

EL COLEGIO DE MEXICO

Centro de Estudios Internacionales

**LA MEMBRESIA DE MEXICO EN EL
REGIMEN INTERNACIONAL DE DEUDA
EXTERNA, 1982-1988**

T E S I S
Que para obtener el Título de
LICENCIADO EN RELACIONES INTERNACIONALES
p r e s e n t a
GABRIELA ARROYO COUTURIER

México, D. F.

Septiembre de 1990

A YVETTE Y A JUAN, POR SUPUESTO

INDICE

INTRODUCCION	i
MARCO TEORICO:	
LOS REGIMENES INTERNACIONALES	1
EL REGIMEN INTERNACIONAL DE DEUDA EXTERNA	23
ANTECEDENTES AL PROBLEMA DE LA DEUDA	60
LA CRISIS INMEDIATA	92
EL MANEJO DEL PROBLEMA DE LARGO PLAZO	131
LAS IMPLICACIONES DE LA MEMBRESIA:	
LOS COSTOS DE LA PERMANENCIA EN EL REGIMEN	188
CONCLUSIONES	230
ANEXO ESTADISTICO	246
BIBLIOGRAFIA	286

El [...] modelo supone que los préstamos se pagan mientras se disponga de las reservas necesarias para pagarlos. Implícitamente, se supone que para un país los costos de repudiar su deuda siempre serán mayores que los beneficios. No hay duda de que los costos del repudio son altos, tanto en términos económicos como diplomáticos.

Jeffrey D. Sachs.

AGRADECIMIENTOS

Con todo mi agradecimiento y mi más profunda admiración al profesor Víctor L. Urquidí por su apoyo, por su paciencia y por toda su ayuda durante la elaboración de la tesis.

A Carlos Rico, por la lectura tan cuidadosa y los comentarios que hizo de esta tesis.

A Celia Toro, por haberme planteado las preguntas sin las cuales esta tesis carecería por completo de un hilo conductor.

A Micaela Chávez por su apoyo en la recopilación inicial de la información.

A Carlos Arturo Pérez Terroba por la información a la que me dio acceso y por su comprensión durante mi servicio social.

A Marco Provencio por toda su paciencia y por el tiempo que me dio para terminar la tesis.

A Adrián Cruz, Jorge Rodríguez y Bernardo Arroyo por su ayuda con la impresión final de la tesis.

A mi mamá, por todos los acentos.

A Jorge Buendía, por los ánimos que me dio, por sus consejos y por la información que me ayudó a conseguir.

A Héctor Santana por sus comentarios, por las discusiones que tuvimos y por su insistencia para que por fin terminara la versión final.

A Alfredo Cuevas, por todas sus ideas, por su ayuda, por sus comentarios y por su apoyo a lo largo de estos años.

INTRODUCCIÓN

Cuando en agosto de 1982 México anunció que no podría seguir haciendo frente al servicio de su deuda externa, la percepción generalizada fue que el tamaño de esta deuda y la sorpresa de sus acreedores daban al país el poder de poner en peligro la estabilidad de todo el sistema financiero internacional y, con él, el desempeño normal de las corrientes crediticias e incluso comerciales internacionales. Sólo la cooperación con los demás miembros del régimen de deuda externa permitiría evitar esta catástrofe.

Se puede pensar que un poder así daría a quien lo detentara la posibilidad de ser quien decidiera la forma que adoptaría esta cooperación, o por lo menos de no tener que pagar un costo sustancial por el ajuste del sistema. Sin embargo, México no sólo no ha podido definir en su provecho las "reglas del juego" del régimen, sino ha tenido que cubrir costos internos altísimos que van más allá de lo económico y cuyas repercusiones se dejarán sentir en el largo plazo.

La pregunta que primero surge es la de por qué el país optó por la cooperación, que implicaba mantener fuertes pagos al exterior en un momento de extrema escasez de recursos, y no empleó su poder relativo para forzar una solución más acorde a sus intereses individuales. Para 1982, la respuesta a esta pregunta es más sencilla de lo que parece: el primer perjudicado por una acción así habría sido México mismo, quien está inserto de tal modo en el sistema financiero internacional que un serio desequilibrio de éste habría significado, por lo pronto, que el país no dispusiera de los recursos que necesitaba con urgencia para los siguientes días.

Con el tiempo el peligro de un pánico financiero que afectara a todo el sistema fue disminuyendo, pero con él disminuyó el poder relativo de México frente al sistema, y su posibilidad de obtener mayores concesiones de él mediante la amenaza del incumplimiento. Surge entonces la pregunta de por qué México siguió obedeciendo las

"reglas del juego" prevalecientes, a pesar de los enormes costos internos que enfrentaba.

La respuesta parece ser la pertenencia del país a lo que en esta tesis llamamos el régimen internacional de deuda externa. La membresía implica mantener el cumplimiento de la deuda dentro de los principios y normas del régimen y no adoptar ninguna acción que ponga en peligro su estabilidad, a cambio de la posibilidad de renegociar su deuda y tener acceso a nuevos financiamientos que de otra forma habría sido muy difícil obtener.

En efecto, la actitud de México a lo largo de estos años no puede explicarse sólo mediante consideraciones financieras --cuanto transfirió o recibió del exterior--, sino mediante la importancia que tenía para el país su reputación como un miembro serio y confiable no sólo del régimen internacional de deuda externa, sino de los demás regímenes de los que forma parte, como el comercial. El proyecto económico del gobierno de Miguel de la Madrid atribuía una importancia fundamental al mantenimiento de buenas relaciones con el exterior en todos los planos, por lo que se pensó que el incumplimiento en uno de los regímenes afectaría negativamente la participación del país en los demás.

Aquí jugaron un papel importantísimo las percepciones de todos los actores involucrados en el problema sobre los costos que tendría que enfrentar un deudor que desafiara al régimen. Estas percepciones asignaban un costo tan alto al incumplimiento que resulta muy difícil pensar cómo quienes tomaron las decisiones en México podrían haber arriesgado al país a sufrir las repercusiones de la "mala conducta", independientemente de que estas predicciones hayan sido exageradas o de que no se hayan cumplido.

Por otra parte, hay que hacer notar que no todos los costos que ha pagado el país en los últimos ocho años se deben al servicio de su deuda externa. El ambicioso programa de ajuste interno que se ha venido aplicando desde 1982 también ha tenido un impacto innegable sobre las condiciones económicas y sociales del país. Y, aunque ha coincidido en el tiempo con el problema de la deuda, la

adopción de este programa se deriva de la necesidad de recuperar el equilibrio que la economía había ido perdiendo desde la década de los setenta, no del cumplimiento con los compromisos financieros frente al exterior.

Ahora bien, esto no quiere decir que la forma que adoptó el ajuste interno haya sido ajena al problema de la deuda. Por ejemplo, siendo los sectores empresariales parte sustancial del proyecto económico de de la Madrid, el gobierno se cuidó de tomar decisiones que --como lo hubiera sido el incumplimiento-- deterioraran la confianza de estos grupos en el gobierno o que desalentaran su inversión.

En suma, a lo largo de esta tesis se tratará de demostrar que la membresía de México en el régimen de deuda externa, la importancia de mantener una buena reputación frente a los demás regímenes de los que forma parte, y las percepciones sumamente negativas que rodeaban al incumplimiento fueron los factores determinantes en la actuación del país como un "deudor modelo" en el problema internacional de la deuda.

En el primer capítulo se presenta el marco teórico de la tesis: las teorías de regímenes internacionales; en el segundo se emplean estas teorías para describir lo que aquí se ha llamado el régimen internacional de deuda externa e introducir a sus actores principales; en el tercer capítulo se analizan los antecedentes a la crisis de la deuda, a partir de principios de los años setenta. En el cuarto se describe la "crisis inmediata" y la respuesta de los miembros más importantes del régimen; el tratamiento del problema de largo plazo se estudia en el quinto capítulo; y en el sexto se ven las implicaciones de la membresía, es decir, los costos de la permanencia en el régimen. Por último, se ofrece un capítulo de conclusiones.

Hay que hacer la aclaración de que en esta tesis no se busca proponer esquemas de desendeudamiento, ni mucho menos se pretende

hacer una revisión exhaustiva de toda la literatura relacionada con el problema de la deuda. En cuanto a la información, se trató de emplear datos de fuentes oficiales en tanto fue posible, pero existen enormes diferencias entre unas fuentes y otras, por lo que se hace la advertencia al respecto cuando se presenta el caso.

LOS REGÍMENES INTERNACIONALES

LOS REGÍMENES INTERNACIONALES

Teorías de regímenes internacionales

Si la existencia de un gobierno mundial es la única forma de evitar la anarquía, entonces la anarquía ha sido la característica inmutable del sistema internacional. Y sin embargo el mundo no es anárquico porque los Estados aceptan principios, reglas y normas que condicionan su conducta. La tentación de velar por los intereses individuales y de no cumplir con los acuerdos es innegable. Y sin embargo los países dependen de la cooperación mutua. En la mayoría de los casos resulta imposible hablar de armonía. Y sin embargo las naciones aceptan guiar su conducta por las preferencias de los demás.

Robert O. Keohane ofrece una explicación para este comportamiento de los Estados en la arena internacional.

Sobre todo cuando hay una gran incertidumbre y los actores tienen diferente acceso a la información, los obstáculos a la acción colectiva y a [la adopción] de cálculos estratégicos pueden impedirles alcanzar sus intereses mutuos. [...] La mera existencia de intereses comunes no basta: [...] el surgimiento de la cooperación es posible entre egoístas, incluso en ausencia de un gobierno común, pero [...] el alcance de esta cooperación dependerá de la existencia de instituciones internacionales, o regímenes internacionales.[1]

En este capítulo se busca explicar por qué se puede considerar al manejo internacional del problema de la deuda externa como un régimen internacional. En la primera sección se ofrece una descripción teórica de las características de los regímenes internacionales. Nuestro interés se centra en la explicación del funcionamiento de un régimen en particular, y de su influencia en el comportamiento de uno de sus miembros. Por esto, no nos ocupamos aquí de las teorías que se han desarrollado en torno al surgimiento de los regímenes, ni nos detenemos en el análisis de las distintas corrientes que se han dedicado al estudio de los regímenes internacionales, ni tampoco en las críticas que se han hecho al empleo de estas teorías como una forma de explicar las relaciones entre Estados.[2]

Stephen Krasner define los regímenes internacionales como los "principios, normas, reglas y procedimientos de toma de decisión, implícitos o explícitos, en torno a los cuales convergen las expectativas de los actores respecto a un asunto dado de las relaciones internacionales." [3] Los principios son creencias de hecho, causalidad o rectitud; las normas son los estándares de conducta, definidos en términos de derechos y obligaciones; las reglas son prohibiciones o prescripciones específicas; y los procedimientos de toma de decisión son las prácticas aceptadas para la adopción y puesta en práctica de las opciones colectivas. "La infusión de la conducta con principios y normas es lo que distingue la actividad gobernada por los regímenes en el sistema internacional de las acciones más convencionales, guiadas exclusivamente por cálculos de interés estrechos." [4]

Partes del sistema internacional, los regímenes son instituciones sociales para el manejo de los conflictos en un ámbito de interdependencia. [5] Los regímenes están dirigidos a la regulación del conflicto porque las relaciones entre Estados rara vez son armónicas --no comparten intereses comunes--, de modo que es necesario que ajusten sus conductas a los intereses de los demás actores del sistema. En este sentido resulta sumamente importante la percepción que un participante tenga tanto de sus preferencias como de las de los demás, ya que será precisamente su percepción la que determine la estructura de costos y beneficios que asigne a una decisión. [6] Y así, uno de los objetivos del "juego" será el de influir sobre la concepción que el otro actor tenga sobre el rango dentro del cual es posible la negociación. [7]

Al contener en sí mismos y representar los intereses de sus miembros, los regímenes internacionales afectan estas percepciones. De esta forma pueden alterar o condicionar el grado al que los participantes esperan que sus acciones presentes afecten la conducta de otros en el futuro. Al vincular así el presente con el futuro, será de esperar que los regímenes castiguen a aquellos que no se ciñan a las expectativas de los demás. [8]

La conducta de los Estados se ve afectada por los constreñimientos e incentivos presentes en el ambiente internacional. Ante cambios en el sistema internacional, cambiarán también los incentivos y la conducta. [...] La ruptura de los compromisos frente a los regímenes implicará un costo elevado en términos de reputación. [9]

Los regímenes buscarán y permitirán la cooperación entre los miembros cuando sea necesario para el funcionamiento del sistema. Mediante la negociación se tratará de llegar a la coordinación de las políticas de los miembros que permita evitar las consecuencias adversas de decisiones tomadas individualmente, con metas egoístas y de corto plazo que puedan perjudicar el interés colectivo. Este "interés colectivo" es algo más amplio y comprensivo que la simple adición de intereses individuales, pero en términos generales se puede decir que "se llegará a la cooperación intergubernamental cuando las políticas que siga un gobierno --resultado de un proceso previo de negociación-- sean vistas por los demás como pasos hacia la realización de los objetivos propios de estos últimos." [10]

Una de las bases en que se funda el buen funcionamiento de los regímenes internacionales es la necesidad de que los miembros acepten el principio de la reciprocidad: que estén dispuestos a sacrificar sus intereses de corto plazo en el presente, a cambio de que los demás hagan lo mismo en el futuro, aun cuando no se encuentren bajo una obligación específica de hacerlo. [11] Es más, un Estado que se compromete con un régimen en el presente está tomando también la decisión de restringir la búsqueda de sus propios beneficios en el futuro. Algunas alternativas que de otra forma podrían parecer deseables se vuelven inaceptables bajo los estándares del régimen. Y si de todas formas se busca el provecho individual, sólo se logrará ser considerado un miembro poco confiable, lo cual puede impedir a un gobierno llegar a conseguir arreglos benéficos en el futuro. [12]

Ante la posibilidad de concretar intereses comunes importantes mediante el acuerdo, el valor de una reputación como un miembro responsable en el cumplimiento de los compromisos puede pesar más que los costos de aceptar constantemente las limitaciones impuestas por las reglas internacionales. La búsqueda del interés individual no implica la necesidad de maximizar la libertad de acción. Al con-

trario, los líderes inteligentes y previsores comprenderán que la consecución de sus objetivos puede incluso depender de su cumplimiento con las instituciones que hacen posible la cooperación.[13]

Una de las principales funciones de los regímenes es la de ofrecer la información que permita reducir la incertidumbre, una de las mayores causas de conflicto en el sistema internacional. Sin embargo, sólo podrán hacerlo si los gobiernos miembros se comprometen a guiar su conducta por las reglas y procedimientos aceptados por el régimen, y a cumplir con sus obligaciones incluso si existen incentivos para no hacerlo. "El hecho de que los gobiernos anticipen que en el futuro necesitaran llevar a cabo acuerdos con los mismos países con los que tienen compromisos en el presente les da los incentivos necesarios para cumplir con esos compromisos aunque sea doloroso el hacerlo."[14] Se vean favorecidos o perjudicados por las normas del régimen, los miembros normalmente cumplen con éste porque el cumplimiento se considera más beneficioso, o menos dañino que la desviación de las normas.[15]

Con el objeto de reducir la incertidumbre y el riesgo inherentes a la política internacional, los regímenes buscan facilitar la consecución de acuerdos específicos que de otra forma resultaría difícil concretar, mediante el ofrecimiento de marcos dentro de los cuales sea posible establecer la responsabilidad de los actores, y mejorar la cantidad y la calidad de la información.[16] Las pautas que ofrecen los regímenes permiten medir la actuación de sus miembros, para delimitar las responsabilidades y aplicar sanciones. Además, los regímenes también funcionan como foros para la discusión entre los miembros. Esto es importante porque se reducen los costos propios de las negociaciones entre Estados cuando la comunicación es deficiente.

Una de las funciones de los regímenes es la de permitir a sus miembros actuar estratégicamente, es decir, abandonar conductas individualmente óptimas en el corto plazo en aras de la obtención de beneficios comunes.[17] Esto se vuelve todavía más importante cuando se espera que la situación se repita en el futuro: cuando se

trata de un juego iterativo. Cuantas más jugadas se espere que vaya a tener un juego, mayor será el impacto del futuro en las decisiones del presente. "Si un juego se repite, los costos de no cumplir en una sola jugada se deben de calcular no sólo en relación a los costos o beneficios inmediatos, sino teniendo en cuenta los costos de oportunidad asociados a las interacciones futuras." [18]

Las teorías sobre regímenes internacionales introducen aquí un concepto de la teoría de juegos: en el dilema del prisionero, es la preocupación por el futuro lo que permite la cooperación en el presente: al asignar un valor mayor a los resultados futuros del juego, será menos probable el incumplimiento en el juego del presente, ya que siempre cabrá la posibilidad de que el otro jugador tome represalias en juegos posteriores. [19] Éste es el caso de las relaciones económicas internacionales, donde se espera que las relaciones continúen por un período indefinido, y donde las represalias siempre serán posibles, y potencialmente muy dañinas cuando se dirijan en contra de los actores débiles del juego.

Dada su importancia en la promoción de la cooperación, este "alargamiento de la sombra del futuro" es una de las metas principales de los regímenes internacionales. Esto se puede lograr mediante una codificación explícita de las normas que defina los estándares de conducta esperados y que describa las conductas que se consideran aceptables (cooperativas) o no, o mediante el diseño de métodos que permitan vigilar el desempeño de los miembros y aumentar así la transparencia en sus relaciones. [20]

Otra forma de alargar la sombra del futuro consiste en emplear estrategias (bilaterales o multilaterales) que ligen distintos juegos, o distintos aspectos del mismo juego, de modo que se alteren las estructuras percibidas de costos y beneficios futuros. Esta conexión entre asuntos implica la iteración del juego, que también da como resultado el alargamiento de la sombra del futuro. Las estrategias bilaterales, al establecer estas conexiones, tratarán de alterar la percepción que tenga el otro actor sobre las relaciones de causa-efecto de sus acciones, y de modificar así la percepción de sus intereses. Las estrategias multilaterales se

centrarán en la formación de regímenes internacionales: por una parte, los Estados asumirán las normas del régimen, y por otra, la información que éste genere cambiará su propia concepción de su interés individual.[21]

Hemos dicho ya que la reciprocidad es uno de los instrumentos de que se valen los miembros de un régimen para asegurar, mediante el alargamiento de la sombra del futuro, el cumplimiento con las obligaciones dentro del régimen. De ahí la importancia de incluir en éste mecanismos de control que promuevan el cumplimiento mediante la amenaza de la exclusión como un castigo. Y la exclusión efectivamente será un castigo --independientemente del supuesto de que los beneficios que ofrecen los regímenes valen más a los ojos de los Estados que los costos que les imponen en términos de obligaciones y limitaciones a la acción-- porque los regímenes también están diseñados para imponer costos a los que están "fuera". Desde luego, para que una sanción como la exclusión tenga poder coercitivo, los beneficios percibidos de permanecer dentro deben ser mayores que los costos que impone el régimen, y que los beneficios que se pueden obtener fuera de él.[22]

"Al sancionar a los que violan las reglas, los regímenes crean [en sus miembros] la expectativa de que una violación dada se considerara no como un caso aislado sino como parte de una serie de acciones interrelacionadas." [23] Se puede establecer así una conexión no sólo al interior de un régimen, sino entre distintos regímenes, con lo cual el incumplimiento en uno de ellos será todavía más costoso para el miembro. Los regímenes internacionales tienen de esta forma el poder para asegurar las conductas deseadas por parte de sus miembros.

Antes de concluir esta sección, es necesario hablar rápidamente de la importancia del "líder hegemónico" en la formación y mantenimiento de los regímenes internacionales. Un régimen se vuelve necesario cuando los actores en la arena internacional no pueden obtener el resultado que prefieren mediante la toma de decisiones independiente, es decir, cuando existe el conflicto [24]; y/o cuando existe un Estado con poder e influencia

suficientes como para imponer sus preferencias a los demás actores, y con los recursos necesarios para cargar con los costos de mantener al régimen funcionando.[25]

Aunque el régimen así diseñado pueda no satisfacer plenamente a los miembros más débiles del régimen, éstos pueden de todas formas decidir participar, porque los costos de quedarse fuera sean mayores, o porque el líder hegemónico estará dispuesto a ofrecer ciertos beneficios, o a asumir ciertas cargas, en aras del mantenimiento del régimen. Ahora bien, cuando haya conflictos entre los actores débiles y el líder, este último puede decidir cambiar sus propias preferencias para mantener la armonía dentro del régimen, o demostrar que posee los recursos coercitivos necesarios para hacer cumplir sus preferencias.

El líder hegemónico está comprometido con la preservación y buen funcionamiento del régimen, y está dispuesto a pagar por ellos más que los demás miembros. En todo caso, el líder hegemónico deberá convencer a los demás miembros del régimen de que con su liderazgo está ofreciendo un bien público valioso para todos. Sin embargo, esta postura como proveedor de bienes públicos puede resultarle costosa, porque los demás miembros aprovecharán su deseo de mantener el control tratando de evitar cooperar en cualquiera de los costos que implique la administración y el mantenimiento del régimen.

Hay varias teorías relacionadas con la necesidad de un actor hegemónico en el mantenimiento de los regímenes, y con la posibilidad de que el régimen se debilite al debilitarse el poder del líder hegemónico. Sin embargo, para efectos de esta tesis no nos detendremos a investigar si el poder de los Estados Unidos --el líder hegemónico del régimen internacional de deuda externa-- ha disminuido o no en relación al de otros actores, y supondremos que, "una vez establecidos, los regímenes cobran vida propia".[26]

Baste con decir que las tareas de los Estados Unidos en el sistema financiero internacional incluyen la estabilización de las relaciones monetarias y comerciales, la actuación como mediador entre los demás miembros y la redistribución del ingreso mediante

programas de asistencia externa.[27] Lo que importa aquí es que es el actor hegemónico quien define los términos en los que se darán las relaciones al interior del régimen, así como el "interés colectivo".

Por último, sólo queda hablar sobre el cambio en los regímenes. Cuando cambian significativamente los intereses de los miembros de un régimen, o cuando la estructura de poder internacional se ha alejado demasiado de la que dio origen al régimen, entonces éste se transformará. Esto no implica que haya enfrentamiento entre los miembros del régimen; el cambio se puede dar dentro de un ambiente de cooperación. Si en la transformación se alteran los principios y las normas del régimen --los marcos normativos--, entonces se habrá formado un nuevo régimen, y el cambio habrá sido "revolucionario". Si sólo se alteran los instrumentos, es decir, las reglas y procedimientos, y tanto los principios como las normas se mantienen constantes, entonces el cambio habrá sido "gobernado por las normas", evolucionario.[28]

EL RÉGIMEN INTERNACIONAL DE DEUDA EXTERNA

Hasta ahora se han presentado las características distintivas de los regímenes internacionales en general. En esta sección buscaremos explicar por qué consideramos que el manejo del problema mundial del endeudamiento se puede ver como un régimen internacional; y en el siguiente capítulo cuáles son sus principales actores y la relación que existe entre ellos. Se hará hincapié en los aspectos que permitan entender el comportamiento mexicano posterior a la crisis de 1982, y en el papel desempeñado tanto por lo que hemos llamado el "régimen internacional de deuda externa" como por sus principales actores.

Existen dos razones fundamentales por las que los países (en particular los países en vías de desarrollo) acuden al endeudamiento con el exterior: para apoyar con ahorro externo programas de crecimiento y desarrollo de sus economías, o para

corregir desequilibrios en sus relaciones financieras con el resto de los países. El endeudamiento externo no es nuevo. Precisamente por esto, las instituciones de Bretton Woods se crearon con la finalidad de regular y estimular el acceso al crédito, y dotarlo de principios, normas, reglas y procedimientos de toma de decisión que permitieran vigilar el acceso a los recursos y la conducta de los Estados miembros en cuestiones monetarias y financieras.

De las dos instituciones creadas en Bretton Woods, se asignó al Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF, o Banco Mundial) la tarea de financiar o garantizar proyectos específicos a largo plazo, y al Fondo Monetario Internacional (FMI) la de regular el acceso y empleo de los créditos contraídos para propósitos de balanza de pagos. La importancia de estas dos instituciones es innegable, y sin embargo distan mucho de ser hoy día los únicos actores del régimen internacional de deuda externa; ni siquiera se puede asegurar que sean los principales.

Los bancos comerciales internacionales han adquirido una importancia creciente, en particular después de las perturbaciones del mercado mundial de petróleo del decenio de los setenta. Pero también ha sido crucial --sobre todo después del estallamiento de la "crisis de la deuda"-- la actuación de los gobiernos tanto de los países deudores como de los acreedores; y de las instituciones que agrupan a estos últimos: el Banco de Pagos Internacionales (BPI) y el Club de París. No es el objeto de este capítulo el adentrarse en el surgimiento de las instituciones que forman parte del régimen. Más adelante nos ocuparemos de sus actores principales, pero por el momento baste con señalar las características centrales del régimen internacional de deuda externa.

Veamos en primer lugar el papel del Banco Mundial y del Fondo Monetario Internacional. Como instituciones internacionales, su creación dependió de la coordinación entre sus fundadores y del consentimiento explícito de sus participantes, quienes están obligados a observar ciertos códigos de conducta, y tienen derechos y obligaciones específicos frente a ellas. Esto no quiere decir

que el régimen de deuda carezca de flexibilidad para manejar los conflictos, o que no se hayan registrado modificaciones en su funcionamiento y en la conducta de sus miembros. Por ejemplo, al cobrar fuerza los euromercados, los países en desarrollo se alejaron gradualmente del FMI como el principal proveedor de liquidez a nivel internacional, y más adelante, ante el surgimiento de los problemas de la deuda, se intentaron soluciones ad hoc y de emergencia en las que las reglas y procedimientos se fueron modificando conforme probaban su utilidad al mantenimiento del sistema.

Aunque el régimen guarda ciertas semejanzas con los "régimenes informales", al carecer de un regulador formal de los conflictos o de un administrador,[29] los Estados Unidos han desempeñado este papel al convertirse en prestamistas de última instancia durante las primeras etapas de la crisis de la deuda, y han sido sus preferencias las que han prevalecido como las opciones "válidas" a ser adoptadas por los demás miembros del régimen.

Es por esto que se puede hablar de un régimen "impuesto" por los Estados Unidos, la potencia hegemónica que como tal logró que "el resto de los miembros [estuviera] conforme con los requerimientos del orden mediante una combinación de coerción, cooptación, y la manipulación de los incentivos".[30] De ahí que no se hayan visto en la necesidad de obligar constantemente a los demás miembros a mantener el cumplimiento. El régimen mismo lo ha asegurado al ser aceptado como legítimo y conveniente por los demás miembros.

En cuanto a la "manipulación de los incentivos", Estados Unidos, como el actor hegemónico, ha tenido que desempeñar funciones de proveedor de bienes públicos: ser el principal garante de la estabilidad de las finanzas occidentales, o el prestamista de última instancia del sistema: "Siendo el Estado más grande y el más influyente en los asuntos financieros [internacionales] los Estados Unidos no tienen más opción que la de preocuparse por cuestiones [...] como la estabilidad del sistema"[31] Sobre todo, porque también son los principales beneficiarios de esta estabilidad.

Por último, hay que notar que el crecimiento de la interdependencia tiende a aumentar la posibilidad de que los actores subordinados y los dominantes se lastimen unos a otros,[32] lo cual confiere una mayor responsabilidad a los actores menores en el mantenimiento del régimen.

Arthur Stein ha establecido una distinción entre los regímenes de interés común y los de aversión común. Los primeros reconocen el hecho de que la persecución egoísta del interés individual, aunque sea racional, llevará a un resultado subóptimo: los actores no pueden, individualmente, llegar al resultado preferido por todos.[33] Los regímenes encargados de lidiar con situaciones de aversión común, por el contrario, no tratan de asegurar un resultado determinado, sino de evitarlo. En este caso, los actores no tienen una preferencia dada, pero sí reconocen la necesidad de evitar una situación específica.[34]

En este último tipo de regímenes será necesaria la coordinación de políticas; en los primeros, los miembros tendrán que colaborar entre ellos como la segunda mejor alternativa. La colaboración implica la necesidad de reglas aceptadas por los miembros para abstenerse de practicar determinadas conductas y para actuar conjuntamente en determinadas situaciones. El régimen de interés común deberá contar con el poder de supervisar los acuerdos y mediar en los conflictos. El régimen de aversión común, por el contrario, necesitará prohibiciones, pero no estará encargado de supervisar las acciones de sus miembros que no estén relacionadas con el resultado que se desea evitar.[35]

El régimen internacional de deuda externa se puede ver como un régimen de interés común. Los miembros estaban interesados en la mejor circulación posible de la liquidez internacional: los euromercados, en colocar el dinero proveniente de los choques petroleros, y los países en desarrollo o deficitarios en obtener los recursos necesarios para el crecimiento o el financiamiento de balanza de pagos. Pero ante los problemas de los deudores en 1982, el régimen pasó a tener un fuerte elemento de aversión común. Todos

sus miembros estuvieron dispuestos a coordinar sus políticas para evitar el derrumbe del sistema financiero internacional.

El FMI siguió desempeñando el papel del principal supervisor de la colaboración entre los miembros y de mediador en los conflictos (en los acuerdos de restructuración de las deudas y de obtención de dinero nuevo entre los deudores y los bancos comerciales e incluso entre los bancos chicos y los grandes); pero se hizo explícita la hasta entonces prohibición tácita del régimen: los deudores no pueden emplear el poder que les confiere el tamaño de su deuda para desestabilizar --o amenazar con desestabilizar-- el sistema financiero internacional. Y los acreedores (en particular los gobiernos) han tomado las medidas necesarias para evitar las quiebras en cadena que podrían poner en peligro la estabilidad de todo el sistema financiero internacional. Ambos grupos de actores han tenido que tomar medidas para evitar el resultado temido por todos.

Dado el carácter de los regímenes de aversión común, --no están diseñados para asegurar un resultado único deseado por todos los miembros--, el problema aparece en el momento de fijar el punto de "equilibrio" del régimen. Mientras mayor sea el conflicto entre los miembros, más difícil les resultará coordinar sus acciones. Sin embargo, una vez establecido el equilibrio, los actores se verán forzados a cumplir, ya que cualquiera que se aleje del equilibrio alcanzado y ponga en peligro el régimen se lastimará a sí mismo, y se expondrá a sufrir sanciones. Antes de abandonar el régimen, amenazará con hacerlo, para tratar de forzar a los demás actores a ajustarse a sus demandas, o de cambiar el equilibrio. Y la probabilidad de que lo haga será menor si el costo de abandonar el régimen es inmediato, y si es el resultado de su propia acción antes que de las sanciones impuestas por los demás.[36]

El hecho de que se llegue a un equilibrio determinado no quiere decir que sea el único equilibrio posible. En el caso del régimen de deuda, el equilibrio al que se llegó fue el preferido por los acreedores: se accedía a la restructuración de las deudas, pero a cambio de que los deudores llevaran a cabo las reformas

internas que les permitieran seguir cumpliendo con sus compromisos financieros internacionales en el futuro, y a cambio de que fueran ellos quienes absorbieran los costos del proceso de reestructuración, a través de las comisiones y las sobretasas impuestas a los nuevos créditos. No se contemplo en este equilibrio el alivio de la deuda, ni ningún otro tipo de pérdida para las instituciones acreedoras.

Por otra parte, los deudores no tenían --por lo menos en los primeros momentos de la crisis-- otra opción que la de cumplir: al no haber sido ellos los creadores del nuevo equilibrio, no tuvieron poder de modificarlo. Por lo tanto, un alejamiento sólo hubiera representado la imposibilidad de obtener dinero nuevo, la probabilidad de sufrir la imposición de sanciones de otro tipo por parte de los acreedores, o, más adelante, el ser excluido de los mecanismos más "suaves" de renegociación y concesión de nuevos créditos. Desde luego, la amenaza de abandonar el equilibrio siempre estuvo presente, pero sólo como la última opción, a ser usada en caso de que todo lo demás fallara, ya que, dada su inserción en el régimen, los deudores mismos habrían resultado perjudicados.

Quando cada [actor] puede destruir al otro --e incluso cuando uno puede destruir al otro pero sólo a un costo demasiado alto para sí mismo-- cada uno reconocerá que de alguna manera debe hacer un llamado a la razón del otro si espera elevar la probabilidad de obtener una negociación en algún punto cercano a la línea de optimalidad de Pareto.[37]

Sin embargo, en etapas posteriores de la crisis, frente a instituciones comerciales más preparadas para resistir el incumplimiento de uno de los grandes deudores y ante los problemas internos provocados por el ajuste en estos últimos, el manejo "normal" del endeudamiento externo ha pasado a depender de la voluntad de los deudores de cumplir. Aquí es donde juegan un papel primordial las estructuras políticas internacionales encargadas de asegurar el pago. Éstas están compuestas por las sanciones y los incentivos organizados por los bancos comerciales y las instituciones acreedoras multilaterales, e incluyen, por el lado de

las amenazas, el espectro de las sanciones económicas; y por el de los incentivos, la posibilidad de seguir teniendo acceso al crédito.

Estas estructuras de sanciones e incentivos, construidas alrededor de actores no estatales, conforman la base de las expectativas [...] de que la deuda se pagará puntualmente si existe la posibilidad [...] de hacerlo. Las deudas tienen que ser reconocidas aunque las condiciones económicas sean difíciles.[38]

Podemos intentar ahora una descripción del régimen de deuda externa actual de acuerdo a la definición de regímenes de Stephen Krasner que se presentó al principio de este capítulo. El principio central del régimen es la necesidad de que exista un sistema financiero internacional estable y confiable, y la responsabilidad de todos los miembros del régimen de no poner en peligro esta estabilidad. En cuanto a las normas, los deudores tienen el derecho de buscar que cambien los términos en los que se contrataron sus créditos; pero la obligación de cumplir puntualmente con sus obligaciones financieras internacionales. Por el lado de los acreedores, los derechos serían el cobro de sus préstamos, pero la obligación de reestructurar las deudas cuando fuera imposible el servicio en las condiciones originales. Las reglas especifican la necesidad de que los deudores pongan en práctica políticas económicas ortodoxas que garanticen el futuro servicio de la deuda. Esto permite la supervisión internacional, por parte del FMI, de su desempeño económico interno. Por último, los procedimientos del régimen están delimitados por los mecanismos de reestructuración de las deudas y por los acuerdos para la obtención de dinero nuevo, tanto frente a los acreedores comerciales como frente a los oficiales.

A lo largo de esta tesis se tratará de demostrar que México se convirtió en un modelo de buena conducta porque las percepciones que prevalecieron durante los años de la "crisis de la deuda" (1982-1988) asignaban al incumplimiento un costo mucho mayor que

aquellos asociados a la permanencia en el régimen internacional de deuda externa.

El hecho de que México pertenezca a varios regímenes internacionales distintos, y de que espere obtener beneficios de ellos en el futuro, condiciona su actuación en el régimen de deuda externa y eleva las ventajas de mantener su reputación como un miembro "confiable" de la comunidad internacional. Los vínculos entre los distintos "juegos" a los que pertenece un país --y su iteración en el tiempo-- acentúan así la importancia de las decisiones que se tomen en uno de los juegos en particular. El programa económico de Miguel de la Madrid, como se verá, asignaba una enorme importancia a la relación del país con el exterior: no sólo se esperaba aumentar sustancialmente las exportaciones de bienes y servicios, sino contar con un mayor flujo de inversión extranjera directa y, desde luego, seguir recibiendo recursos vía el financiamiento externo. Éstas eran condiciones necesarias para la superación de la crisis económica y la recuperación del crecimiento.

La cuestión de las percepciones resultó crucial en la decisión mexicana de cumplir. La opinión generalizada de que el incumplimiento tendría un costo extraordinariamente alto no sólo para el país que incumpliera sino para todo el sistema internacional cayó en terreno fértil en México: quienes tomaron las decisiones compartían esta opinión, porque temían que las repercusiones del incumplimiento en el régimen de deuda se extendieran a los demás regímenes de los que forma parte el país; y porque se buscaba recuperar la confianza de la iniciativa privada nacional, cuya participación activa era pieza central en el proyecto de política económica del gobierno de Miguel de la Madrid. El incumplimiento habría minado la confianza de estos sectores en las decisiones del gobierno, no sólo en lo relativo al cumplimiento de sus compromisos financieros, sino incluso de la seriedad con la que se pensaba emprender el ajuste de la economía.

En este sentido, los acuerdos de estabilización con el FMI (parte sustancial del cumplimiento del país a lo largo de todo el

período) desempeñaban la doble función de avalar la política económica del gobierno frente al exterior, y de garantizar un mínimo de ortodoxia en la conducción de la política económica, con lo cual se esperaba atraer la confianza y la colaboración de los sectores privados. La celebración de estos acuerdos no representó una imposición por parte del exterior, como se ha dicho, en la medida en que quienes tomaban las decisiones en México estaban convencidos de que la única forma de recuperar la estabilidad de la economía sería mediante la puesta en marcha de programas de estabilización de corte ortodoxo, tales como los auspiciados por el Fondo.

A lo largo de esta tesis, supondremos que la decisión de cumplir con los compromisos financieros internacionales pareció ser la más adecuada, de acuerdo con la información de la que dispusieron las autoridades mexicanas, y con su visión de la situación del país y de las ventajas que tenía para México la membresía en el régimen internacional de deuda externa. Pero antes, es indispensable aclarar en que consisten la "membresía" o la "ortodoxia"; a que nos referimos con "incumplimiento"; y cuáles parecen haber sido las alternativas reales del país frente al régimen.

Para efectos de esta tesis, la permanencia en el régimen depende del cumplimiento de los compromisos financieros internacionales de acuerdo con los principios y normas que lo rigen. Esto no quiere decir, desde luego, que no haya existido la posibilidad de introducir modificaciones en las reglas y procedimientos de toma de decisión del régimen; pero éstas tienen que haber estado negociadas con los acreedores y aprobadas por ellos. Es decir, la adopción de conductas unilaterales puede costarle a un Estado su permanencia en el régimen, especialmente si estas dañan a otro de los miembros.

De la misma forma, se considera que una conducta es ortodoxa si se sujeta a las disposiciones del régimen, o si introduce en éste variaciones aceptadas por los demás miembros. Es decir, si se

adopta de acuerdo con las "reglas del juego" del régimen. En este sentido, una moratoria como la de agosto de 1982 --si bien causó alarma y temor entre la comunidad financiera internacional-- no se puede calificar de heterodoxa porque México anunció desde el principio su disposición al diálogo, y porque el cumplimiento era materialmente imposible, dadas las condiciones de la economía y de las finanzas del país.

Entonces, "cumplimiento" no se refiere únicamente al pago puntual de los compromisos, sino a la voluntad de renegociarlos cuando sea necesario (por parte tanto de los deudores como de los acreedores) y a la aceptación de la responsabilidad frente a los demás miembros del régimen, también de deudores y de acreedores por igual. Y el "incumplimiento" será la adopción de cualquier conducta que ponga en peligro los principios y normas del régimen: por parte de los deudores, una moratoria unilateral, una suspensión de pagos en un momento en que existan los recursos para cumplir, una decisión de postergar indefinidamente ya sea el servicio de los intereses o la amortización de la deuda, o el repudio de la misma. Por parte de los acreedores, sería la ausencia de disposición a dialogar y a renegociar los compromisos de los deudores cuando sea necesario, o la negación a participar en los nuevos acuerdos con los deudores.

Hay que aclarar aquí, sin embargo, que en el régimen de deuda externa han sido los acreedores los que han fijado los términos dentro de los que se ha "jugado", y por eso se ha hablado menos del incumplimiento por su parte que por parte de los deudores. Antes de pasar a hablar sobre los actores del régimen internacional de deuda externa, hay que hacer notar que, si bien se ha hablado del interés colectivo de los miembros del régimen, es la potencia hegemónica quien define los términos aceptables dentro del régimen, sus "reglas del juego". De ahí que los costos hayan sido mayores para los actores débiles, para quienes el cumplimiento ha significado jugar con estas reglas, aunque no los beneficiaran directamente, y no pudieran hacer gran cosa por cambiarlas.

En cuanto a las sanciones probables --que son en última instancia las que mantienen a los acreedores en el juego y los llevan a la mesa de negociaciones-- la amenaza de excluir de los mercados internacionales de capital en el futuro a los deudores que se salgan del juego ha sido el principal disuasor contra el incumplimiento de los deudores. Y la amenaza de formar un club de deudores que ponga en peligro la estabilidad de los acreedores ha sido el principal disuasor contra el incumplimiento de estos últimos.

El cumplimiento, sin embargo, no excluye la posibilidad de que los miembros del régimen adopten conductas tendientes a conseguir sus intereses individuales. Kenneth Oye ha distinguido dos diferentes conductas de este tipo: la cooperación, que tiende a aumentar el bienestar general y el chantaje, que lo reduce cuando tiene éxito. Los "cooperadores" (backscratchers) ofrecen no actuar en su propio interés, siempre y cuando el régimen les ofrezca una compensación. Si se rechaza su oferta, actuarán como lo habrían hecho en ausencia de negociación. Los "chantajistas", por su parte, amenazan con actuar en contra de sus propios intereses (pero también de los intereses del régimen) a menos que se les compense. De cumplir con su amenaza, tanto el chantajista mismo como aquellos con los que negocia se encontrarán peor que si el chantajista hubiera actuado en su propio interés sin negociar. Mimar entraña un compromiso. Chantajear implica una amenaza.

En el caso de la deuda, un "cooperador" en problemas prometería mantener el servicio sólo si se le compensara con nuevos créditos y una renegociación favorable. Si no se cumplen sus condiciones, adoptaría el incumplimiento, que era su estrategia preferida desde el principio. Un chantajista, por el contrario, amenazaría con incumplir si no se satisficieran sus condiciones, aunque el incumplimiento lo lastimara tanto a él mismo como a sus acreedores. Pero de tener éxito, obtendría los beneficios de su estrategia preferida desde el principio. La diferencia esencial entre estas dos conductas es que "una promesa es costosa si tiene éxito, y una amenaza es costosa si fracasa".[39]

Ahora bien, ¿cuál de estas conductas podía haber adoptado México? A mediados de 1982, como se verá más adelante, la opción más razonable parece haber sido la que efectivamente se adoptó: informar a los acreedores sobre los problemas, y solicitar tanto una renegociación de los compromisos como un paquete de dinero fresco y un fuerte crédito puente. A partir de 1984, pero especialmente a finales de 1985 y durante 1986, era concebible una suspensión unilateral de pagos, o algún esquema (unilateral) que vinculara el servicio al comportamiento de algunas variables económicas internas. Pero nunca el repudio de la deuda. Dada la inserción del país en la economía internacional, y dado el proyecto económico del gobierno de Miguel de la Madrid, el país no se podía ni se puede dar el lujo de emprender un enfrentamiento de esa magnitud con el exterior. Así que, para México, el incumplimiento se ha limitado a la posibilidad de adoptar algún tipo de decisiones unilaterales, siempre y cuando éstas no pongan en peligro la estabilidad del sistema financiero internacional ni la inserción del país en el resto de los regímenes internacionales a los que pertenece.

En el siguiente capítulo se analizará con más detalle cada uno de los grupos de actores del régimen por el lado de los acreedores. Primero, los acreedores oficiales: el Club de París y el Banco de Pagos Internacionales; el Fondo Monetario Internacional; y el papel de los Estados Unidos como el actor hegemónico del régimen. Después, los acreedores comerciales: la actuación de los bancos privados y de los euromercados, y las nuevas regulaciones que han surgido a raíz del problema de la deuda.

NOTAS

- 1 Robert O. Keohane: After Hegemony: Cooperation and Discord in the World Political Economy. Princeton: Princeton University, 1984. pp. 12 y 13.
- 2 Para explicaciones sobre el surgimiento de los regímenes internacionales en general, véanse los artículos de Haas, Puchala y Hopkins, Young, Stein, Keohane (sobre la demanda por regímenes), y Cohen (sobre el régimen del financiamiento de balanza de pagos), en Stephen D. Krasner, ed.: International Regimes. Londres: Cornell University, 1982. La crítica más conocida al empleo de los regímenes como variables explicativas es la de Susan Strange, en el mismo volumen. Para el empleo de la potencia hegemónica como creador y garante de la permanencia de los regímenes y proveedor de los bienes públicos, vid. Robert Gilpin: The Political Economy of International Relations, Princeton: Princeton University, 1987, y Robert O. Keohane: After Hegemony: Cooperation and Discord in the World Political Economy. Princeton: Princeton University, 1984. Véase además el artículo de Haggard y Simmons, en International Organization, 41, 3, 1987, para un resumen de distintas teorías sobre regímenes internacionales.
- 3 Stephen D. Krasner: "Structural Causes and Regime Consequences: Regimes as Intervening Variables", en Stephen D. Krasner, ed.: International Regimes. Londres: Cornell University, 1982. p. 2.
- 4 Idem.
- 5 Ernst B. Haas: "Words Can Hurt You; or, Who Said What to Whom About Regimes", en Krasner, op. cit., p. 27. Para Haas, el sistema es el "todo" en el que se desarrolla la colaboración para llegar al orden; el orden se refiere a los beneficios que se espera alcanzar; y los regímenes son algunas de las partes del sistema.
- 6 Robert Axelrod y Robert O. Keohane: "Achieving Cooperation Under Anarchy: Strategies and Institutions", en World Politics, V. XXXVIII, no. 1, octubre de 1985, pp. 226 y 229.
- 7 Morton A. Kaplan: "A Note on Game Theory and Bargaining" (Apendice), en Morton A. Kaplan, ed.: New Approaches to International Relations. Nueva York: St. Martin's, 1968. p. 504.
- 8 Axelrod y Keohane, op. cit., p. 234. Los autores se refieren aquí a "instituciones", pero se puede hablar de los regímenes como instituciones sociales, ya que estas son "prácticas compuestas de roles reconocidos, condicionados por las reglas o convenciones que gobiernan las relaciones entre ellos; a diferencia de las organizaciones, que son entidades físicas que cuentan con personal y recursos. Vid. Oran R. Young: "International Regimes: Toward a New Theory of Institutions", en World Politics, V. XXXIX, no. 1, octubre de 1986, p. 108.
- 9 Keohane: After Hegemony..., op. cit., p. 26.
- 10 Ibid., p. 51.
- 11 Krasner, op. cit., p. 3. Krasner atribuye esta idea a Robert Jervis.
- 12 Keohane: After Hegemony..., op. cit., p. 258. Cfr. Young, op. cit., p. 119: Incluso los actores egoístas cuya meta sea maximizar su utilidad individual llegarán a la conclusión de

que la conducta individualmente racional por lo general produce resultados subóptimos, y que tanto ellos como los demás miembros del grupo saldrán beneficiados si aceptan algunas limitaciones impuestas por los arreglos institucionales.

- 13 Ibid., p. 259.
- 14 Ibid., p. 258. Sin embargo, aunque la eficacia de un régimen dependa del consenso y aceptación de las reglas por parte de sus miembros, "por lo general es el interés individual en su sentido amplio el que alienta el cumplimiento." Cfr. Donald Puchala y Raymond F. Hopkins: "International Regimes: Lessons From Inductive Analysis", en Krasner, op. cit., p. 89. Este interés individual, desde luego, se puede encontrar cumpliendo ahora para obtener beneficios en el futuro.
- 15 Puchala y Hopkins, op. cit., p. 90.
- 16 Robert O. Keohane: "The Demand for International Regimes", en Krasner, op. cit., pp. 148, 150, 154 y 155.
- 17 Duncan Snidal: "The Game Theory of International Relations", en World politics, V. XXXVIII, no. 1, octubre de 1985, p.41. Ya que sólo es posible observar las decisiones efectivamente adoptadas por un Estado, esta conducta estratégica puede ocultar sus opciones preferidas y sus intereses individuales.
- 18 Stephan Haggard y Beth A. Simmons: "Theories of International Regimes", en International Organization, V. 41, no.3, verano de 1987. p. 505.
- 19 Axelrod y Keohane, op. cit., p. 232.
- 20 Kenneth A. Oye: "Explaining Cooperation Under Anarchy: Hypotheses and Strategies", en World Politics, V. XXXVIII, no.1, octubre de 1985, pp.16-17.
- 21 Ibid., p. 11.
- 22 Keohane: "The Demand...", op. cit., p. 152.
- 23 Axelrod y Keohane, op. cit., p. 234.
- 24 Arthur Stein: "Coordination and Collaboration: Regimes in an Anarchic World", en International Regimes, op. cit., p. 117.
- 25 Haas, op. cit., p. 29.
- 26 Krasner: "Regimes and the Limits of Realism: Regimes as Autonomous Variables", en International Regimes, op. cit., p. 358.
- 27 Gilpin, op. cit., p. 368.
- 28 John Gerard Ruggie: "International Regimes, Transactions, and Change: Embedded Liberalism in the Postwar Economic Order", en Krasner: International Regimes, op. cit., pp.200 y 220-221. Los conceptos de cambio evolucionario y revolucionario son de Puchala y Hopkins, op. cit., pp. 65-66.
- 29 Puchala y Hopkins, op. cit., p. 65. Vid. p. 89 para la función del administrador.
- 30 Young, op. cit., p. 100.
- 31 Benjamin J. Cohen: In Whose Interest? International Banking and American Foreign Policy. New Haven: Yale University. (A

- Council on Foreign Relations Book), 1986. p. 282.
- 32 Ibid., p. 103.
- 33 Stein, op. cit., pp. 120-124.
- 34 Ibid., p. 125.
- 35 Hass, op. cit., p. 27.
- 36 Stein, op. cit., p. 130, y nota 28, p. 130.
- 37 Kaplan, op. cit., p. 505.
- 38 Charles Lipson: "The International Organization of Third World Debt", en International Organization, V. 35, no. 4, otoño de 1981. p. 606.
- 39 Axelrod y Keohane, op. cit., p. 240.

EL REGIMEN INTERNACIONAL DE DEUDA EXTERNA

EL RÉGIMEN INTERNACIONAL DE DEUDA EXTERNA

Los acreedores oficiales en el régimen

El Banco de Pagos Internacionales

Compuesto por los principales bancos centrales del mundo occidental, el Banco de Pagos Internacionales ofrece un foro para la acción conjunta de sus miembros, para el manejo de las transacciones monetarias internacionales, y para la supervisión del monto y el alcance de las actividades de los bancos comerciales internacionales.[40] Más que una institución --como el Banco Mundial o el FMI-- el BPI es un reflejo de la necesidad de comunicación y de coordinación de políticas entre los principales bancos centrales. Esta necesidad se deriva de la interdependencia de los mercados financieros nacionales de los países desarrollados.[41]

El reducido número de sus miembros y la privacidad de sus reuniones le permiten actuar rápidamente en casos de emergencia, gracias a lo cual ha podido ofrecer financiamiento multilateral de corto plazo ("puente") en las principales operaciones "de rescate" a países con problemas de deuda externa. Por lo general, estos créditos están dirigidos a sostener al deudor mientras éste negocia un acuerdo con el FMI o nuevos créditos con la banca comercial internacional. No obstante la relativa facilidad con la que puede disponer de recursos a través de los bancos centrales, nunca ha querido asumir un papel permanente como fuente de financiamiento puente. Concede sus créditos a muy corto plazo, y los asegura contra los activos --oro o reservas en divisas-- del país a quien va dirigido el préstamo.[42]

Las diferencias en la organización y funcionamiento de los bancos comerciales y de los sistemas en los que operan hacen que sea imposible para las autoridades financieras de un solo país supervisar la solidez de las operaciones internacionales de sus bancos. Una de las principales funciones del BPI es la de ayudar a

...sus miembros a mejorar esta supervisión, mediante el Comité para la Regulación Bancaria y las Prácticas de Supervisión, también conocido como el Comité Cooke. Los miembros del Grupo de los Diez (del que hablaremos más adelante) y Suiza formaron este Comité en 1975, para mejorar la coordinación de la vigilancia nacional a las actividades bancarias internacionales. Pero el Comité ha resultado importante, además, por la posibilidad que ofrece a las autoridades financieras de establecer relaciones personales, que agilizan los trámites y facilitan la cooperación durante las emergencias.[43]

Para que la supervisión de las actividades internacionales de los bancos sea efectiva, los países tienen que estar dispuestos a cooperar entre sí; y que ser capaces de hacerlo de manera efectiva. Una vez logrado el acuerdo sobre la necesidad de la cooperación los países tuvieron que crear normas y reglas que hicieran posible cooperar para la supervisión. La más importante de ellas se conoce como el Concordato de Basilea. Este establece una distinción entre la supervisión de la liquidez y la solvencia, y entre la de las ramas de un banco en el extranjero y las subsidiarias bancarias, legalmente separadas, incorporadas en un país extranjero.[44] La versión original del Concordato es de 1975, pero en 1983 se hizo una revisión en la que se acordó que tanto el país de origen de los bancos como el país huésped eran responsables por la supervisión de las ramas y por las subsidiarias de los bancos en lo referente a la liquidez. En cuanto a la solvencia, se aplica la supervisión del banco central del país de origen en las ramas, pero tanto el país de origen como el país huésped son responsables de la supervisión de las subsidiarias.[45]

El Grupo de los Diez es un subcomité del BPI, que funciona más bien como un foro político y no técnico, como el resto del Banco. Está compuesto por representantes de los bancos centrales de Estados Unidos, Canadá, Japón, Gran Bretaña, Alemania, Italia, Bélgica, Holanda, Suecia y Suiza.[46] Bajo los Acuerdos Generales de Préstamos (General Agreements to Borrow, GAB) del FMI, los gobiernos del Grupo de los Diez se comprometen a financiar al Fondo en caso de que esté en peligro el sistema monetario internacional.

Para finales de 1984, el monto comprometido era de 17,000 millones de Derechos Especiales de Giro (DEG).[47]

El Club de París

El Club de París no es una organización internacional formal. Representa un conjunto de procedimientos que se emplean para negociar los acuerdos que permitan diferir las obligaciones financieras internacionales sobre créditos extendidos o garantizados por agencias gubernamentales a entidades tanto públicas como privadas en los países deudores en apuros. Los participantes tradicionales del Club por el lado de los acreedores son los 24 gobiernos miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE); aunque también han participado como acreedores algunos países en desarrollo.[48]

Los tres principios fundamentales del Club de París son el incumplimiento inminente, la condicionalidad y la participación equitativa de los acreedores en el peso de las renegociaciones. El primero de estos principios es una especie de protección de los acreedores que establece que no se concederá alivio en las condiciones de la deuda a menos que el país vaya a verse obligado en verdad a llegar al incumplimiento en ausencia de ese alivio. La prueba de que el incumplimiento es inminente la constituye por lo general un retraso sustancial en los pagos, o la prueba de que existe una brecha de financiamiento en las cuentas del deudor.[49]

Una vez que se acepta la necesidad de alivio, los acreedores tratarán de asegurar que el deudor recupere lo más pronto posible su capacidad de cumplir puntualmente con sus compromisos. Buscarán pues en la política económica interna del deudor las causas de sus problemas, ya que éstos no se resolverán mediante el alivio, sino mediante la puesta en práctica de las políticas económicas que ellos consideran sanas (de corte ortodoxo). De ahí la insistencia en que el deudor llegue a un acuerdo con el FMI antes de comenzar las negociaciones con el Club. El problema con esta disposición es que, para concluir el acuerdo, el Fondo necesita saber el monto de

alivio que los acreedores estarán dispuestos a conceder, y éstos no lo concederán antes de asegurarse de que efectivamente se llegará a un acuerdo.[50] Normalmente, la gravedad de los problemas determinará el que se pueda llegar a soluciones pragmáticas en poco tiempo.

El último principio es el de la participación equitativa de los acreedores en el peso del alivio. Para determinar el monto del alivio a conceder, es necesario determinar el grado de riesgo previo de cada acreedor frente al deudor. Sin embargo, esto es mucho más difícil de lo que parece, ya que hay que considerar cuatro categorías distintas de acreedores: las instituciones multilaterales; los acreedores oficiales que participan en las negociaciones del Club; los acreedores oficiales que no participan en estas negociaciones; y los acreedores privados, por lo general bancos comerciales. Las instituciones multilaterales (el FMI, el Banco Mundial y los bancos regionales de desarrollo) son las únicas que han logrado establecer un derecho preferencial sobre las divisas de los deudores. Las deudas con estas instituciones no se renegocian porque el deudor es un miembro, y por lo tanto también forma parte de los acreedores; y además porque se estima que ya han cumplido con su parte de la carga al seguir prestando a deudores en problemas.[51]

La determinación del alivio a conceder por los acreedores oficiales que participan resulta muy difícil, porque los gobiernos normalmente conceden toda una gama de créditos que difieren en términos y condiciones. Por eso se ha acordado renegociar con los mismos períodos de gracia y repago todos los créditos concedidos por el acreedor antes de determinada fecha, sin tomar en cuenta su propósito ni sus términos originales. En el Club de París no se negocian créditos nuevos, por lo que los financiamientos "puente" se manejan solamente dentro del Grupo de los Diez.[52]

Los acreedores oficiales que no participan en las negociaciones del Club de París quedan incluidos en la distribución equitativa del peso del alivio mediante una cláusula de "no discriminación" en los acuerdos de renegociación. Ésta obliga al

deudor a obtener tanto alivio de parte de sus acreedores del Club como de los que no participan: si acepta condiciones más duras de estos últimos, entonces tendrá que pagar sus compromisos con el Club más rápidamente que lo acordado.[53]

El problema más difícil de resolver en cuanto a la "equidad" en la distribución del peso de la deuda es el de la banca comercial. Cuando los acreedores oficiales aceptan conceder alivio en los términos de la deuda, el deudor se compromete a conseguir de los bancos un alivio tan generoso dentro del contexto de los créditos comerciales como lo haya sido el concedido por los acreedores oficiales en el contexto de sus préstamos. El problema de estas disposiciones es que resulta muy difícil comparar la "generosidad" de los acuerdos.[54] (Para una revisión rápida de los términos empleados en la modificación de los acuerdos de deuda, véase la nota [55].)

Pasemos ahora a los procedimientos que sigue el Club para renegociar las deudas. En primer lugar, tiene la gran ventaja de que por lo general es posible llegar a un acuerdo de renegociación en unas ocho a doce horas, y sin costo para el deudor. Pero hay que aclarar que el acuerdo con el Club no es más que un marco para la negociación futura de acuerdos bilaterales entre el deudor y cada uno de sus acreedores oficiales. Esto le toma bastante más tiempo al deudor.

A diferencia de los acuerdos con los bancos, en el Club de París no se renegocia todo el saldo de la deuda. Por el contrario, los pagos del principal y los intereses que venzan en un período determinado se "consolidan" y recalendarizan, y pasan a representar un nuevo nivel de obligaciones futuras, por encima de las ya existentes en el momento de la renegociación. La razón por la que no se renegocia todo el saldo de la deuda es que éste por lo general incluye créditos de ayuda externa que comprenden pagos a muy largo plazo.[56]

Las renegociaciones de la deuda están organizadas desde la perspectiva de los acreedores, no de los deudores. En el Club, se renegocian todos los créditos concedidos por instituciones

oficiales, independientemente de si el prestatario es una entidad pública o privada. Cualquier crédito que cuente con la garantía de un organismo acreedor oficial entra a las negociaciones del Club. Por lo general los créditos que se recalendarizan en él son de mediano plazo. Durante las renegociaciones se fija una fecha "de corte" (cutoff date), a partir de la cual los nuevos créditos ya no entrarán en la recalendarización. El período de consolidación es el intervalo dentro del cual se consolidarán y recalendarizarán los pagos que venzan. Los acreedores buscan que este período no sea superior a un año, pero los deudores prefieren períodos multianuales de dos a cinco años. Es muy importante hacer notar que éste es uno de los puntos de mayor controversia en los acuerdos con el Club.

La deuda consolidada será la que esté comprendida dentro del período de consolidación y no se tenga que pagar de acuerdo al calendario original. La deuda que venza durante el período de consolidación y se tenga que pagar como antes del acuerdo será deuda no consolidada.[57] Los acreedores comerciales normalmente no renegocian los intereses, pero el Club de París por lo general no sólo acepta recalendarizarlos, sino mantener el grado de concesionalidad con el que se contrataron los créditos. (Incluso hay casos --algunos países africanos, por ejemplo--, en los que el Club ha acordado cancelar toda la deuda oficial, o parte de ella.)

Una vez firmados los acuerdos, las partes se comprometen a recomendar a sus gobiernos la aprobación de los términos. Para ponerlos formalmente en marcha, será necesario un convenio bilateral entre el deudor y cada país acreedor. Incluso, en el caso de los Estados Unidos, puede ser necesario llegar a un acuerdo con cada una de las agencias acreedoras.

El papel de los Estados Unidos como el líder hegemónico

Estados Unidos es todavía el país más importante en la economía política mundial y [...] sigue siendo un participante esencial en los regímenes internacionales. De hecho, la participación de Estados Unidos generalmente es necesaria si se quiere [lograr] la cooperación. [58]

Estados Unidos tiene una influencia predominante en todos los aspectos del régimen financiero internacional, y por lo tanto su interés por preservar los regímenes que ha ayudado a crear va mucho más allá del interés de los otros participantes.[59] Sin embargo, este interés va aparejado con la obligación de limitar sus propias preferencias individuales, cuando éstas entran en conflicto con sus responsabilidades sistémicas. De ahí su insistencia en la necesidad de que todos los miembros de un régimen practiquen la limitación individual en aras del beneficio común.[60]

El líder hegemónico estará más dispuesto a llegar a acuerdos en los que tenga que hacer sacrificios iniciales a cambio de beneficios futuros, precisamente porque espera tener un grado considerable de control sobre la conducta de sus socios en el futuro: les puede hacer difícil la vida si no cumplen con las obligaciones [que el régimen les impone]. Al mismo tiempo, los Estados pequeños están conscientes de que el líder hegemónico hará cumplir las reglas.[61]

Los regímenes internacionales, como se ha visto, emplean las sanciones como un instrumento para obtener las conductas deseadas de parte de sus miembros. Pero para que la amenaza de imponer sanciones sea creíble --y para que de hecho se puedan imponer cuando sea necesario-- la autoridad del régimen debe estar respaldada por recursos que le permitan emplear la coerción. Como los regímenes mismos por lo general no cuentan con estos recursos, serán sus miembros los que los provean.[62] En el caso del régimen de deuda externa, tanto su moneda como su poder económico y su capacidad de establecer conexiones entre distintas áreas de la economía y las finanzas internacionales, hacen de los Estados Unidos el proveedor por excelencia de estos recursos. Así, las sanciones que imponga el régimen provendrán también de la capacidad del gobierno norteamericano para vincular distintos aspectos de sus relaciones --no necesariamente económicas-- con los gobiernos de los miembros del régimen de quienes se espera la colaboración.

Se ha hablado de la existencia de intereses compartidos entre los miembros de un régimen. Sin embargo, cabe preguntarse si estos intereses son realmente comunes a todos los participantes, o si es el líder hegemónico el que los expresa y los apoya, y los demás

actores se limitan a cumplir con las reglas así incorporadas al régimen, aunque éstas no reflejen sus preferencias originales. El cumplimiento aquí se deriva de la posibilidad del líder de imponer sanciones a los rebeldes, o de otorgar incentivos a los que jueguen con las reglas. Posteriormente, es posible que el cumplimiento genere --en los miembros débiles a los que el régimen haya beneficiado-- intereses y expectativas similares a las del líder, y entonces cumplirán más por convicción que por temor.

El líder hegemónico es tanto el administrador como el principal beneficiario de los regímenes, por lo que sus responsabilidades en el mantenimiento del régimen van mucho más allá que las de cualquier otro participante. Por un lado, es la principal fuente de capital para los países en desarrollo, y su moneda es la base de las relaciones financieras mundiales. Por el otro lado, es el único país capaz de proveer los bienes públicos, como la información y la coordinación, que ayudan al buen funcionamiento del sistema, y de desempeñar el papel de "prestamista de última instancia" que salve al sistema del peligro de una crisis financiera generalizada.

El prestamista de última instancia, según Charles Kindleberger, es el actor encargado de contrarrestar los problemas de falta de liquidez en el sistema, para evitar el peligro de que ocurra una crisis global que ponga en peligro su estabilidad.[63] El papel del prestamista de última instancia es tanto más importante en el régimen de deuda externa cuanto que las estrechas conexiones entre los bancos comerciales ponen en duda la solidez de todos los mayores acreedores cuando sólo uno o algunos de ellos tienen problemas.[64]

Además de la Reserva Federal, dentro de los Estados Unidos ha sido la Comisión Federal de Seguros a los Depósitos (FDIC) quien ha cumplido un papel similar al de prestamista de última instancia, pero sólo con respecto a los principales bancos comerciales norteamericanos, y su función es más bien la de generar confianza entre el público ahorrador. Pero en 1982, fue la Reserva Federal de los Estados Unidos quien tuvo el papel principal en la

organización del crédito puente a México, y ha seguido siendo uno de los bancos centrales más activos en la organización de los "paquetes de rescate" a los grandes deudores. Es decir, la Reserva Federal actuó como prestamista de última instancia a nivel internacional cuando existía el peligro de que el sistema como tal no sobreviviera si no lo hacía; pero no se ha comprometido a seguirlo haciendo indefinidamente. La seguridad de que habrá alguien dispuesto a asumir esa tarea podría hacer que los bancos se confiaran demasiado y volvieran a prestar sin estar seguros de que sus deudores tendrían la capacidad de cumplir en el futuro.[65]

En el régimen de deuda externa, sería de esperarse que fuera el FMI el que asumiera el papel de prestamista de última instancia; pero sus recursos son insuficientes y sus procedimientos demasiado lentos. Si acaso, se podría decir que ha actuado como catalizador y líder, dirigiendo los recursos de los demás acreedores. De ahí que el tratamiento del asunto de la deuda se haya desenvuelto en dos frentes: los gobiernos han aprovechado su capacidad de actuar con rapidez a través de sus bancos centrales, lo que les ha permitido conseguir los paquetes de emergencia; pero han descansado en la información, la organización y la experiencia del FMI para diseñar y supervisar los programas de estabilización de los deudores y para asegurarse de que los bancos comerciales contribuyan con su participación en las renegociaciones de la deuda y en la provisión de nuevos fondos.[66]

La mayor participación de las instituciones públicas en los asuntos tradicionalmente confinados a los bancos comerciales responde a la incapacidad de estos últimos para instrumentar una solución global; pero está limitada por la necesidad de que sean ellos mismos los que continúen ofreciendo los fondos necesarios. El grado al que las autoridades monetarias de los acreedores han intervenido en los mercados de crédito ha dependido del peligro de que los problemas de un banco acreedor tuvieran repercusiones que fueran más allá de la institución, y que amenazaran a todo el sistema financiero.[67]

"Las altas finanzas y la alta política se encuentran ahora innegable --y peligrosamente-- mezcladas." [68] Los bancos comerciales, al perseguir sus propios intereses, se han convertido en actores decisivos de la escena internacional por su propio derecho; pero han condicionado la política exterior de sus gobiernos porque los intereses aquellos no necesariamente coinciden con los de estos otros. Se han creado áreas sensibles en las relaciones entre los gobiernos a partir de las relaciones entre los bancos comerciales y los deudores. Por encima de esta red de relaciones no gubernamentales, el gobierno norteamericano ha tenido que combinar sus propias preferencias de política exterior con el apoyo a sus bancos comerciales. Y se ha encontrado que, al ayudar en materia de deuda externa a los países "importantes" para la política exterior norteamericana, éstos tendían a adoptar políticas más acordes con las preferencias de los Estados Unidos. Se han empleado así las conexiones entre distintas áreas de las relaciones económicas internacionales como un arma de negociación en la modificación de las conductas de los deudores; aunque para esto no sólo se hayan hecho de lado los intereses de los bancos norteamericanos, sino que incluso se hayan contravenido las disposiciones legales relativas a la salud financiera de los bancos frente a los deudores con problemas. [69]

Sólo queda por recordar que Estados Unidos, con cerca del 20% de los votos en el FMI, es el país que goza de la mayor influencia sobre la institución. A pesar de las reservas que el gobierno de Ronald Reagan tuvo inicialmente sobre un aumento en el poder e influencia del Fondo, los Estados Unidos descansaron cada vez más en su capacidad de influencia tanto sobre los deudores como sobre los acreedores privados, para obtener de éstos conductas acordes con sus propias preferencias. Se ha empleado así al FMI como parte importante de las estrategias de conexión entre distintos aspectos de las relaciones económicas internacionales. Esto ha ayudado al gobierno norteamericano a obtener multilateralmente, a través del Fondo, lo que no ha podido conseguir mediante la presión bilateral. [70] Y lo ha logrado sin arriesgarse a sufrir la

acusación --por lo menos en las primeras etapas de la crisis-- de estar imponiendo sus preferencias sobre los países en problemas: para estos últimos, resulta mucho más tolerable recibir y acatar las órdenes de un organismo multilateral que de otro país, por importante que resulte mantener las buenas relaciones.

El Fondo Monetario Internacional

"Un orden monetario debe ofrecer el control del sistema monetario mundial mediante la determinación de los instrumentos de política nacional que se pueden considerar legítimos." [71]

Aunque resulta muy difícil hablar de "subregímenes" en el sistema financiero internacional, y es imposible establecer categorías y prioridades entre sus principales actores, es posible afirmar que el sistema monetario es uno de los componentes centrales del régimen de deuda externa. El sistema monetario internacional se puede definir como las reglas y los acuerdos internacionales que aseguran la existencia de un método eficaz y confiable para la conducción de las transacciones internacionales. [72] La principal función del sistema monetario es la provisión de la liquidez internacional y de los mecanismos necesarios para permitir un manejo ordenado de los tipos de cambio. De la liquidez internacional depende no sólo la posibilidad de entablar relaciones comerciales, sino de financiar los déficit de balanza de pagos mediante el acceso a recursos externos (además del empleo de las reservas en divisas), provenientes tanto de los gobiernos como de las instituciones multilaterales y los bancos comerciales internacionales. [73]

Para cumplir con sus objetivos de prevenir y financiar los desequilibrios de balanza de pagos, el sistema monetario internacional se apoya tanto en la cooperación y la consulta entre sus miembros como en un conjunto de reglas --un "código de buena conducta"-- que presionen a los miembros para tratar de prevenir los desequilibrios de balanza de pagos; y financiarlos cuando se presenten. Además, resulta indispensable la existencia de

mecanismos de ayuda financiera y monetaria, para dar a los miembros confianza en la estabilidad del sistema.[74] Los Estados renuncian así a algunos aspectos de su soberanía monetaria a cambio de la posibilidad de contar con este apoyo en sus desequilibrios frente al exterior.

El encargado de la adecuada provisión de la liquidez internacional y principal garante de la estabilidad del sistema es el FMI. Los objetivos del Fondo, de acuerdo con su Constitución, son el fomento de la cooperación en los problemas monetarios internacionales; el aliento a la expansión del comercio internacional para permitir la existencia de niveles altos de empleo e ingreso; el estímulo al mantenimiento de la estabilidad cambiaria; y la provisión de los recursos necesarios que permitan a los miembros ajustarse lo más rápidamente posible a los desequilibrios de balanza de pagos.[75] Respecto a este último objetivo, el Fondo ofrece recursos, limitados a una proporción de la cuota del miembro, durante un período de uno a tres años, para que el miembro realice los ajustes necesarios en su economía y supere su problema de balanza de pagos.

El principio que subyace este régimen es el de que los países deben poder disponer de un flujo adecuado pero no ilimitado de recursos para equilibrar su balanza de pagos. Este principio quedó formalmente articulado en el documento constitutivo del FMI. En cuanto a las normas, los miembros tienen derecho al acceso a los recursos de la institución, dentro de los límites fijados por su cuota; y su obligación es la de evitar las políticas que no sean consistentes con las disposiciones acordadas en el acuerdo constitutivo (es decir, los miembros se comprometen a acatar las reglas del juego). Las reglas especifican que el acceso al financiamiento, en especial en los tramos más altos, queda sujeto a las condiciones señaladas en los programas de estabilización convenidos con el FMI, y en los acuerdos stand-by. Los procedimientos de toma de decisión combinan la negociación (entre el miembro con problema de balanza de pagos y el Fondo), la toma de decisiones dentro del secretariado del Fondo, y la votación en la

Junta Ejecutiva, para determinar el monto disponible y las condiciones a que está sujeto el uso de los fondos.[76]

Los programas de ajuste y los recursos otorgados por el FMI

Ante desequilibrios de balanza de pagos, los gobiernos tienen dos alternativas básicas: pueden financiar el desequilibrio, o ajustar su economía. El ajuste implica la disposición a efectuar cambios en la asignación de los recursos productivos de la economía y de reducir tanto el gasto de consumo como el de inversión en relación con el producto nacional. Los costos del ajuste se asumen en el presente, independientemente de lo que vaya a suceder con la balanza de pagos en el futuro. En cambio, se puede financiar un déficit de balanza de pagos mediante el empleo de las reservas monetarias o mediante la contratación de créditos con el exterior. En este caso, los costos se transfieren al futuro, cuando se tengan que reponer las divisas o pagar la deuda. Así, la opción de ajustar o financiar los desequilibrios de balanza de pagos se reduce a la decisión de reducir el gasto respecto al producto ahora o en el futuro.[77]

El enfoque del FMI pone el énfasis en la necesidad del ajuste, y los recursos que ofrece no están orientados a financiar el desequilibrio sino a ayudar al gobierno en problemas a poner en marcha las medidas que permitan el ajuste. En términos generales, se supone que la necesidad de acudir a los recursos del FMI --y de acordar con este un programa de estabilización-- surge ante desequilibrios entre la demanda agregada interna (la absorción) y la oferta agregada, que se reflejan como déficit "graves y persistentes" en la balanza de pagos,[78] es decir, déficit que no pueden financiarse mediante una contracción interna del crédito. Dado que el objetivo fundamental de estos programas es el de lograr una situación de balanza de pagos viable a mediano plazo, por lo general se incluye en ellos una combinación de políticas dirigidas a reducir la absorción interna y a cambiar la composición del gasto de algunos sectores de la economía.

La lógica detrás de los programas del Fondo es entonces la siguiente: para un nivel dado de financiamiento externo, y teniendo en cuenta la dificultad para aumentar el nivel del producto a corto plazo, una mejora en la balanza de pagos (que se reflejará en el aumento de las reservas internacionales) requerirá reducir la demanda agregada interna. Esto se puede lograr mediante una disminución del gasto público, del consumo y de la inversión; mediante un aumento de los impuestos, o ambos. Sin embargo, esto no garantiza todavía el equilibrio simultáneo en el sector externo y en el interior del país. Para ello será necesario además adoptar medidas dirigidas a la reasignación de los recursos de la economía. Aquí entra en juego la recomendación de ajustar el tipo de cambio: con esto, se procura eliminar las distorsiones de los precios relativos internos, fomentar las exportaciones (haciéndolas más competitivas) y desalentar las importaciones mediante una reorientación de los recursos hacia los sectores que las sustituyen.[79]

Además, se recomienda liberalizar el comercio y los controles de precios internos. Esta recomendación refleja la confianza en la eficiencia del sistema de precios para la correcta asignación de los recursos. De la política fiscal se espera que busque disminuir el déficit público, en especial mediante la reducción del gasto corriente y del de las empresas públicas, y mediante la reducción o eliminación de algunos subsidios. Esto debe contribuir a racionalizar la necesidad de créditos nuevos, tanto internos como externos, por parte del sector público. La política monetaria establece restricciones al crédito y límites a la emisión de deuda interna, y busca que tanto las tasas de interés como el tipo de cambio encuentren su nivel real de mercado.

El Fondo otorga sus créditos mediante un sistema de "tramos" que dependen de las cuotas asignadas a cada miembro según su importancia relativa en la economía mundial. Además de determinar los derechos de contratación de créditos y de asignación de DEGs, estas cuotas delimitan aproximadamente el poder de votación de los

miembros.[80] En el momento en que los miembros necesitan apoyo, acuden al FMI para financiar su desequilibrio. Cuando el Fondo disponga de la moneda de un miembro en una cantidad menor que la cuota de éste, entonces el país puede solicitar créditos dentro del tramo de reserva (lo que anteriormente se conocía como el "tramo oro"). Por encima del tramo oro hay otros cuatro tramos de crédito, cada uno de los cuales es equivalente al 25% de la cuota del miembro.[81]

Esta "justificación sustancial" de las peticiones de recursos dentro de los tramos superiores por lo general asume la forma de un acuerdo mediante el cual el miembro se compromete a poner en marcha un programa encaminado a establecer o mantener una posición de balanza de pagos que se pueda sostener durante un período de cinco a ocho años. El ajuste debe darse mediante políticas congruentes con los principios del Fondo --liberalización comercial y eliminación de cualquier restricción que pueda agravar las distorsiones internas--, y su resultado debe poder observarse como un aumento de las reservas monetarias del miembro, para que pueda recomprar su moneda al FMI, de acuerdo con el principio de que el uso de los recursos de éste debe ser temporal.[82] Esto es lo que se conoce como la "condicionalidad" que impone el Fondo al acceso a sus recursos en los tramos superiores.

El condicionamiento del acceso a las divisas a la presentación y aprobación de programas de estabilización se ha convertido en la principal actividad del FMI, especialmente a través de la conclusión de los acuerdos stand-by.[83] Éstos son la "decisión del Fondo por la cual se asegura a un miembro que podrá realizar compras de la Cuenta General de Recursos de acuerdo con los términos de la misma decisión, durante un período específico y hasta una cantidad específica"[84]. La aprobación del stand-by supone la firma de una Carta de Intención mediante la cual el gobierno solicitante formula y compromete sus políticas, después de haberlas discutido con los representantes del Fondo. En esta Carta se asientan los criterios que el país debe observar y los indicadores del comportamiento de la economía que servirán como

guía para juzgar el desempeño del país durante la vigencia del acuerdo. Los recursos se van entregando en partes, dependiendo del cumplimiento de las metas fijadas en la Carta de Intención. Esto es lo que se conoce como los "candados" cuyo cumplimiento condiciona el acceso al resto de los recursos contratados originalmente, durante el período de duración del stand-by.

Los acuerdos stand-by originalmente duraban sólo un año; pero para países con desequilibrios estructurales en su economía, problemas recurrentes de balanza de pagos o distorsiones graves en sus precios relativos, este lapso era claramente insuficiente para lograr cualquier tipo de ajuste. Así, en 1976 el Fondo decidió aprobar para estos miembros los Acuerdos de Facilidad Ampliada para períodos no mayores de tres años, en apoyo a programas dirigidos a la corrección de estos tipos de desequilibrios. Si bien esto suponía una mayor disponibilidad de recursos, también implicaba una mayor condicionalidad y una injerencia más directa del Fondo en los asuntos internos de los miembros. El período de recompra no debía ser de más de ocho años, y corría a partir de los cuatro años de formulada la solicitud.

La otra Facilidad importante del FMI es la Facilidad de Financiamiento Compensatorio, por medio de la cual se extienden créditos a los países con problemas de balanza de pagos --en especial a los países en desarrollo que exportan bienes primarios-- ocasionados por una reducción brusca y fuera de su control de sus ingresos por exportaciones. Además, existe una Facilidad de Financiamiento para mantener las existencias de algunos productos aprobados por el FMI y la Facilidad de Financiamiento Suplementario.[85]

A principios de los setenta, el FMI era todavía la principal fuente de financiamiento para los problemas de balanza de pagos. A lo largo de ese decenio, los bancos comerciales internacionales empezaron a desempeñar ese mismo papel, al grado de volverse la principal fuente de financiamiento de los déficit de balanza de pagos. Después del surgimiento de la crisis de la deuda externa, el Fondo se ha convertido, por un lado, en el encargado de

certificar la credibilidad de los deudores frente a sus acreedores, mediante el diseño y supervisión de los programas de estabilización. Por otro lado, se ha constituido en el organizador de los esfuerzos tendientes a restablecer los créditos voluntarios a los países en desarrollo e incluso, forzar a los bancos comerciales a ofrecer el financiamiento necesario para hacer viables los esfuerzos de estabilización.

Nos hemos referido ya a la cada vez mayor intervención de las instituciones públicas en los asuntos financieros internacionales. Desde 1982, la participación del FMI se extiende inclusive al delicado manejo de las renegociaciones. Mientras que los bancos siempre han considerado necesaria la existencia de programas de estabilización como una condición previa para la renegociación, ahora el Fondo impone sus términos no sólo a los deudores sino a los bancos mismos, incluso contra las disposiciones de las autoridades financieras de los países acreedores. Su capacidad de supervisar el cumplimiento de deudores y acreedores lo ha convertido en el organizador de los esfuerzos de cooperación y negociación en la crisis del endeudamiento.

La conciencia de la necesidad de un FMI activo y fuerte llevó, entre otras cosas, a la aprobación por el Congreso norteamericano de un aumento en las cuotas en octubre de 1983. Éste se había solicitado desde principios del decenio, pero el gobierno de Ronald Reagan se había opuesto arguyendo que el Fondo se estaba convirtiendo en una institución de financiamiento del desarrollo.

El Fondo es esencialmente un proveedor de bienes públicos: ofrece a los acreedores información sobre la salud financiera de los deudores y supervisa en su provecho las políticas de estabilización de estos últimos; pero también se asegura de que cuenten con los recursos suficientes para llevarlas a cabo exitosamente, y de que puedan negociar en mejores términos sus obligaciones con el exterior.[86] En los siguientes capítulos tendremos ocasión de estudiar con más detalle este nuevo papel del FMI.

La otra gran institución oficial encargada del funcionamiento de las finanzas mundiales es el Banco Mundial. Sin embargo, como hasta 1986 su actuación en el problema de la deuda había sido muy limitada, sólo nos detendremos a estudiar su participación en el tratamiento de la crisis mexicana después de ese año.

LOS ACREEDORES PRIVADOS:
LOS BANCOS COMERCIALES INTERNACIONALES

Los euromercados y los eurocréditos

Hablar del régimen internacional de deuda externa implica hablar de los euromercados. Éstos pasaron a formar parte fundamental del régimen cuando los países en desarrollo empezaron a acudir a los bancos comerciales para financiar sus desequilibrios de balanza de pagos. Los euromercados, o mercados de eurodivisas, comprenden las monedas depositadas y prestadas en un mercado que no es el de su país de origen. La diferencia entre un euromercado y el mercado de dinero de un país es que el primero opera entre bancos que se encuentran fuera del país, y con una estructura distinta de tasas de interés.[87] Las euromonedas son monedas depositadas en y pagables por bancos que se encuentran fuera del país donde la moneda tiene curso legal, y un préstamo de estas monedas es un eurocrédito.[88] Resulta importante el lugar en que estén situados los bancos porque éstos estarán sujetos a las disposiciones de las autoridades bancarias del país en el que operan.

Los euromercados se desarrollaron rápidamente después de que la Reserva Federal norteamericana introdujo la "Regulación Q", por medio de la cual se establecía un tope máximo a las tasas de interés que los bancos miembros podían pagar sobre los depósitos a plazo. Los depósitos en eurodólares se volvieron entonces más atractivos para el público, dado que pagaban tasas de interés más altas. Pero esto significó que se retirara un volumen considerable de depósitos de los bancos norteamericanos, los que empezaron entonces a pedir préstamos en eurodólares, para sustituir estos depósitos.[89]

La otra causa importante del desarrollo de los euromercados fueron los controles directos e indirectos impuestos por los Estados Unidos a la exportación de capitales para financiar desequilibrios de balanza de pagos. Las corporaciones

multinacionales norteamericanas se vieron entonces orilladas a buscar el financiamiento que necesitaban en el exterior. Lo encontraron cuando los grandes bancos estadounidenses empezaron a producir depósitos denominados en dólares en sus ramas londinenses. Al crecer el mercado, pasó de ofrecer sólo préstamos comerciales a financiar desequilibrios de balanza de pagos [90], y sus clientes fueron cada vez en mayor medida los gobiernos o las agencias paraestatales de los países en desarrollo.

Al pasar a jugar un papel importante en el financiamiento del crecimiento de los países en desarrollo, los euromercados empezaron a emplear nuevos procedimientos, como el de asegurarse mediante la formación de "sindicatos" de bancos. Dado el tamaño de los créditos en el euromercado, un solo banco no podía hacerse responsable de absorber, solo, todo el riesgo que implicaba la posibilidad de que un deudor soberano repudiara su deuda o no pudiera cumplir con su servicio. En un crédito sindicado, participa todo un grupo de bancos en un mismo contrato de préstamo entre los bancos y el prestatario. Por lo general, los bancos participantes designan a uno de ellos --el más grande, el que haya comprometido más recursos en esa operación, o el que disponga de la mejor información-- como su "agente", para que actúe como representante de todo el grupo de bancos frente al deudor, para que recolecte y distribuya la información y para que desempeñe las tareas administrativas relacionadas con el préstamo.[91]

Otra de las innovaciones en los créditos a países en desarrollo fue el requisito de que estos últimos renunciaran a su "inmunidad soberana", como una forma de los bancos de protegerse contra la posibilidad del repudio o del incumplimiento por parte de sus clientes. Esto iba aparejado con la creencia de que, como los países no pueden quebrar, los créditos a los deudores soberanos estaban perfectamente seguros.[92] Cabe aclarar aquí que, además de los grandes bancos que operan en los euromercados, también los pequeños bancos regionales empezaron a participar activamente en los préstamos a los países en desarrollo, como parte importante de los sindicatos. Las diferencias en los intereses y prioridades de

ambos tipos de acreedores han introducido una serie de complicaciones a su actuación conjunta en problemas como los de la renegociación de las deudas problemáticas.

En los contratos de deuda soberana, es necesario dejar en claro la autoridad del prestatario para contratar créditos y las agencias o dependencias que participarán. Se nombra a todos los participantes en el sindicato, y se identifica al que actuará como el administrador a favor del prestatario, y al banco agente de los acreedores. Desde luego, también se especifica el monto del crédito y la cantidad con la que contribuirá cada banco participante. Se puede incluir además la opción de convertir el crédito a otra moneda distinta de aquella en la que se contrató originalmente. En este caso se especificará que los intereses quedarán denominados en la nueva moneda o monedas que se hayan escogido; y se introducirán cláusulas relativas a los tiempos en que será posible o no realizar el cambio de monedas.[93]

A partir de 1969, cuando las tasas de interés de corto plazo se elevaron muy por encima de las de largo plazo, se introdujeron en los eurocréditos las tasas flotantes, que transferían el riesgo de las variaciones en los intereses a los deudores. Las tasas de interés en el euromercado están basadas en el costo de los créditos para el acreedor (la tasa de interés que tiene que pagar por los depósitos retirados de otros bancos, para financiar el préstamo). De ahí que la tasa flotante en los eurocréditos esté directamente relacionada con la Tasa Interbancaria Ofrecida de Londres, la LIBOR. Ésta es el promedio de las tasas que los bancos de referencia comunican al banco agente, a petición de este último. Sin embargo, los eurocréditos también pueden estar basados en otras tasas, como la tasa prima de los Estados Unidos. Esta última es una tasa de referencia, que en teoría es la que se ofrece a los mejores clientes. Los intereses se revisan varias veces durante la duración del crédito, normalmente en periodos de tres o seis meses.[94]

En los contratos de créditos se incluyen garantías especiales cuando el prestatario es un Estado soberano: éste acepta no gozar

de ningún derecho de inmunidad en caso de incumplimiento, y se compromete a sujetarse a las leyes civiles y comerciales respecto al crédito, de acuerdo con la premisa de que tanto la contratación del préstamo como el cumplimiento de su servicio se consideran actos privados y comerciales. Por medio del contrato, el prestatario acepta considerar el crédito como una obligación general, incondicional y directa, y no dar prioridad al cumplimiento de ningún otro compromiso financiero por encima de los ya convenidos. Esto es lo que se conoce como la "cláusula pari passu".[95]

La otra cláusula fundamental de los contratos de eurocréditos es la de "compromiso negativo" (negative pledge), por medio de la cual el prestatario se compromete a no permitir --sin el consentimiento escrito de los acreedores-- primero, que se aseguren los activos, derechos o ingresos del deudor o de sus agencias para proteger sus deudas presentes o futuras; o, segundo, que se garantice o asegure de alguna forma parte de la deuda externa del acreedor o de alguna de sus agencias, a menos que ésta garantía se extienda de manera equitativa a las demás obligaciones del deudor, a satisfacción de los acreedores. La función principal de la cláusula de compromiso negativo es la de evitar que el prestatario cree derechos o intereses especiales a favor de algunos acreedores, para asegurar que sus activos presentes y esperados estarán disponibles para satisfacer las demandas de los acreedores en caso de incumplimiento por parte del deudor. También se espera de esta cláusula que el deudor no incurra en más endeudamiento del que pueda cubrir con seguridad.[96]

De la misma forma, se incluyen las cláusulas pro rata para evitar que el deudor realice pagos preferenciales a alguno de sus acreedores. Por lo general, los pagos se realizan al banco agente; pero el deudor podría dar prioridad a sus compromisos con algún banco en particular, o bien éste podría emplear los depósitos que poseyera del deudor para cubrir sus créditos, en caso de incumplimiento. Las cláusulas pro rata comprometen a algún miembro del sindicato que resulte beneficiado por un pago que no se haga a

los demás miembros, a compartir el beneficio de este pago con los otros, de modo que se respete el principio de las cláusulas *pari passu*. [97]

En los contratos de eurocréditos siempre se incluye una cláusula en la que se especifica lo que se considerará que constituye incumplimiento por parte del deudor. Desde luego, se considerará incumplimiento el hecho de que no se realicen los pagos en las fechas y montos originalmente acordados; pero resulta especialmente importante la cláusula de "extensión del incumplimiento" (*cross default*), por medio de la cual todos los acreedores considerarán que existe incumplimiento hacia cada uno de ellos, cuando el deudor no cumpla con los plazos o montos establecidos por cualquier otra deuda en la que haya incurrido. [98] Esta cláusula está dirigida a la protección de los acreedores --se espera que los deudores tengan más cuidado de respetar sus compromisos--, pero puede resultar sumamente peligrosa para la estabilidad de todo el sistema financiero internacional, ya que si se declarara una extensión del incumplimiento en contra de un deudor grande, la consecuencia más probable sería un pánico financiero de dimensiones globales.

Junto a las cláusulas de extensión del incumplimiento, están las disposiciones relativas a la insolvencia del deudor: se considerará que existe incumplimiento si el deudor se vuelve insolvente, si suspende o amenaza con suspender sus pagos, si inicia renegociaciones sobre su deuda, o si llega a declarar una moratoria. [99] De ahí que al deudor le convenga introducir en los contratos disposiciones por medio de las cuales sea necesaria una decisión mayoritaria de parte de los acreedores para declarar el incumplimiento. Por otra parte, también es posible negociar que el acreedor otorgue, por escrito, una dispensa a la declaración de incumplimiento, por ejemplo cuando el deudor se dispone a renegociar su deuda.

La renegociación de los créditos internacionales

Cuando se llega a presentar la necesidad de renegociar, la estructura misma del sistema financiero internacional se asegura de minimizar el impacto de una deuda problemática sobre el resto de la deuda internacional: los acreedores fuerzan el cumplimiento cuando los deudores cuentan con los recursos; pero aceptan renegociar los términos de las deudas de los prestatarios con problemas. Han evitado así el incumplimiento "innecesario" de los deudores solventes, logrando aislar las crisis peligrosas para la estabilidad del sistema.[100] Esto ha sido posible gracias a la estructura informal de los sindicatos de bancos. La interdependencia entre los bancos involucrados en los préstamos internacionales ha hecho posible la cooperación en las renegociaciones que se han considerado indispensables, y la posibilidad de imponer sanciones contra aquellos bancos renuentes a participar.

Como se ha visto, el problema del incumplimiento no se reduce sólo al daño que el deudor pueda causar a los acreedores del crédito sobre el que no se cumpla, sino a todo el resto de los acreedores, por las cláusulas de extensión del incumplimiento. Si un sindicato acreedor declara que un deudor ha incurrido en el incumplimiento, todos los demás acreedores del deudor harán lo mismo. Para el deudor, esto significaría el aislamiento financiero. Pero dado que tanto prestatarios como prestamistas resultarían perjudicados, la salida menos costosa para todos ha sido la renegociación de las obligaciones del deudor.

El primer paso en la renegociación es la formación de un comité asesor compuesto por los principales acreedores del país, quienes servirán como el enlace entre éste y el resto de los bancos. Por lo general, el gobierno del país deudor negociará directamente con este grupo, y una vez que se haya llegado a un arreglo, el comité lo dará a conocer al resto de los bancos. Una de las condiciones para la renegociación es la de que el deudor mantenga al corriente los pagos de interés, y que consiga arreglos comparables respecto al resto de su deuda que los otorgados por los bancos.[101]

Ahora bien, el hecho de que como acreedores todos los bancos quieran mantener la solidez de sus créditos y asegurar que los deudores cumplan con sus obligaciones no implica que estén dispuestos a otorgar las mismas concesiones o a seguir arriesgando sus activos para ayudar a un deudor a renegociar su deuda. Los bancos grandes --por lo general los mayores acreedores-- tienden a ser más pacientes y a estar más dispuestos a renegociar, porque tienen más que perder con el incumplimiento y porque perciben las implicaciones sistémicas de sus acciones. Los acreedores menores, por el contrario, tienden a oponerse a las renegociaciones y su principal interés es reducir la relación entre su cartera y su capital y reservas frente a los deudores problemáticos (aunque esto implique pérdidas sobre algunas deudas) porque los costos sobrepasan para ellos los beneficios que se esperan de la asistencia a los deudores, y porque, en caso de peligro, esperan que sean los bancos grandes los que actúen.

A esto es a lo que se conoce como el problema de los "gorriones" (free-riders), bancos pequeños que no cumplen con su parte en los acuerdos de provisión de dinero nuevo, porque esperan que el deudor saldrá de problemas gracias a los recursos que otorguen los demás acreedores. Así, ellos mismos no arriesgan sus activos, pero sí se benefician de la mejor posición del deudor, y, gracias a las cláusulas pro rata, se aseguran de que recibirán su parte de cualquier pago que realicen los deudores --desde luego, es de esperar que estos pagos dependan a su vez del dinero nuevo. De ahí la importancia de evitar conductas que, aunque racionales para los bancos en lo individual, perjudiquen a la larga los intereses de toda la comunidad acreedora.

Es así como se entablan dos "juegos" entre los bancos en las renegociaciones. Los bancos grandes negocian con el deudor y entre ellos para fijar los nuevos términos de la deuda anterior y los montos de financiamiento nuevo necesarios. El papel de los bancos menores se limita a ratificar estos acuerdos, pero esta ratificación es indispensable para la conclusión exitosa de la renegociación.[102] En ausencia de una institución formal para la

renegociación, los bancos grandes han asumido la responsabilidad de forzar a los demás a desempeñar este papel de acuerdo a las necesidades del sistema; y su posición les otorga la posibilidad incluso de forzarlos a hacerlo: los bancos chicos no operan solos. Dependen de los grandes por los depósitos en el mercado interbancario y por los servicios financieros y de información que estos últimos les prestan. Esto los hace sensibles a las peticiones de cooperación y a las amenazas de represalias por parte de los bancos grandes.[103]

La participación equitativa, o en una proporción pro rata proporcional es la norma básica de las renegociaciones. Pero obtener la aceptación de los bancos pequeños es la parte más difícil de todos los acuerdos. Cuando no es posible persuadirlos de la necesidad de la cooperación, los bancos grandes han optado por amenazar con colocarlos en las "listas negras" de la banca internacional, lo cual alteraría todas sus relaciones bancarias inmediatas. Se trata, en suma, de evitar que surja la cooperación en el juego secundario entre los bancos chicos, mediante la creación de incontables juegos bilaterales entre estos últimos y los grandes. La clave de esta estrategia es que la cooperación sí sea posible entre los bancos grandes.[104] De cualquier forma, como se ha visto, la participación de los gobiernos y las instituciones públicas ha resultado indispensable para alentar y coordinar la cooperación entre los actores privados del régimen.

Los cambios en el régimen

Antes de 1982, la renegociación de las deudas problemáticas dependía de esta cooperación entre los bancos, y la única institución pública que intervenía activamente era el FMI, cuya participación se limitaba a la provisión de financiamiento de corto plazo para resolver los desequilibrios de balanza de pagos, y a la supervisión de los programas económicos de cada deudor individualmente. Las renegociaciones se concluían bajo el enfoque tradicional de "caso por caso", se exigía de los deudores que

mantuvieran al corriente el pago de intereses, y se buscaba evitar que se institucionalizaran los procesos de renegociación: los acreedores dejaban claro con esto que las reestructuraciones de la deuda externa eran un caso excepcional en las relaciones financieras internacionales. En cuanto a la deuda oficial, se renegociaba sólo uno o dos años de principal con el Club de París.[105]

Los pocos cambios que han ocurrido a partir de 1982 han sido "orientados por las normas" y no "transformadores de las normas": los acuerdos de renegociación siguen concluyéndose caso por caso, sigue siendo necesario mantener al día el pago de los intereses, y todavía se considera peligroso institucionalizar los procesos de reestructuración. Los cambios se han centrado, por un lado, en el plazo en que se espera obtener el equilibrio --los acuerdos multianuales de reestructuración reflejan la conciencia de que el equilibrio sólo se alcanzará después de un período prolongado de ajuste-- y, por el otro, en el papel que las instituciones públicas han jugado en la relación entre los acreedores y los deudores.

Ya hemos visto el papel que las instituciones públicas de los países acreedores han desempeñado en la provisión de financiamiento de emergencia. El FMI ha ido mucho más allá. Tradicionalmente, los bancos acreedores sólo aceptaban renegociar la deuda externa de un país si éste había concluido de antemano un programa de estabilización con el Fondo que lo comprometiera a efectuar en su economía los cambios tendientes a lograr un ajuste duradero. Y los acuerdos con el Fondo siguen siendo una condición necesaria para los países que buscan cambiar los términos de su deuda. Sin embargo, el FMI ahora fija además el monto de los recursos que el deudor necesitará para emprender su ajuste. Esto implica una fuerte intervención no sólo en las decisiones internas de los bancos comerciales, sino también en las provisiones de los países acreedores respecto a los máximos permitidos de exposición de los bancos frente a cada deudor.

El otro cambio importante en el régimen se refiere a las modificaciones a las regulaciones sobre reservas contra pérdidas. Estas son importantes porque sus consecuencias van mucho más allá de la contabilidad interna de los bancos: aunque el aumento de las reservas contra pérdidas por un lado fortalece las finanzas del banco, por el otro la menor disponibilidad de recursos se refleja en una menor disposición de los bancos a reanudar los préstamos voluntarios a los países en desarrollo. En lo que resta de esta sección analizaremos brevemente los principales cambios en estas regulaciones en los Estados Unidos, Japón y los países europeos.

Los bancos norteamericanos han estado tradicionalmente menos sujetos al mantenimiento de provisiones contra pérdidas que los europeos porque las autoridades financieras de ese país exigen una mayor transparencia en las operaciones de los bancos. Pero a raíz del surgimiento de los problemas de la deuda se les ha pedido que destinen el 1% del valor nominal de sus activos frente a los principales deudores (además de una parte de sus dividendos) como reservas contra posibles pérdidas. La ventaja de esta disposición es que esta proporción se considera parte del capital bancario, pero la desventaja es que estos recursos se tienen que tomar del ingreso corriente, con lo cual se reduce la utilidad neta de los bancos. Hay que recordar que, debido al sistema de reportes trimestrales con el que operan los bancos en los Estados Unidos, cualquier variación en sus utilidades se conoce inmediatamente, afectando su imagen. Las provisiones se ven con escepticismo, como una señal de que hay problemas, en vez de como un indicador de la prudencia de los bancos.[106]

Además, desde 1969 casi todas las provisiones contra pérdidas han salido directamente de las declaraciones de ingresos, por lo cual no han tenido un tratamiento fiscal favorable. Para corregir esta situación, en noviembre de 1983 el Congreso norteamericano aprobó una ley (el International Lending Supervision Act of 1983) por medio de la cual los organismos reguladores impondrían, además, reservas especiales --ATRRs-- a los créditos a países con problemas. Estas reservas se tendrían que tomar del ingreso

corriente y sí podrían ser deducibles de impuestos, pero no podrían considerarse como parte del capital.[107]

Los ATRRs son equivalentes al 10% del principal aún no amortizado por estos países en el primer año después de que han pasado a formar parte de esta categoría, y al 15% en los años posteriores. Sin embargo, las autoridades norteamericanas han tratado de ser muy cautelosas sobre qué países incluir en este grupo, para evitar restringir innecesariamente las actividades externas de los bancos, especialmente en momentos en los que se busca una mayor asistencia a los países que aplican programas de estabilización.[108] Se han creado tres categorías para identificar las deudas problemáticas: los países que no cumplen con el servicio de sus deudas y que no se han sujetado a un programa con el FMI (substandard loans); los créditos que se consideran perdidos porque no se espera poderlos recuperar; y los "problemas de transferencia", categoría que sólo sirve como una señal de alarma sobre posibles problemas para los bancos.[109]

La regulación bancaria norteamericana exige a los bancos colocar en la categoría de los créditos que no devengan intereses a los préstamos sobre los que no se han recibido intereses en más de 90 días. Antes de 1984, los bancos podían esperar al fin del trimestre para determinar si un crédito caía o no en esta categoría, pero desde junio de ese año tienen que hacerlo inmediatamente a los noventa días. Esto les ha dado a los bancos estadounidenses un enfoque de muy corto plazo, en comparación con los de otros países.

Por otra parte, la existencia de las reservas tampoco ha favorecido un comportamiento bancario más acorde con las demandas de los deudores. Se ha calculado que --aunque los grandes bancos norteamericanos no tuvieran pérdidas en ningún otro renglón, ni al interior ni al exterior de Estados Unidos-- sus reservas totales contra créditos dudosos apenas cubrirían las pérdidas si los mayores deudores de América Latina decidieran pagar sólo 90 centavos por dólar. Si pagaran menos de 90 centavos, se afectaría

también el valor de las inversiones bancarias de los accionistas.[110]

Además, los bancos han asegurado que acceder a las propuestas de los deudores de reducir los intereses como una forma de otorgar alivio sería contraproducente para los deudores mismos: los bancos no podrían prestar a largo plazo a tasas que fueran menores al costo de los fondos para ellos mismos en los mercados interbancarios. Y los efectos para los deudores de pagar menos intereses en vez de recibir más préstamos tendrían un impacto negativo sobre su comercio a corto plazo. El efecto de las quitas de capital sería similar para los deudores. Para los bancos, el problema es que tanto las reducciones de intereses como las quitas de capital reducen su base de capital; el renglón que determina el monto que los bancos están autorizados a prestar.[111]

Los bancos suizos están muy bien protegidos contra posibles pérdidas: la Comisión Bancaria Suiza recomienda la fijación de reservas de alrededor de 20% del valor de sus deudas problemáticas. La ventaja de los bancos suizos es la de que, en general, prácticamente todas las provisiones contra pérdidas son deducibles de impuestos.[112]

En Alemania los bancos deciden para qué países es necesario destinar reservas, y en qué montos. La Oficina Federal de Supervisión Bancaria de Berlín señala algunas pautas para los bancos, pero éstos las acatan o no dependiendo del tratamiento fiscal. Se espera que los bancos mantengan reservas --deducibles de impuestos-- de entre 0.5 y 1.8%, para distintas categorías de activos. El tratamiento fiscal favorable ha hecho que los bancos alemanes no tengan inconveniente en acatar las recomendaciones de la Oficina de Supervisión, y que incluso consideren a las reservas como un flujo de efectivo sin costo, lo que les ha permitido de hecho elevar sus ganancias.[113]

Las autoridades británicas no han fijado cantidades específicas de reservas, pero no recomiendan montos muy altos por su impacto en el ingreso fiscal. El Banco de Inglaterra tiene dos metas que se contraponen entre sí: por un lado, quisiera que los

bancos mantuvieran suficientes reservas para garantizar su salud financiera; pero por el otro, está consciente de la necesidad de que los bancos sigan prestando a los países con problemas. En cualquier caso, no se ha recomendado que se reconozcan las provisiones como parte del capital.[114]

El Banco Central de Holanda ha dispuesto niveles fijos de provisiones contra pérdidas para distintos países o grupos de países. Éstas van desde el 5% (para países como Argentina o Brasil) hasta el 100% para Zaire. Las provisiones especiales son deducibles de impuestos; pero las generales no.[115]

A los bancos belgas no se les permite deducir impuestos por las provisiones generales para pérdidas, pero se puede deducir hasta 5% de las ganancias brutas anuales por las provisiones específicas, siempre y cuando no se exceda el 7.5% del mayor ingreso bruto de los últimos cinco años. Además, los bancos deben justificar detalladamente las provisiones, por lo que éstas tienden a limitarse a los casos en los que el deudor es completamente incapaz de cumplir.[116]

El Ministerio de Finanzas japonés ha recomendado a los bancos que destinen reservas para cubrir los préstamos de por lo menos 33 países (en 1983) en problemas de pagos. Originalmente estas reservas no eran deducibles de impuestos, pero en agosto de 1983 se aceptó finalmente permitir que se dedujeran, en aras del mantenimiento de la salud del sistema bancario.[117]

Del análisis anterior se desprende que los actores que participan en el juego internacional de la deuda externa rigen su conducta por principios, normas y reglas comunes, y emplean procedimientos de toma de decisiones compartidos, por lo que se puede afirmar que conforman un régimen internacional. Este régimen condiciona, a su vez, la actuación de sus miembros en sus relaciones entre sí y con los demás regímenes del sistema internacional. De ahí que los Estados miembros tomen la decisión de abandonar su conducta óptima en lo individual en aras del mantenimiento de su reputación frente al régimen; para evitar las

posibles repercusiones de no cumplir con sus disposiciones; o por la importancia que atribuyan a su relación futura con ese régimen, con sus miembros, o con los demás regímenes de los que forman parte.

NOTAS

- 40 Brian Kettell y George Magnus: The International Debt Game. Londres: Graham and Trotman, 1985. p. 105.
- 41 Charles Lipson: "International Debt and International Institutions", en Miles Kahler, ed.: The Politics of International Debt. Londres: Cornell University, 1986. p. 238.
- 42 Kettel y Magnus, op. cit., p. 105.
- 43 Ibid., p. 106.
- 44 Las ramas son entidades que carecen de status legal y son por lo mismo partes integrales del banco central extranjero. Las subsidiarias son instituciones legalmente independientes que pertenecen totalmente o en parte a un banco incorporado a un país distinto al de la subsidiaria. Vid. Kettel y Magnus, op. cit., pp. 105-6.
- 45 Roland Plan: External Debt Rescheduling. Viena: Manzsche Verlags und Universitätsbuchhandlung, 1985. pp. 141-2. El Concordato original estipulaba que el banco del país de origen es legalmente responsable de sus ramas extranjeras, las cuales pueden acudir a su banco central. La supervisión respecto a la autoridad sería la responsabilidad de las autoridades del país huésped. La supervisión de la solvencia de las ramas recaería sobre el país de origen, mientras que la de las subsidiarias sería responsabilidad del país huésped. p. 141.
- 46 Los ocho directores del BPI son presidentes de bancos centrales europeos: Alemania, Bélgica, Francia, Gran Bretaña, Holanda, Italia, Suecia y Suiza. Kettell y Magnus, op. cit., p. 107.
- 47 Ibid., pp. 107-109. El FMI no cuenta con los recursos suficientes para actuar como prestamista de última instancia ante una crisis global. La rapidez con que pueden actuar los bancos centrales es crucial aquí. Esto se verá con más detenimiento en el apartado sobre el FMI en este mismo capítulo.
- 48 Alexis Rieffel: The Role of the Paris Club in Managing Debt Problems. Princeton: International Finance Section, Department of Economics, Princeton University (Essays in International Finance no. 161), 1985. p. 3. México ha participado en el Club del lado de los acreedores.
- 49 Ibid., p. 5. La existencia de esta brecha se determina con las proyecciones de balanza de pagos del FMI. Si se encuentra que se planea emplear más recursos de los que se podrán obtener, entonces se concluye que el país se encuentra en una situación de incumplimiento inminente.
- 50 Ibid., pp. 7-8. Sin embargo, a pesar de la emergencia, en el caso mexicano de 1982 el acuerdo se tardó bastante por el tipo de peticiones de México. Esto se verá en el capítulo 3.
- 51 Ibid., p. 9.
- 52 Ibid., p. 12.
- 53 Ibid., p. 13.
- 54 Ibid., pp. 13-14.
- 55 Aquí conviene aclarar los términos empleados en la

modificación de los acuerdos de deuda. Renegociación se emplea para describir los cambios mutuamente convenidos por los acreedores y los deudores en los acuerdos de pagos sobre el saldo existente de deuda. El alivio se refiere a cualquier cambio en el calendario de pagos, a diferimientos en el pago de atrasos o a concesiones relacionadas con las tasas de interés que causa un crédito, concedidos por el acreedor. La reestructuración es una forma de reorganización de la deuda que modifica el flujo de amortizaciones sobre el saldo total de la deuda. Por lo general se extiende el período de pago. La recalendarización es una forma de reestructuración en la que se difiere un monto limitado de pagos del principal o los intereses que se venzan en un período dado, pero se deja intacto el calendario de los pagos restantes. El refinanciamiento son nuevos créditos que por lo general se contratan para cumplir con obligaciones sobre la deuda ya existente. Las operaciones del Club de París se limitan estrictamente a la recalendarización y el refinanciamiento. Los acuerdos con los bancos por lo general se refieren a recalendarizaciones, pero también se pueden conseguir reestructuraciones. Ibid., p. 19. Nota 4.

- 56 Ibid., p. 19.
- 57 Ibid., pp. 2 y 19-20. Para una descripción detallada de los términos que se emplean en las renegociaciones de la deuda oficial multilateral, vid. K. Burke Dillon y Gumer-sindo Oliveros: Recent Experience with Multilateral Official Debt Rescheduling. Washington, D.C.: Fondo Monetario Internacional, 1987. pp. 21 y 22.
- 58 Keohane: After Hegemony, op. cit., p. 244.
- 59 Cohen: In Whose Interest?, op. cit., p. 203.
- 60 Ibid., p. 284.
- 61 Keohane: After Hegemony, p. 180.
- 62 Keohane: "The Demand for International Regimes", op. cit., p. 160.
- 63 Robert Gilpin: The Political Economy of International Relations. Princeton: Princeton University, 1987. p. 307.
- 64 Tal fue el caso del rescate del Continental Illinois en 1984 cuando la Federal Deposit Insurance Corporation organizó una "red de líneas de respaldo" por 5,500 millones de dólares cuando el banco se encontró con 4,500 millones de deuda problemática. La Reserva Federal de Estados Unidos declaró que estaba dispuesta a prestar y seguir prestando a cuantos bancos se encontraran en una situación similar, para asegurar tanto al público como a otros acreedores bancarios que estaban completamente protegidos. Plan, op. cit., pp. 137-138 y 142.
- 65 Se ha dicho que fue la creencia de que existía un prestamista de última instancia una de las causas de que los bancos fueran poco rigurosos frente a sus clientes en los setenta. Vid. Miles Kahler: "Politics and International Debt: Explaining the Crisis", en Kahler, op. cit., p. 20.
- 66 Lipson : "International Debt and International Institutions" op. cit., p. 239. n.60
- 67 Ibid., pp. 240-241.
- 68 Cohen: In Whose Interest?, op. cit., p. 204.

- 69 Benjamin J. Cohen: "International Debt and Linkage Strategies: Foreign-Policy Implications for the United States", en Kahler, op. cit., pp. 129-133 passim. A esto volveremos más adelante.
- 70 Ibid., pp. 135 y 150.
- 71 Benjamin J. Cohen: Organizing the World's Money. The Political Economy of International Monetary Relations, Nueva York: Macmillan. Basic Books, 1977. p. 117.
- 72 Dominique Carreau: Le système monétaire international. Aspects juridiques. Paris: Armand Colin, 1972. p. 9.
- 73 Richard N. Cooper: The International Monetary System: Essays in World Economics, Cambridge, MA: MIT, 1987. p.228.
- 74 Carreau, op. cit., p. 20. Para Carreau, el respeto al código de buena conducta es la condición elemental que los Estados deben satisfacer para obtener la ayuda monetaria institucional internacional. El sistema monetario internacional no podría funcionar sin la garantía de determinadas conductas de parte de los Estados.
- 75 Joseph Gold: Financial Assistance by the International Monetary Fund. Law and Practice, Segunda edición. Washington, D.C.: Fondo Monetario Internacional, 1980. (Pamphlet Series no. 27), pp. 4-5.
- 76 Cohen: "Balance-of-Payments Financing...", op. cit., p. 323.
- 77 Ibid., pp. 318-319.
- 78 Moshin Khan y Malcolm D. Knight: Fund-supported Adjustment Programs and Economic Growth. Washington, D.C.: Fondo Monetario Internacional, 1985. p. 2.
- 79 Guillermo Ortiz: "Adjustment, Indebtedness, and Economic Growth: Recent Experience", en Ana María Martirena-Mantel: External Debt, Savings, and Growth in Latin America, Washington, D.C.: Fondo Monetario Internacional, 1987. pp. 184-5.
- 80 Kettell y Magnus, op. cit., p. 99. Los DEGs, o Derechos Especiales de Giro, son la unidad monetaria internacional creada por el FMI para complementar la disponibilidad de recursos de la institución.
- 81 Gold, op. cit., p. 2. La política de tramos en los créditos del Fondo es la clave de la condicionalidad en el uso de sus recursos, y los términos y condiciones de las demás disposiciones se pueden considerar como distintos aspectos de la política de tramos. Dentro del tramo de reserva, el miembro puede efectuar compras sin que el Fondo cuestione su uso y sin ningún retraso, sobrecargo o necesidad de recompra. En el primer tramo, la compra aumenta las tenencias del FMI de la moneda del miembro de un monto igual a su cuota a un monto no mayor al 125% de la misma. Por lo general, se conceden los recursos sin problemas, siempre y cuando el miembro esté efectuando los esfuerzos necesarios para corregir su desequilibrio. Los tramos superiores están divididos en tres tramos de 25% de la cuota cada uno. Las compras dentro de los tramos superiores aumentan las tenencias del Fondo de la moneda del miembro de 125 a no más de 200% de la cuota. Esto no quiere decir que no se permita exceder el 200% en algunos casos, pero el miembro se verá obligado a justificar la necesidad de estos recursos y a garantizar su buen empleo.[82]

- 82 Ibid., pp. 19-24. Cfr. Cohen: "Balance of Payments Financing", op. cit., passim. Cohen sostiene que el principio central del régimen de financiamiento de balanza de pagos es el de que los países deben poder disponer de los recursos necesarios para financiar desequilibrios de este tipo, pero que estos recursos no deber ofrecerse de modo ilimitado.
- 83 Roberto Frenkel y Guillermo O'Donnell: "Los programas de estabilización convenidos con el Fondo Monetario Internacional y sus impactos internos" mimeo, Washington, D.C., Conferencia The United States, US Foreign Policy, and Latin American and Caribbean Regimes, marzo de 1978, p. 8.
- 84 Gold., op. cit., p. 12.
- 85 Kettell y Magnus, op. cit., pp. 100-101. Esta última permite el acceso a que se hacía referencia arriba a un monto mayor de recursos, durante un período más prolongado, para los países con desequilibrios serios. La otra facilidad a que se hace referencia es la Buffer Stock Financing Facility. Además, se creó una Facilidad Petrolera después del primer choque petrolero, pero se suspendió en 1976.
- 86 Charles Lipson: "The International Organization of Third World Debt", en International Organization, V. 35, no. 4, otoño de 1981. pp. 618-20 y 629.
- 87 Brian Scott Quinn: The New Euromarkets. A Theoretical and Practical Study of International Financing in the Eurobond, Eurocurrency and Related Financial Markets. Nueva York: John Wiley (Halsted Press), 1975. p. 34.
- 88 K. Venkatachari: "The Eurocurrency Loan: Role and Content of the Contract", en Lars Kalderen y Qamar S. Siddiqi, eds.: Sovereign Borrowers. Guidelines on Legal Negotiations with Commercial Lenders. Londres: Butterworths, Dag Hammarskjöld Foundation, 1984. p. 74.
- 89 Milton Friedman: "The Euro-Dollar Market: Some First Principles", en Robert E. Baldwin y J. David Richardson: International Trade and Finance. Readings. Boston: Little, Brown and Company, 1974. p. 431.
- 90 Lipson: "The International Organization of Third World Debt" op. cit., pp. 608-609.
- 91 Philip Wood: "Selected Aspects of International Loan Documentation and Rescheduling", en Kalderen y Siddiqi, op. cit., p. 12B.
- 92 Kettell y Magnus, op. cit., pp. 61-63. Los autores llaman a la creencia de que los países no pueden quebrar la "falacia del riesgo soberano". Los bancos se lanzaron así a una agresiva estrategia de oferta de créditos, donde lo que más importaba era el monto de préstamos colocados, aun cuando muchas veces no existía la información necesaria para calcular adecuadamente los riesgos, o cuando los deudores empleaban ese dinero para servir sus obligaciones anteriores.
- 93 Venkatachari, op. cit., pp. 80-83.
- 94 Ibid., pp. 83-84. Hay que hacer notar que la negative pledge aparece en todos los contratos de créditos con el Banco Mundial, desde sus primeros tiempos.
- 95 Ibid., pp. 90-92.
- 96 Qamar S. Siddiqi: "Some Critical Issues in Negotiations and Legal Drafting", en Kalderen y Siddiqi, op. cit., pp. 57-58.

- 97 Wood, op. cit., p. 130.
- 98 Venkatachari, op. cit., p. 96.
- 99 Ibid., p. 97.
- 100 Lipson: "The International Organization of Third World Debt" op. cit., p. 615.
- 101 Wood. op. cit., pp. 136-138. Cohen hace la aclaración de que son los gobiernos los que llevan a cabo las renegociaciones, independientemente de que la deuda sea pública o privada. Cohen: In Whose Interest?, op. cit., p. 36.
- 102 Charles Lipson: "Bankers' Dilemmas: Private Cooperation in Rescheduling Sovereign Debts", en World Politics, V. XXXVIII no. 1, octubre de 1985, pp. 205 y 210.
- 103 Ibid. p. 205.
- 104 Ibid., pp. 214-220, passim.
- 105 Lipson: "International Debt and International Institutions", op. cit., pp. 221-223.
- 106 Plan, op. cit., pp. 115-116. Para un estudio completo de las disposiciones legales respecto a la deuda externa de los sistemas financieros de Estados Unidos, Gran Bretaña, la República Federal de Alemania, Francia, Italia, España, Bélgica y Holanda, vease T.H. Donaldson: How to Handle Problem Loans. A Guide for Bankers. Essex: Macmillan, 1986. pp. 258-295.
- 107 Cohen: In Whose Interest?, op. cit., p. 300. Estas reservas especiales se llaman Allocated Transfer Risk Reserves (ATRR)
- 108 Ibid., p. 301.
- 109 Plan, op. cit., pp. 117-118.
- 110 Alfred J. Watkins: Till Debt do us Part: Who Wins, Who Loses, and Who Pays for the International Debt Crisis. Nueva York: University Press of America y Roosevelt Center for American Policy Studies, 1986. p. 7.
- 111 Charles J.L.T. Kovacs: "Rescheduling: A Banker's View", en Robert Wesson, ed.: Coping with the Latin American Debt. Nueva York: Praeger, 1988. pp. 45-46.
- 112 Plan, op. cit., p. 124.
- 113 Ibid., p. 125.
- 114 Ibid., p. 126. Se estima que los bancos británicos han destinado proporciones altas de sus activos a la fijación de reservas, pero éstas no se conocen. Kettell y Magnus, op. cit., p. 72.
- 115 Plan, op. cit., p. 126.
- 116 Ibid., pp. 126-127.
- 117 Ibid., pp. 123-124.

ANTECEDENTES AL PROBLEMA DE LA DEUDA

ANTECEDENTES AL PROBLEMA DE LA DEUDA

A pesar de que desde los últimos años del decenio de los cincuenta hasta finales de los años sesenta, el crecimiento rápido del producto y la estabilidad tanto de precios como del tipo de cambio habían caracterizado a la economía mexicana, para principios de los setenta eran evidentes ya los desequilibrios a que el desarrollo estabilizador había dado lugar. El desempleo y la creciente desigualdad de la sociedad mexicana[1] no eran sólo un obstáculo para el crecimiento del mercado interno; se presentaban ya como un problema político potencialmente peligroso, sobre todo después de 1968. Además, la sustitución de importaciones y la política exterior proteccionista a que ésta había dado lugar tendían hacia el desequilibrio externo y hacia un déficit cada vez mayor de las finanzas públicas. Esto se vio acentuado por un crecimiento débil de las exportaciones tradicionales y un aumento de las importaciones, que llevó a que, en 1970, se presentara un déficit comercial de 1,045 millones de dólares. Por otra parte, los ingresos por concepto de turismo y transacciones fronterizas no aumentaron a la velocidad que se esperaba, dando lugar, por primera vez, a un déficit en la cuenta de servicios en 1969.[2]

El mantenimiento de la estabilidad del tipo de cambio se había convertido en un fin político, de modo que no se le empleó como instrumento para corregir el déficit en cuenta corriente. Y por otro lado la posibilidad de acudir al endeudamiento externo permitió aplazar la adopción de medidas correctivas.[3] Pero ya para 1970 el país había llegado al punto en que tenía que seguirse endeudando para poder servir y amortizar la antigua deuda y conservar recursos para destinarlos a la inversión. De entre los países de América Latina, la deuda de México estaba contratada a los períodos de gracia y los plazos de amortización más cortos, y con los intereses más altos.[4] Esto respondía en buena medida al hecho de que la deuda mexicana estaba contratada en su mayor parte con fuentes comerciales y privadas.[5]

Así, para el gobierno que asumió el poder en 1970, era impostergable un cambio en el manejo del desarrollo económico. El nuevo lema, el Desarrollo Compartido, implicaba "el abandono del crecimiento como el único o principal objetivo para el desarrollo económico del país y pasaron a ser igualmente significativos el aumento del empleo, el mejoramiento en la distribución del ingreso y en la calidad de vida y la reducción de la dependencia externa", pero sin abandonar la estabilidad de precios y de tipo de cambio [6], y manteniendo la inflación a niveles comparables a los de los Estados Unidos. Para tratar de corregir el desequilibrio externo se iría reduciendo la protección, y se buscaría mejorar la eficiencia industrial, elevar las exportaciones y aumentar la competitividad internacional del país. Se trataría, de esta forma, de fortalecer al sector externo para dejar de depender del endeudamiento.[7]

El motor de este nuevo estilo de desarrollo sería la inversión pública, que estimularía la producción y eliminaría los puntos de estrangulamiento o rigidez, los "cuellos de botella". Además, se esperaba de este aumento la satisfacción de las demandas políticas y sociales que habían permanecido sin respuesta, y que se habían agravado con el conflicto de 1968. Mientras el gasto se expandía, se confiaba en que una reforma fiscal mantendría el equilibrio por el lado de la demanda. Por otra parte, la expansión de los depósitos privados en los bancos en esos años parecía eliminar la restricción monetaria al incremento del gasto público, ya que el sistema bancario tenía fondos en exceso de los requerimientos legales impuestos por el Banco de México.[8] Se inició así un crecimiento "al parecer incontrolable, e incluso caótico"[9] del sector público, cuyas erogaciones pasaron de 24.8% del PIB en 1971 a 37.9% en 1976.[10] La presión del déficit público sobre la oferta monetaria, aunada a los aumentos de precios del exterior, que se "importaron" junto con los bienes, hicieron que la inflación se elevara de un 3.55% en promedio en el período anterior a un 14.2% en promedio entre 1971 y 1976.

Uno de los pilares en los que se había pensado que descansara la estabilidad sería la reforma fiscal. Sin embargo, ésta se había visto frenada desde 1972, y a pesar de cierta mejoría en los métodos de recaudación, de la creación de nuevos impuestos indirectos y de la revisión de los precios del petróleo y de la electricidad en 1973, los ingresos no aumentaron como se esperaba. El desequilibrio en los ingresos del Estado se debió también, desde luego, al aumento de los precios internacionales del petróleo. En 1973, México, que había tenido pequeños excedentes exportables de petróleo, se volvió importador neto de crudo. Así pues, el déficit público como proporción del PIB pasó de 2.5% (el promedio de 1966 a 1971) a 6.9% en 1973 y a 10% en los dos últimos años del sexenio.[11] A pesar de las intenciones del gobierno de reducir la dependencia de los créditos del exterior, los aumentos del gasto y los cada vez mayores niveles de importaciones se financiaron con créditos del extranjero.

El abandono por parte de Estados Unidos de la paridad fija del dólar frente al oro y la devaluación del dólar en 10% en 1971 habían llevado a un período de inestabilidad en el sistema internacional de pagos y a un desaceleramiento del comercio internacional, que impulsó a los países industrializados a canalizar sus inversiones a los países en desarrollo. A esta inversión directa siguió la inversión financiera, ante el exceso de liquidez en los mercados internacionales que dio lugar a la recirculación de los petrodólares depositados en el sistema bancario internacional.

Muchos gobiernos latinoamericanos respondieron a esta abundancia de financiamiento con una enorme contratación de deuda externa, y con el inicio de grandes proyectos de desarrollo que muchas veces no fueron remunerativos. "Sin embargo, no debe suponerse que sus malos cálculos fuesen más irracionales que las decisiones de política de muchos otros gobiernos [los acreedores] o de las instituciones de crédito privadas que se vieron arrastradas por la euforia de 1973." [12] De hecho, en ese momento se consideró que el deseo y la capacidad de los países en desarrollo para

aumentar su deuda externa había contribuido a minimizar la siguiente recesión, al permitirles seguir importando de los países industrializados a pesar de la reducción de la demanda de sus exportaciones, y tanto el Banco Mundial como el Banco Interamericano de Desarrollo elogiaron a los países latinoamericanos por haber seguido creciendo en un momento de recesión mundial.[13]

La reputación de estabilidad y la solidez del crecimiento de México lo hicieron un sujeto favorito de estos préstamos, y así, el gobierno de Echeverría pudo recibir lo que parecía un flujo ilimitado de recursos, sujetos a baja condicionalidad y a términos aceptables, que le permitirían financiar su creciente déficit externo y apoyar el peso. Por otra parte, el problema del pago de esta deuda se trasladaba hasta el final del decenio, por lo que nunca se llegó a sentir su verdadera carga, ni nadie (México o los acreedores) se detuvo a preguntarse cómo se conseguirían las divisas necesarias para pagarla. Antes bien, parecía positivo poder financiar las crecientes importaciones, tanto privadas como públicas, sin agotar las reservas y sin presionar más a la inflación por el lado de la demanda. Además, para ese momento se esperaba poder contar, en el futuro cercano, con ingresos adicionales derivados de la exportación del petróleo.

El comportamiento de la deuda mexicana en 1970-1971 no fue muy distinto al que se había observado durante el período del Desarrollo Estabilizador. Pero en 1971 el crecimiento del PIB había sido el menor de los últimos dieciocho años (4.2% contra un promedio de 6.9% en el último decenio), por lo que se decidió aumentar el gasto público para tratar de revertir esta tendencia. Y efectivamente, el PIB creció al 8.5% en 1972, mientras que la inflación se situaba en 5% y el déficit en cuenta corriente no aumentaba considerablemente respecto al de años anteriores. Estos resultados parecían demostrar que la nueva estrategia era la adecuada para lograr los objetivos que se había propuesto el gobierno de Echeverría.[14]

Así pues, el gasto público como proporción del PIB llegó en 1973 al 23%, y el déficit aumentó respecto a los años anteriores. Pero esta vez la "magia de 1972" ya no funcionó como el año anterior: el fracaso de la reforma fiscal que se intentó, la débil respuesta de las exportaciones a los estímulos del gobierno (debida en parte al mantenimiento del tipo de cambio fijo), el aumento de las importaciones a que el gasto daba lugar y el creciente desequilibrio en el sector de servicios de la cuenta corriente llevaron, en lo interno, a una inflación del 12% en 1973 y casi 24% en 1974; y en lo externo, a un déficit de más de 1,500 millones de dólares en la cuenta corriente de la Balanza de Pagos y a un aumento del endeudamiento con el exterior.[15]

Se contrataron así en ese año 1,858 millones de dólares, para hacer frente a los pagos de amortizaciones e intereses de la deuda anterior (481 y 873 millones de dólares, respectivamente, en 1973), y mantener un remanente para dedicarlo a la inversión. De la misma forma, en 1974 se contrataron 2,233 millones de dólares, de los cuáles sólo 767 quedaron libres para invertirse.[16] El gobierno no había podido suplir con recursos internos la parte del gasto público financiada con préstamos del extranjero, por lo que se vio forzado a recurrir de nuevo al endeudamiento. Este parecía ser la alternativa a la reforma fiscal y, con ella, a la fuga de capitales.[17]

La estrategia daba señales de ya no estar funcionando adecuadamente en lo interno: "el sostenimiento de ritmos de crecimiento relativamente modestos de la economía mexicana se lograba solamente a costa de incrementos cada vez más que proporcionales del desequilibrio en la cuenta corriente de la balanza de pagos. [...] El financiamiento de ese déficit a través del endeudamiento público externo acentuaba las presiones inflacionarias y se realizaba en condiciones cada vez más difíciles en cuanto a plazos y tipos de interés." [18]

Por otra parte, la inversión privada se mantuvo constante en un 11-12% del PIB a lo largo del sexenio, y la producción manufacturera y agrícola se frenaron. De hecho, a pesar de una

tasa de crecimiento del PIB superior al 8% en los dos primeros años del sexenio, la presión de la crisis mundial (desde 1974) y la carga que el financiamiento inflacionario del déficit público representaba llevaron en 1975 a la disminución de la tasa de crecimiento del PIB [19]. El aumento de la demanda y la oferta insuficiente, aunados a la creciente sobrevaluación del peso, llevaron a que se elevaran aún más las importaciones y, con ellas, el déficit en cuenta corriente, especialmente en 1974-1975.[20] A esto vino a sumarse el crecimiento alarmante de la inflación y --junto con la pérdida de confianza en el gobierno-- una considerable fuga de capitales. Hay que recordar que el gobierno de Luis Echeverría empleaba en general una retórica hostil al sector privado. Para agosto de 1976, la devaluación y la búsqueda de una estrategia estabilizadora eran ya inevitables.

Entre los factores que contribuyeron al fracaso de la estrategia del desarrollo compartido se encuentran la situación de la economía internacional, que no ayudó a los objetivos de expansión de las exportaciones y que contribuyó a la aceleración de la inflación interna; la falta de definición en las "reglas del juego" entre el sector público y el privado, que fue minando la confianza de este último en las decisiones gubernamentales; las deficiencias en la coordinación de las políticas públicas, el manejo inconsistente de los instrumentos de política económica, el burocratismo exagerado (el número de empleados en el sector público entre 1970 y 1976 creció en un 18% anual); la velocidad con la que se trataron de introducir cambios de carácter estructural; y la incongruencia entre la variedad de objetivos y los medios de que se disponía para llevarlos a cabo.[21] Así, "el objetivo inicial [del gobierno de Echeverría] de mejorar la distribución del ingreso terminó en un empeoramiento de la desigualdad debido a la inflación y al desempleo." [22]

El 31 de agosto de 1976 se abandonó el tipo de cambio que se había mantenido desde 1954, y el 13 de septiembre de 1976 México acudió al Fondo Monetario Internacional solicitando asistencia financiera para solucionar sus problemas de balanza de pagos. Para

esto, necesitaría tanto ayuda inmediata para reponer las reservas oficiales, como apoyo de largo plazo mientras implementaba un programa de estabilización que debía devolver el equilibrio a la economía. En la Carta de Intención se sostenía que, para poder mantener el nivel de actividad económica interna frente a la recesión y la inflación internacionales, el gobierno había tenido que elevar sustancialmente su gasto. El efecto de este aumento se dejó sentir en las finanzas públicas, a pesar de los mayores ingresos del gobierno en el período; y esto a su vez se reflejó en la balanza de pagos, que por su parte ya se venía deteriorando por la pérdida de competitividad mexicana.[23]

Pero a pesar de los efectos negativos de la crisis petrolera y de la depresión mundial sobre la economía mexicana, el aumento del endeudamiento en 10,000 millones de dólares más de lo esperable de acuerdo a las tendencias anteriores no parece haber respondido a factores externos más que en una proporción relativamente pequeña.[24] Es entonces el aumento de la demanda de importaciones lo que parece explicar el endeudamiento durante 1973-1975, y la fuga de capitales en el último año del sexenio. El FMI también situaba el origen del problema en los desequilibrios internos: "la variable decisiva del manejo de la demanda en México [era] la magnitud del déficit del sector público. [...] La parte del déficit de la balanza de pagos imputable al exceso de la presión de la demanda sólo [podía] eliminarse mediante una compresión correspondiente del déficit del sector público." [25]

El FMI recomendó que se concediera a México la ayuda (960 millones de dólares, susceptibles de aumentar a 1,200 millones, en forma de Facilidades Ampliadas y Facilidades de Financiamiento Compensatorio); pero hizo la aclaración de que el impacto de la situación internacional había sido mucho menor que el que México alegaba: sólo el 30% del deterioro de la balanza de pagos podía atribuirse a la situación externa. Además, consideraba que la pérdida de competitividad interna había sido ocasionada principalmente por los aumentos de salarios, que no habían estado justificados por aumentos proporcionales de la productividad. Pero

la causa principal del deterioro había sido la presión de la demanda interna: "A partir de 1971, el sector público de México creció con mayor rapidez que el resto de la economía, [...] sin embargo, su contribución al ahorro nacional fue relativamente pequeña y el nivel ascendente de los gastos de inversión del sector público hizo que el déficit global pasara del 4% del PIB en 1972 a casi el 10% del PIB en 1976." [26] El exceso de demanda ocasionado por los crecientes déficit del sector público se había financiado mediante una absorción cada vez mayor del ahorro del sector privado, y de manera cada vez más importante con el aumento del endeudamiento externo.

Esta situación hizo que López Portillo subiera al poder en 1976 comprometido con una estrategia económica que preveía dos años para superar la crisis (los del convenio con el Fondo), dos para recuperar la estabilidad y los últimos dos para reiniciar el crecimiento sobre bases no inflacionarias. [27] El crédito del Fondo sirvió principalmente como un aval ante la comunidad financiera internacional, que permitiría a México negociar con otras instituciones privadas el resto de sus necesidades de divisas.

Los objetivos mexicanos de su esfuerzo de estabilización eran ambiciosos: se buscaba la aceleración de la tasa de crecimiento de la economía (la meta era llegar a 7%), la expansión del empleo y el estímulo al ahorro interno. Sólo después de conseguir estos tres, se decía, se podría lograr la estabilidad de precios y el equilibrio en la balanza de pagos. El paquete de estabilización no era demasiado estricto, pero sí exigía la reducción del déficit presupuestario, la restricción salarial y la reducción de algunos aranceles para forzar la competitividad de las manufacturas mexicanas.

La política fiscal se orientaría a cuidar que los ingresos fiscales aumentaran su participación en el PIB en un 1.5% anual, los gastos corrientes del sector público debían mantenerse constantes, y la inversión pública reduciría su participación en el PIB en un 0.7% durante tres años. Además, el empleo en el sector

público no debía crecer mas de 2% al año, y se esperaba que los precios de los bienes y servicios de las empresas públicas reflejaran los costos reales de producción.

La política monetaria, por su parte, impediría que el aumento del circulante fuera superior al aumento de las reservas internacionales del Banco de México, fomentaría el ahorro interno mediante el mantenimiento de tasas de interés atractivas y la seguridad en los depósitos, y procuraría que el 25% del endeudamiento externo se destinara a aumentar la reserva de divisas del país, durante el primer año del convenio.

Por último, la política de precios relativos estaba encaminada a vigilar que los aumentos internos de salarios no fueran mayores que los de los países con los que México comerciaba, a reducir los controles y aranceles a las importaciones y a eliminar los subsidios a las importaciones. Además, permitiría la flotación del tipo de cambio (al igual que ya sucedía en los principales países desarrollados a raíz de los sucesos de 1971) para conseguir el equilibrio en balanza de pagos. Por último, se trataría de controlar la inflación, particularmente mediante la disminución de la tasa de crecimiento de la demanda agregada de la economía.[28]

El convenio comprendía tres "candados" (o grupos de condiciones) de cuyo cumplimiento dependía el acceso al uso de los fondos: El déficit del sector público como proporción del PIB debía bajar del 8.6% en 1976 al 6.5% en 1977 y al 2.5% en 1979; el crecimiento de la deuda pública externa se limitaba a 3,000 millones de dólares al año; y la emisión primaria de dinero estaba condicionada a no crecer más que las reservas internacionales netas del Banco de México.

El ajuste de 1977 fue estricto pero no drástico. La inversión real cayó en casi 7% ese año, el déficit del sector público como proporción del PIB disminuyó en más de 3%, el déficit en cuenta corriente se redujo en 60%, y el crecimiento del PIB fue de sólo 3.4% (el menor en dos décadas).[29]

Sin embargo, gracias en buena parte al aumento de los recursos provenientes de las exportaciones de petróleo (a lo que volveremos

más adelante), la economía se recuperó antes de lo previsto y se abandonó la política de estabilización al volver al modelo de crecimiento impulsado por el gasto público: No se obedeció la recomendación de eliminar los subsidios a las exportaciones (en 1977 se volvieron a emplear los Certificados de Devolución de Impuestos), y tampoco se observaron los planes sobre precios relativos, ya que se estableció un sistema nacional de control de precios y el gobierno intervino en la fijación de los tipos de cambio. Además, los aumentos salariales, contra lo convenido, fueron proporcionalmente mayores que los de los Estados Unidos. Y la política monetaria, en vez de controlar el circulante, se dirigió a estimular la actividad económica, para lo que fue necesario aumentar la base monetaria.

Los objetivos en materia de gasto público y déficit fiscal tampoco se cumplieron: la participación de los gastos de inversión pública en el PIB aumentó en 3% entre 1978 y 1979, y el gasto corriente del gobierno se elevó, en vez de congelarse. El déficit presupuestal pasó del 5.7 al 6.6%, y el financiero del 7.4 al 8.2% del PIB entre 1977 y 1979, debido a la política que buscaba reducir la carga fiscal de los sectores de menores ingresos y alentar la inversión productiva.[30]

Se habían violado todas las condiciones al otorgamiento de recursos al país. Sin embargo, estos años fueron testigos de la mayor entrada de divisas en la historia: el descubrimiento de la riqueza petrolera devolvía la confianza de la comunidad financiera internacional en la solvencia del país. México dejó de cumplir con las reglas y los procedimientos del régimen, y sin embargo no peligraron sus principios y sus normas, ni se puso en entredicho la estabilidad del sistema, ni mucho menos se redujeron los recursos disponibles para el país hasta el final del decenio.

Esto habla de la flexibilidad del régimen en un momento de estabilidad y de bonanza, y de la libertad de sus miembros mientras esta libertad no se traduzca en un desafío a sus principios y normas. El cumplimiento no es, entonces, la única forma de permanecer en el régimen, ni se "castiga" el incumplimiento

sistemáticamente y con independencia de quien haya incumplido. Las represalias contra un miembro "rebelde" dependerán, entonces, de que sus actos dañen al régimen o a otro de sus miembros (en especial los más poderosos, y especialmente si éstos tienen algún interés especial en aplicar este castigo); del momento en que se incumpla; de la forma en que se haga (como un desafío al régimen o no); de que se se esté tratando de sentar un precedente para el resto de los miembros; o, desde luego, de la relación que mantenga el miembro con el régimen y con sus actores más poderosos.

México consideró el petróleo y el gas natural como una garantía suficiente para endeudarse ilimitadamente; y los bancos para prestarle ilimitadamente.[31] Se esperaba que el auge petrolero diera paso a un desarrollo industrial y agrícola sostenido, mediante el empleo de los excedentes petroleros como agentes para la modificación del comportamiento de la economía. El petróleo fortalecería --no desplazaría-- la actividad económica del país.[32]

México volvía así a ser sujeto favorito de los créditos internacionales: "se volvió costumbre el desarrollo de una enconada competencia entre los prestamistas extranjeros para conceder nuevos créditos al gobierno mexicano y a las empresas públicas durante los años de auge. Se podían arreglar líneas importantes de crédito en cuestión de días y horas. Tampoco representaba ningún problema la formación de sindicatos de eurocréditos." [33] El sector privado mexicano también se benefició de la confianza internacional en el país para financiarse con gran facilidad.

Los negociadores mexicanos aprovecharon la situación para mejorar el perfil de vencimientos y el costo de la deuda. Entre 1975 y 1977, la madurez de los créditos mexicanos era de poco menos de 5 años en promedio, y las sobretasas se situaban en 1.625%. Para 1978-1979, los períodos de madurez habían aumentado a más de 8 años, y las sobretasas fluctuaban entre 0.625 y 0.875%. "De hecho, lo que había sido una deuda muy cara, con períodos de madurez concentrados en el mediano plazo en 1976, para 1978 se había

convertido en una deuda cómodamente restructurada, con sobretasas sólo comparables a aquellas aplicadas a los mejores clientes de entre los países industrializados." [34]

Entre 1977 y 1981 el PIB creció a un 8.4% en promedio anual. Este crecimiento muy rápido estuvo promovido por un enorme aumento del gasto público (sobre todo de PEMEX), que pasó del 39.5 al 47.2% del PIB entre 1977 y 1981. La inversión fija total pasó del 20 al 26% (un crecimiento de 16.8% en promedio) durante ese mismo período. [35] Los préstamos del FMI se pudieron pagar por adelantado, lo que eliminó el compromiso del gobierno de sujetarse a políticas restrictivas. Las críticas en contra del enfoque contraccionista que se había adoptado al principio del sexenio no tardaron en dejarse sentir. Especialmente cuando, después del segundo choque petrolero, las entradas por concepto de exportación de petróleo llegaron a los 9,400 millones de dólares en 1980. Parecía fácil contrarrestar el déficit en cuenta corriente con endeudamiento externo barato. [36]

A pesar del déficit y de los niveles de endeudamiento públicos, y de que la deuda del sector privado casi se había triplicado [37], el total de la deuda externa, comparado con la expansión de la economía, decrecía hasta 1980. El producto real había crecido a 8.3% en 1978, 9.2% en 1979, 8.3% en 1980 y 8.1% en 1981; y la producción de petróleo a un ritmo de 20% anual en promedio. Además, el servicio de la deuda externa resultaba bastante barato, pues aunque la tasa nominal de interés internacional era del 10%, la tasa real promedio fue de -5% entre 1977 y 1980, por la inflación que prevalecía en Europa y Estados Unidos.

Pero la deuda había llegado a casi 75,000 millones en 1981 [38], y para ese año tanto los vencimientos como el costo del servicio se habían vuelto desfavorables a México: ante la inminencia de los problemas a que los desequilibrios internos seguramente darían lugar, no se habían suspendido los créditos, pero los acreedores buscaban asegurarse estableciendo mayores comisiones y sobretasas, y reduciendo los plazos de vencimiento.

La situación comercial del país también había empeorado considerablemente: el repentino aumento del ingreso dio lugar a una demanda que la oferta nacional era incapaz de satisfacer, y esto, aunado a la creciente sobrevaluación del peso, llevó a un incremento de las importaciones tres veces mayor que el crecimiento del ingreso. (En 1978-1980, las importaciones de bienes de consumo crecieron a una tasa anual promedio de 49.1%)[39] Por otra parte, la proporción en las exportaciones de las manufacturas o, para el caso, de cualquier otro producto, cayó sistemáticamente frente al aumento de la importancia del petróleo.

Pero el desequilibrio externo sólo era un indicador de los demás desequilibrios de la economía, el mayor de los cuales era el crecimiento incontrolado de la demanda agregada, impulsada por el gasto público. El impacto del déficit fiscal en el desequilibrio del mercado interno se veía además reforzado por la rápida expansión de la demanda privada y, aunque la inflación se aceleraba rápidamente, el tipo de cambio se mantuvo fijo, dando lugar a una sobrevaluación del peso cada vez más grave.[40]

En la formulación de la política económica para 1981 no sólo se pasaron por alto las rigideces internas sino las condiciones externas: se consideró en las proyecciones de crecimiento de las exportaciones de petróleo que éstas aumentarían en un 75% respecto al año anterior, y que los precios se situarían 10 dólares por encima del precio que había prevalecido.[41]

La caída (de 35 a 31 dólares por barril) de los precios del petróleo en julio de 1981 fue una primera advertencia del peligro de seguir dependiendo de éste como el principal generador de divisas. Además, la relación de precios de intercambio no sólo del petróleo sino de los otros productos primarios exportados por México se deterioró agudamente entre 1978 y 1981, y los intentos de la administración norteamericana por frenar su déficit y la inflación internacional lanzaron al mundo entero a una fuerte recesión que, entre otros efectos, tuvo el de elevar las tasas de interés internacionales.

La economía mexicana había entrado a un círculo vicioso en el que el déficit creciente de la economía no petrolera tendía a ser compensado por la entrada masiva de capitales de fuera.

El contexto económico externo refuerza notablemente el ciclo económico interno: en el auge, el precio internacional del petróleo se duplica, lo que lleva a los ingresos por exportaciones de petróleo a niveles muy superiores a los originalmente planeados, y el acceso al crédito externo, en un sistema financiero internacional en expansión, es prácticamente ilimitado; cuando el ciclo está por revertirse, las tendencias recesivas de la economía internacional contraen bruscamente los mercados de exportaciones de petróleo y otros productos primarios tanto en volumen como en precio, y la banca internacional, que había prestado en exceso durante el auge, termina por volverse excesivamente restrictiva.[42]

Otros dos sucesos externos afectaron negativamente a México y se sumaron a sus ya de por sí graves desequilibrios. El primero fue el deterioro de la relación de precios de intercambio ya mencionada (en promedio, los términos de intercambio de América Latina sufrieron una pérdida de alrededor de 20% en los primeros años de los ochenta), y el segundo fue el aumento de las tasas de interés ocasionado por las políticas contractivas de los países desarrollados --especialmente los Estados Unidos-- dirigidas a controlar la inflación y el déficit en sus finanzas públicas. Las mayores tasas de interés no sólo agravaron el servicio de la deuda externa y con él el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos; también se reflejaron en la desaceleración del comercio internacional, y en la consecuente reducción de la demanda de las exportaciones de los países en desarrollo.[43]

Sin embargo, la causa principal de los problemas de México a principios de los años ochenta parece ser de orden interno y no externo. En primer lugar, las perturbaciones en los precios relativos no parecen explicar más del 30% del endeudamiento adicional entre 1978 y 1981, al contrario de lo que sugiere la explicación oficial, que culpa fundamentalmente a las causas externas del deterioro de la situación del país.[44] Además, la impresionante fuga de capitales (estimada en entre 15 y 20,000 millones de dólares entre 1978 y 1982), el aumento en las importaciones y el contrabando explican casi dos tercios de los

40,000 millones de dólares de deuda contraída en ese período.[45] A esto hay que sumarle un gasto público que se había disparado al 48.9% del PIB en 1981, y una inflación que casi llegó al 100% en el último año del sexenio.

Durante 1981 se habían conseguido tres paquetes "jumbo" de financiamiento de corto plazo por 20,000 millones de dólares para el sector público (que se habían destinado en buena parte para cubrir el déficit en cuenta corriente e indirectamente la fuga de capitales), y el sector privado se había endeudado por 6,000 millones de dólares [46]. Pero para 1982 cayó drásticamente la actividad económica dadas, por un lado, la cada vez menor disponibilidad de divisas para la importación de bienes de capital desde mediados de 1982, y por el otro, la caída en la demanda real, encabezada por la inversión privada (-28.5% en 1982), que siguió a la contracción de la actividad pública. La situación se agravó aún más cuando en agosto de 1982, con las reservas oficiales casi completamente agotadas, se interrumpió el flujo de crédito internacional. México tuvo que anunciar que no podría seguir haciendo frente a sus compromisos internacionales, y solicitó una prórroga de 90 días para reanudar los pagos sobre la deuda.

El surgimiento de la crisis

El gobierno mexicano trataba de llevar a cabo algunos ajustes a la economía desde principios de 1982, después de que se había vuelto evidente la vulnerabilidad del país frente a los cambios en las condiciones económicas internacionales, como la disminución de los precios del petróleo y el aumento de las tasas internacionales de interés.

Así, en febrero de 1982 se puso en marcha un programa de estabilización cuyo objetivo principal era elevar la competitividad internacional de las exportaciones mexicanas y reducir las importaciones, para lo cual se devaluaba la moneda y se introducían devaluaciones periódicas que impedirían que se volviera a sobrevalorar. Además, se buscaría ejercer un mayor control sobre el presupuesto pero sin abandonar las actividades prioritarias. Las tasas de interés se mantendrían a niveles competitivos con el exterior para tratar de detener la salida de capitales y desalentar las cuentas en moneda extranjera; pero no debían representar obstáculos para la inversión productiva. Por último, en un intento por frenar la inflación, se establecía que los aumentos de precios no debían exceder los aumentos de salarios.

Este programa, sin embargo, no rindió los frutos que se esperaban y así, el 21 de abril, se introdujo otra serie de ajustes que comprendían una reducción de 3% al déficit financiero total del sector público, un aumento a los precios y tarifas de los bienes y servicios que éste ofrecía, un límite a su endeudamiento con el exterior de 11,000 millones de dólares, una reducción de sus importaciones de 3,000 millones de dólares, y el compromiso del Banco de México de evitar crear un exceso de liquidez, para lo cual se elevaba el encaje legal al 100% en el margen. Se buscaría además reducir el déficit en cuenta corriente, mediante la limitación de las compras del sector privado en el exterior a 3,000 millones de dólares en el año.[47]

Quizá el cumplimiento de estas medidas habría detenido el empeoramiento de la economía mexicana y le habría ahorrado tanto al

país como a todo el sistema financiero internacional los amargos sucesos de agosto. Pero en primer lugar el sector público no se sujetó a los límites impuestos en estos programas: su déficit con respecto al PIB fue de 16.5% en 1982, y el gasto público federal creció ese año en 65% respecto a 1981; además de que los aumentos salariales "de emergencia" de entre 30 y 10% alimentaron la inflación y erosionaron las ventajas frente al exterior que se habían obtenido con la devaluación.[48] En segundo lugar, era prácticamente imposible que el país lograra conseguir los recursos externos necesarios para apoyar el ajuste, o renegociar su deuda para eliminar las enormes transferencias hacia el exterior.[49] Hay que recordar, sin embargo, que estas transferencias no se debían sólo al servicio de la deuda, sino a la impresionante fuga de capitales, que se calcula en alrededor de 16,000 millones de dólares entre 1981 y 1982.[50]

Así pues, la situación interna siguió deteriorándose mientras en el exterior los créditos de los bancos comerciales se volvían cada vez más difíciles de obtener. Esto contrastaba dramáticamente con las condiciones prevalecientes algunos meses atrás, cuando la liquidez mundial todavía era alta y los bancos estaban dispuestos a volver a prestar los fondos que recibían como pagos de la deuda anterior. Entonces, las necesidades "brutas" de crédito de los deudores, es decir el perfil de los pagos, sólo se refinanciaban en el momento del pago, mediante nuevos acuerdos relativos a tasas y sobretasas.[51]

En 1982, México necesitaba refinanciar constantemente las amortizaciones de su deuda, y obtener además recursos adicionales para financiar su déficit en cuenta corriente y la fuga de capitales. Estos tres tipos de necesidades de divisas habían elevado los requerimientos brutos de préstamos externos de alrededor de 1,500 millones de dólares al mes a mediados de 1981 a 3,000 millones de dólares a partir de entonces. El país podía en esos momentos reunir hasta 1,000 millones de dólares mensuales en fondos brutos de mediano plazo, pero era imposible que consiguiera los otros 2,000.[52]

"La respuesta se encontraba en los fondos bancarios de corto plazo; estos podían obtenerse con relativa facilidad y rapidez de desembolso, y con requerimientos mínimos en cuanto a documentación." Fue así como México empezó a contratar créditos bancarios de corto plazo y a refinanciarlos periódicamente, de modo que para mediados de 1982 este tipo de préstamos al sector público había llegado a los 11,800 millones de dólares [53].

En junio de 1982 el gobierno de México todavía logró conseguir un crédito por 2,500 millones de dólares. Pero después de éste, los bancos interrumpieron el financiamiento: no sólo no concedieron nuevos préstamos, sino no renovaron --e incluso llegaron a cancelar-- líneas de crédito ya concedidas, muchas de ellas de corto plazo. De la misma forma que cuando había comenzado el entusiasmo por conceder créditos a las naciones en desarrollo, fueron los bancos grandes los que empezaron a cortar el financiamiento, y los siguieron los bancos más pequeños.

Se trató de un problema de pánico colectivo, en el que los bancos temían que, de mantener abiertas sus líneas de crédito, México las emplearía para pagarles a los otros bancos, por lo que ninguno de los acreedores comerciales consideraba racional aumentar su cartera frente a un país tan lleno de problemas. Así pues, el gobierno en ese momento sólo podía acudir a las fuentes oficiales; pero los fondos de éstas eran muy difíciles de conseguir y una de sus condiciones era que no se les empleara para pagar otras deudas.[54] Para agosto de 1982, el sector público tenía atrasos por 8,100 millones de dólares; y el sector privado debía liquidar créditos por alrededor de 16,000 millones de dólares antes de 1984.[55]

La conducta de los bancos acreedores, aunque racional en lo individual, hizo de un deudor en dificultades un deudor sin posibilidades de pagar. Si antes de la crisis los bancos habían tenido dudas sobre la obtención de su pago o sobre si se enfrentaban o no a un problema de liquidez, "unas semanas después [...] las dudas se convirtieron en una total --y fatal-- certidumbre." [56] México no podía aumentar la disponibilidad de

divisas para liquidar a tiempo y sin renovación de créditos su deuda, por lo que se vería obligado a atrasar sus pagos. Normalmente, en un caso así, la pérdida se habría asignado a los acreedores; pero en ese momento éstos no podían absorber esta pérdida de capital sin graves problemas. "Se estimaba que la pérdida habría sido tal que de reconocerla se crearía una crisis de grandes proporciones en todo el sistema financiero internacional." [57] Pero tampoco México podía absorberla porque no tenía divisas, ni manera de otorgar otra compensación. Así que se optó por negar la pérdida de capital, buscando sostener el valor de la deuda mexicana.

Ante la posibilidad de tener que llegar al incumplimiento, Jesús Silva Herzog, entonces Secretario de Hacienda y Crédito Público, formó un "Comité Asesor Interno", integrado por Miguel Mancera, José Ángel Gurría y Alfredo Phillips Olmedo, quienes tenían la responsabilidad de sugerir estrategias para hacer frente al problema. Las posibilidades eran declarar una moratoria unilateral, crear una "crisis internacional de deuda", o negociar con el FMI y los países acreedores la obtención de más recursos. [58] El poder que la magnitud y estructura de su deuda daban a México hacía perfectamente creíble la amenaza de "soltar la bomba" si no se llegaba a una solución aceptable para el país. Parece ser que se guardó ésta como una opción de "última instancia", que siempre se podía usar si todo lo demás fallaba. [59]

En estas condiciones, México habría tenido que pagar de inmediato el 11.4% de su deuda total. Pero con las arcas oficiales casi completamente vacías y sin la posibilidad de refinanciar los créditos, el único camino que le quedaba si quería evitar el enfrentamiento era presionar a los bancos de alguna forma para obtener una especie de extensión de créditos a corto plazo. [60] El 22 de agosto de 1982, se envió un télex a todos los bancos acreedores de México en el que se solicitaba una renovación de tres meses de todas las amortizaciones de principal que se vencieran, para todas las entidades del sector público, en los 90 días siguientes al 23 de agosto, incluidos los créditos a corto plazo.

Ahora México ponía en peligro los principios y las normas del régimen. Y con él, la estabilidad y la confiabilidad de los sistemas financieros de sus principales miembros. El costo de desafiar al régimen en agosto de 1982 se estimaba incalculable, no sólo para el sistema internacional, sino para México mismo. De ahí la prudencia que mostraron los negociadores mexicanos, y de ahí también el apoyo que se recibió del exterior. En el siguiente capítulo se explica el comportamiento de los principales actores en el problema, y las razones que los motivaron a actuar así. Lo que conviene recordar es que, durante esos meses, el objetivo central de todos los miembros del régimen fue el de tratar de evitar el derrumbe del sistema financiero internacional. Éste era el "costo mayor" en la crisis, por lo que los actores consideraron que bien valía la pena realizar los esfuerzos, e incluso los sacrificios, necesarios para conjurarlo.

CARACTERISTICAS DE LA DEUDA EXTERNA MEXICANA

Para entender los peligros asociados a los problemas mexicanos al inicio de la crisis y para apreciar la importancia de la cooperación es indispensable analizar con algún detalle las características de la deuda externa mexicana: los principales países acreedores, las instituciones acreedoras participantes, y su grado de exposición frente a la deuda mexicana.

En el sexenio de Luis Echeverría, la deuda externa pasó de poco más de 4,000 millones de dólares en 1970 a alrededor de 26,000 en 1976.[61] Es decir, su saldo aumentó del 17 al 29% del PIB en esos años [62], y su servicio total (amortizaciones más intereses) de casi 1,000 millones de dólares en 1971 a más de 2,300 en 1976 [63]. Como proporción del PIB, sin embargo, el servicio de la deuda se mantuvo en un 2.5% en promedio.[64] (Esto se debió en parte a que la inflación mundial situaba los intereses internacionales en niveles negativos en términos reales.)[65] Como proporción de las exportaciones de bienes y servicios, el pago de los intereses --que en 1970 era de apenas 0.7%-- llegó a representar en 1975 casi el 35%, aunque este porcentaje había disminuido para el año siguiente a un poco más del 20%.[66] De la deuda externa total del país, el sector público era responsable por el 75.6% (19,600 millones de dólares), y el privado por el 24.3% restante (6,294 millones).[67]

Por otra parte, hay que recordar que, sobre todo a raíz de la primera crisis petrolera, empezaron a predominar entre los acreedores los bancos comerciales internacionales, de modo que, para 1976, la deuda externa mexicana estaba contratada en más de 83% con instituciones privadas. (En 1970, los acreedores privados habían representado solo el 63.5% del total). Además, la deuda de México se empezó a concentrar principalmente en los bancos norteamericanos.[68] Y en ese sexenio la deuda contratada a tipos

de interés flotantes llegó a representar más de la mitad de la deuda total.[69]

Durante la presidencia de José López Portillo la deuda externa pasó de poco más de 26,000 millones de dólares en 1976 a 87,600 millones en 1982.[70] El 68% de esta deuda (58,874 millones) era responsabilidad del sector público. Junto con la deuda bancaria (8,531 millones) y la privada (se registraron 19,107 millones con FICORCA), las obligaciones del país con el exterior ascendían al 53% del PIB en el último año del sexenio, comparadas con un 29.4% en el primer año.[71] El servicio de la deuda pasó de 2,328 millones de dólares en 1976 a 14,251 en 1982, esto es, del 2.6 al 8.4% del PIB.[72] La transferencia externa neta del exterior (los créditos brutos menos las amortizaciones brutas menos los intereses totales) pasó del 4.5% del PIB en 1976 a -0.5% en 1982.[73]

Hay que aclarar aquí que, aunque el aumento de las transferencias de México al exterior se debió en su mayor parte a los mayores montos de deuda externa contratada por el país, la tendencia se agravó con el aumento de las tasas internacionales de interés. En términos nominales, la LIBOR aumentó de un promedio de 6.5% a mediados de los setenta a 14% en 1980 y a 16.7% en 1981. La tasa Prime pasó de alrededor de 7% en los setenta a 9.3% en 1980 y a 18.9% en 1981. Ambas tasas bajaron en 1982 --a 13.6 y 14.9%, respectivamente--, pero se mantuvieron por encima del 10% en los siguientes años. En términos reales, esto significó un aumento de tasas negativas de alrededor de 3% a mediados del decenio de los setenta a tasas positivas de 8% en promedio para 1981. En términos reales, estas tasas se mantuvieron en un promedio de 5.3% la LIBOR y 6.3% la Prime entre 1982 y 1986.[74]

Las necesidades mexicanas de recursos del exterior aumentaban mes con mes, pero los acreedores internacionales se empezaban a mostrar renuentes a seguir prestando en los montos y plazos que lo habían venido haciendo. Así, la deuda contratada a tasas de interés flotantes ascendió para 1982 al 76% [75], y el país tuvo que recurrir cada vez en mayor medida a los préstamos a corto plazo. De esta forma, para mediados de 1982, el 19% de la deuda

pública (9,325 millones de dólares) consistía en obligaciones de corto plazo.[76] Por otra parte, se había acentuado la tendencia heredada del sexenio anterior hacia la privatización de los acreedores, de modo que para 1982 sólo 11,500 millones de dólares estaban contratados con instituciones oficiales, y más de 46,000 millones se debían a acreedores privados.[77]

Aquí conviene analizar con algún detalle la procedencia de los créditos a México hasta 1982, por la importancia que representa el país al que pertenezcan las instituciones acreedoras y el tamaño de éstas, para entender el tipo de respuesta que dieron a los problemas mexicanos y para ayudar a comprender el comportamiento del gobierno de México ante la opción del incumplimiento.

El principal acreedor de México en 1982 era los Estados Unidos, con el 47% de las obligaciones mexicanas (43,500 millones de dólares).[78] De este monto, para diciembre de 1981 el 46.5% se trataba de deuda de corto plazo, y el 26% vencería en entre uno y cinco años. La deuda privada mexicana representaba el 52% de la deuda total con este país.[79] Le seguía Japón, con 9,088 millones de dólares, el 9.8% de los créditos totales a México. Después, Gran Bretaña, con el 7.6% (6,997 millones), Francia, con 4,762 millones (5.2%), Alemania Federal, con 4,119 millones (4.5%), y Canadá, Suiza y España, con el 3.5, 2.4 y 0.1% respectivamente, además de otros acreedores privados que en conjunto sumaban 13,225 millones de dólares (el 14.3%). Además, los organismos financieros internacionales, con 5,281 millones de dólares, representaban el 5.7% de las obligaciones de México.[80]

Dada la enorme importancia que representan para México los acreedores norteamericanos, vale la pena analizar con más detalle la composición de la deuda mexicana con este país al principio de la crisis. De la deuda total con los bancos comerciales de los Estados Unidos, el 54% estaba contratado con los diez mayores,[81] pero los bancos más pequeños eran dueños de más de 11,500 millones de dólares de deuda comercial mexicana.[82]

En promedio, la deuda mexicana con los nueve mayores bancos norteamericanos representaba el 2.3% de los activos totales de

estos bancos.[83] Esta es una cifra elevada, pero los alrededor de 13,000 millones que se debían a los grandes bancos parecen mucho más significativos cuando se considera que representaban el 15.8% de los préstamos de estos bancos al resto del mundo en desarrollo (82,000 millones de dólares).[84] Y con los demás bancos, este porcentaje era mucho más inquietante: la deuda mexicana representaba el 24.8% de los créditos de los bancos más pequeños a todos los países en desarrollo. Aquí se incluye a los que se ha llamado "15 siguientes" bancos a los nueve mayores, con quienes México tenía deudas por un poco más de 5,000 millones de dólares. Con los siguientes 185 bancos, México tenía obligaciones por un poco más de 6,500 millones de dólares.[85]

Antes de concluir esta sección, veamos cómo había evolucionado la composición de la deuda mexicana para los últimos años del sexenio 1982-1988. Para 1987, la deuda externa total del país ascendía a cerca de 107,500 millones de dólares, de los cuales el sector público era deudor por 81,400 millones (80,800 de largo plazo y 561 de corto plazo), el sector privado por 15,000 millones, y las sociedades nacionales de crédito por casi 6,000 millones. Las obligaciones con el FMI ascendían a poco más de 5,000 millones de dólares. La deuda externa del país era equivalente al 74% del PIB [86], y el servicio de la deuda (amortizaciones más intereses) representaba cerca del 10% del PIB. En promedio, este servicio había representado 16,500 millones de dólares anuales entre 1982 y 1987. El pago promedio de intereses fue de un poco más de 10,000 millones de dólares durante el mismo período.[87] Este pago representaba, en 1986, el 36% de las exportaciones de bienes y servicios.[88] En cuanto a la composición de la deuda, para 1986 ésta se había contratado en un 87.4% con fuentes privadas.[89] Para el último año del sexenio, la deuda total del país disminuyó a 101,400 millones de dólares, de los cuales al sector público le correspondían 80,200, al sector privado 9,600, y a las sociedades nacionales de crédito 7,000. Con el FMI, la deuda se situaba en 4,500 millones de dólares.[90]

El principal país acreedor seguía siendo en 1987 los Estados Unidos, con el 33% de la deuda total de México (35,864 millones de dólares). Le seguía Japón, con un poco más de 16,000 millones (el 15%), Gran Bretaña con cerca de 9,000 millones (el 8%), Francia con 6,000 millones (el 6%), Canadá con el 4.3%, la RFA con el 3.8% y Suiza con el 1.8%. Los organismos financieros internacionales eran dueños del 12.3% de las obligaciones de México, con 13,200 millones de dólares, de los cuales se debían 5,000 al FMI.[91]

En 1987, la deuda externa mexicana con los bancos comerciales (74,400 millones de dólares) representaba un poco más del 25% de la deuda comercial de los 17 países en desarrollo más endeudados del mundo (292,200 millones de dólares), y el 11.5% de toda la deuda comercial del mundo en desarrollo.[92] En cuanto a la importancia de la deuda mexicana en 1987 respecto a la deuda del mundo en desarrollo, la primera representaba el 27.8% frente a los Estados Unidos, el 8.5% frente a Gran Bretaña, el 7.4% frente a la RFA, y el 9.9% frente a Francia.[93]

Excepto para los Estados Unidos y Japón, la deuda mexicana era en 1986 sobre todo un problema de los bancos grandes: la exposición frente a México de los cinco mayores bancos de cada país como proporción de la deuda total de México con ese país era de 91% para Canadá, 78% para Francia, 69% para Gran Bretaña, y 64% para la RFA. Para los Estados Unidos, esta proporción era de 42%, y de 39% para Japón.[94] La deuda mexicana con los nueve mayores bancos norteamericanos (13,920 millones de dólares en 1987) representaba el 20.7% de toda la deuda de los países en desarrollo con estos bancos.[95]

La deuda mexicana representaba en 1987 un promedio de 2.08% de los activos totales de los mayores bancos norteamericanos[96], 1.3% de los activos de los bancos británicos, 1.6% para los bancos canadienses, 1% para los bancos franceses, y 0.5% para los bancos alemanes y los japoneses.[97] La situación no era muy distinta a la que se había presentado en 1982, y sin embargo los bancos comerciales se encontraban mejor preparados para enfrentar el

posible incumplimiento de México, gracias a la acumulación de reservas contra pérdidas.

Los Estados Unidos han destinado a reservas entre el 25 y el 60% de su cartera en sus créditos más riesgosos, aunque no es obligatorio provisionarse excepto para los créditos considerados value-impaired (de "valor deteriorado"), y a pesar de que las reservas no son deducibles de impuestos. Los bancos ingleses destinan a reservas entre el 25 y el 35% de sus créditos riesgosos, y pueden deducir de impuestos hasta el 80% de sus reservas. Los bancos suizos destinan a reservas entre el 30 y el 50% de sus créditos riesgosos, y pueden deducir de impuestos sólo las reservas que se encuentren por encima de los mínimos establecidos por las autoridades. En Japón, los bancos destinan a reservas sólo el 5% de sus créditos riesgosos, y pueden deducir de impuestos hasta 1% de la deuda restructurada y los nuevos créditos. Las reservas de los bancos alemanes son de entre 30 y 70% de los créditos riesgosos, y sólo pueden deducirlas de impuestos mediante un tratamiento caso por caso. Las reservas de los bancos franceses son de entre 30 y 40%, y se pueden deducir sólo las que estén por encima de las provisiones promedio. Los bancos canadienses tienen el mismo nivel de reservas que los franceses, y sí las pueden deducir de impuestos.[98]

NOTAS:

Gerardo M. Bueno: Opciones de política económica en México después de la devaluación. México: Tecnos, 1987. El problema del empleo era el más grave que enfrentaba el país en 1970: el desempleo había llegado al 8% y el subempleo al 25% de la población económicamente activa. Además, ésta crecía en 650,000 personas al año. Vid. p.24.

Olga Pellicer de Brody: "Cambios recientes en la política exterior mexicana", en Foro Internacional V.13, no.2(50), octubre-diciembre, 1977. p.143. Dado el lento crecimiento de las exportaciones tradicionales (agropecuarias, apícolas, pesqueras y extractivas), el crecimiento de las exportaciones dependió de los productos manufacturados (alrededor de una cuarta parte de las exportaciones totales); pero con el problema de que la mayoría de las empresas que exportaban lo hacían sólo cuando tenían excedentes respecto al mercado interno. pp.142-143.

Leopoldo Solís: La realidad económica mexicana. Retrovisión y perspectivas. 12a ed. revisada. México: Siglo XXI, 1983. p. 106.

Mario Ojeda: Alcances y límites de la política exterior de México. 2a ed. México: El Colegio de México, 1984. pp.137-138. En promedio, la deuda mexicana estaba contratada a 14 años, con tres de gracia, y con intereses de 5.16% en promedio. p.139.

Ibid. p.127. Al 30 de junio de 1970, sólo el 40.8% de los créditos del exterior provenía de los organismos internacionales. La otra fuente importante eran los Estados Unidos, dueños del 31.3% de nuestros pasivos. Seguían Francia, con 12.4%, Gran Bretaña con 4.7% y Alemania con 3.8%.

Bueno, op. cit., p. 22.

Solis, op. cit., p. 106.

E.V.K. FitzGerald.: "La política de estabilización en México: el déficit fiscal y el equilibrio macroeconómico, 1960-1977" en Catherine Thorp y Laurence Whitehead: Inflación y estabilización en América Latina. México: Fondo de Cultura Económica, 1984. p. 52. Este aumento se debió a la estabilidad del tipo de cambio nominal del peso, a las altas tasas de interés, al desmoronamiento del sistema internacional de Bretton Woods y a la decisión norteamericana de abandonar la convertibilidad del dólar. En estas condiciones, el peso era una buena alternativa para los inversionistas. Cfr. García Alba, Pascual y Jaime Serra Puche: Causas y efectos de la crisis económica en México. México: El Colegio de México, 1984. (Jornadas 104), pp. 40-41.

Víctor L. Urquidí: "The Character of Macroeconomic Policy Affecting Growth, 1929-1985", mimeo, julio de 1987. p.44.

García Alba y Serra Puche, op. cit., p. 41.

Guillermo Ortiz y Jaime Serra Puche: "La carga de la deuda externa de México", en Estudios Económicos, V.1, no.1, enero-junio, 1986, p. 174. La relación déficit en cuenta corriente/PIB pasó de 2.2% a 4.7% entre 1972 y 1975.

Thorp y Whitehead, op. cit., p. 16.

Ibid. p. 17.

Ernesto Zedillo Ponce de León: "The Mexican External Debt: The Last Decade", en Miguel S. Wionczek y Luciano Tomassini, eds.: Politics and Economics of External Debt Crisis. The Latin American Experience. Boulder, Co.: Westview, 1985. p. 295. El déficit de 1972 fue de un poco más de 1,000 millones de dólares, contra 928 en 1971 y 750 en promedio entre 1966 y 1970. p. 296.

Ibid., p. 295.

México. Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Dirección General de Crédito Externo. Mimeo, febrero de 1989. Cuadro 10. En 1973, la proporción de éstos respecto al PIB fue de 2.5%.

Ojeda, op. cit., p. 143.

Bueno, op. cit., p. 36.

Zedillo, op. cit., p. 297. A pesar de que las causas del desequilibrio eran fundamentalmente internas, se intentó explicar el aumento de la inflación como una consecuencia de la inflación internacional, y se usó la recesión de los países desarrollados como un pretexto para el crecimiento del gasto público que, se decía, sólo compensaba la caída de la demanda externa.

El déficit en la cuenta corriente pasó del 3 al 5% del PIB entre 1970 y 1975. FitzGerald, op. cit., p. 55.

Bueno, op. cit., pp. 44-46.

Urquidi, op. cit., p. 47. El subempleo llegó a cerca del 40% de la fuerza de trabajo, se incrementaron la desigualdad regional y la concentración urbana, y México pasó a ser un importador neto de alimentos.

Mario Ramón Beteta: Carta de Intención, 1976, en Whitehead, Laurence: "Mexico from Bust to Boom: a Political Evaluation of the 1976-9 Stabilization Program" Documento de trabajo para el taller Economic Stabilization Programs in Latin America: Political Dimensions. Washington, D.C., junio de 1979. h. 19.

Zedillo, op. cit., p. 301. El autor atribuye en sólo un 22% el impacto de los factores externos sobre la economía mexicana durante estos años.

FitzGerald, op. cit., p. 60.

René Villarreal: La contrarrevolución monetarista: teoría, política económica e ideología del neoliberalismo. México, Océano, 1983. p. 394.

García Alba y Serra Puche, op. cit., p. 53.

Ibid., pp. 407-410.

Zedillo, op. cit., p. 303

Ibid., pp. 410-420.

Urquidi, op. cit., pp. 50-51.

Jaime Ros: "Crisis económica y política de estabilización en México", mimeo, enero de 1984, h. 5.

Zedillo, op. cit., p. 308. El 35% de los créditos contra-

tados en 1979 se realizó con sindicatos de bancos.

Ibid., p. 308. Cfr. Leopoldo Solís y Ernesto Zedillo: "Algunas consideraciones sobre la evolución reciente y perspectivas de la deuda externa de México", en Estudios Económicos, V.1, no.1, junio de 1986. p. 69.

Urquidí, op. cit., p. 50. El problema se complicó porque el consumo agregado aumentó a una tasa de 8.3% al año, lo que habría de ocasionar una mayor demanda de importaciones.

Ibid., p. 51.

Solís y Cedillo, op. cit., p. 68. El endeudamiento del sector privado pasó de 6,800 millones de dólares en 1977 a casi 17,000 millones de dólares para fines de 1980.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Dirección General de Crédito Externo: "Estadísticas básicas de deuda externa", mimeo, 1989. Cuadro 1.

Urquidí, op. cit., p. 51.

Zedillo, op. cit., pp. 310-312.

Ibid., p. 313.

Ros, op. cit., pp.5 y 8.

Naciones Unidas. Economic Commission for Latin America and the Caribbean: External Debt in Latin America, Adjustment Policies and Renegotiation. Boulder, Co.: Lynne Rienner, 1985. pp. 9-10. La CEPAL estima que el empeoramiento de la situación latinoamericana en los ochenta es equivalente a un deterioro de los términos de intercambio de alrededor de 38%. Pero la caída real de estos términos fue de sólo 14%, por lo que el resto se debe al aumento de los intereses internacionales.

Solís y Cedillo, op. cit., p. 83.

Ibid. pp. 83-85.

Urquidí, op. cit., pp. 52-53.

Robert E. Looney: Economic Policymaking in Mexico. Factors Underlying the 1982 crisis. Durham, NC: Duke University, 1985. pp. 111-113.

Ros, op. cit., h. 19-21.

Víctor L. Urquidí: "The Domestic Causes of the Mexican Crisis", en Fernand Auberjonois et al.: International Credit Policy and the Foreign Policy of States: the Mexican Debt and Payments Crisis. Ginebra: Centre for Applied Studies in International Negotiations e International Center for Monetary and Banking Studies, 1983. p. 12.

René A. Villarreal: "Deuda externa y política de ajuste, el caso de México. 1982-1986", en Griffith-Jones, Stephany, comp.: Deuda externa, renegociación y ajuste en la América Latina. México: Fondo de Cultura Económica, 1988. p. 46.

Ángel Gurría Treviño: "La restructuración de la deuda: el caso de México", en Griffith-Jones, op. cit., p.76.

Ibid., p. 77

Idem.

Deuda externa pública mexicana. México: Fondo de Cultura Económica y Secretaría de Hacienda y Crédito Público, 1988. pp. 53-54.

Zedillo, op. cit., p. 317. De éstos, 12,000 millones de dólares correspondían a deuda con la banca comercial, y 4,000 a créditos de proveedores.

Deuda externa... op. cit., p. 58.

Ibid., p. 59.

Ibid., p. 60.

León Bendesky y Víctor Godínez: "Deuda y disuasión financiera: la experiencia mexicana, 1982-1985", en Cuadernos Semestrales, Centro de Investigación y Docencia Económicas, 1986. pp.87-91.

Gurría, op. cit., p. 79.

Datos de México. Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Dirección General de Crédito Externo: "Estadísticas Básicas de Deuda Externa", mimeo, 1989. Cuadro 1.

Calculado con base en datos de la fuente de la nota anterior y de México. Banco de México: Indicadores Económicos. Indicadores del Sector Productivo (para el PIB a precios corrientes), e Indicadores del sector externo, para el tipo de cambio de cada año. México. Banco de México, agosto de 1987.

México. SHCP. DGCE., op. cit., cuadro 10.

Idem.

Vid. Naciones Unidas. Asamblea General: La crisis de la deuda externa y el desarrollo", documento interno de la ONU, 1 de octubre de 1986, p. 12, para la relación entre las tasas reales de interés internacional (prime y LIBOR) con el PIB de los países industriales, por un lado, y con las exportaciones de los países en desarrollo, por el otro.

Víctor L. Urquidí: "The Character of Macroeconomic Policy Affecting Growth, 1929-85", mimeo, julio de 1987. h. 48.

Deuda externa pública mexicana. México: Secretaría de Hacienda y Crédito Público y Fondo de Cultura Económica, 1988, p. 52. Grafica 1-4.

Rosario Green: La deuda externa de México: 1973-1987. De la abundancia a la escasez de créditos. México: Secretaría de Relaciones Exteriores y Editorial Nueva Imagen, 1988, p.20 y cuadro 1.

Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento: Informe sobre el desarrollo mundial 1985. El capital internacional y el desarrollo económico. Indicadores del desarrollo mundial. Washington, D.C.: Banco Mundial, 1985. p. 226.

Deuda externa... op. cit., p. 52. No se citan en este caso las estadísticas de la Dirección General de Crédito Externo de la SHCP porque las cifras para 1982 no coinciden con las de ninguna otra fuente. (Según estos datos, la deuda en 1982 ascendía a más de 92,000 millones de dólares). Las cifras de Deuda externa para 1982 son consistentes con las de otras fuentes. Los datos de la DGCE sí coinciden con las demás fuentes para el resto del período 1971-1987.

Calculado con base en datos de México. Banco de México: In-

forme Anual 1988., p. 144.

México. SHCP. DGCE, cuadro 10.

Ibid., cuadro 11. Estas transferencias de México al exterior siguieron aumentando hasta alcanzar un promedio de 6.5% entre 1982 y 1988.

Naciones Unidas, op. cit., p. 12.

BIRF: Informe sobre el desarrollo mundial 1985. Cuadro 5.3, p. 90. La deuda contratada a tipos flotantes llegó al 82.4% en 1983.

Banco de México: Informe Anual, p. 144.

Calculado con base en datos de Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento: World Debt Tables 1987. Washington, D.C.: Banco Mundial, 1987. p. 257.

SHCP.DGCE, op. cit., cuadro 29. Hay que aclarar aquí que existe una enorme discrepancia entre los datos de SHCP y los de otras fuentes, que sitúan la deuda mexicana con los Estados Unidos en entre 20,000 y 25,000 millones de dólares. (Vid. por ejemplo Pedro Pablo Kuczynski: Latin American Debt. (A Twentieth Century Fund Book). Baltimore: Johns Hopkins, donde se sitúa la deuda mexicana total con Estados Unidos en 24,400 millones de dólares a fines de 1982. p. 109, cuadro 5.5. Rosario Green sitúa la deuda con Estados Unidos en 22,850 millones a fines de 1981.) Desgraciadamente, no se dispone de otra fuente en que se distinga por países a los acreedores de México en 1982.

Hermann Aschentrupp Toledo: "La dimensión política de la crisis y renegociación de la deuda externa mexicana", México: Centro de Investigación y Docencia Económicas. Documento de trabajo no. 3, serie Programa de estudios de las relaciones internacionales de México. pp. 66 y 69. De hecho, de la deuda total del sector privado mexicano, en 1981 el 70% estaba contratada con bancos norteamericanos, y para 1982 este monto había subido al 85%.p. 70.

SHCP. DGCE, cuadro 29.

Vid. Joseph Kraft: "El rescate de México", en Novedades, suplemento especial, 6 de septiembre de 1984, p. 4. Kraft hace notar que la deuda mexicana representaba el 44% del capital de los nueve mayores bancos, sin embargo, aquí trataremos de ver la proporción de la deuda mexicana respecto a los activos totales de los acreedores.

Kuczynski, op. cit., p. 109. Hay que aclarar que las fuentes coinciden en el porcentaje para los Money center banks, es decir, un poco más del 50% de la deuda con los bancos comerciales de los Estados Unidos, pero si esta deuda era de sólo 25,000 millones, entonces la cifra para los bancos regionales --11,500 millones de dólares-- es mucho más importante que si la deuda total con Estados Unidos era de 43,000 millones, como dice SHCP,DGCE. La cifra 11,500 aparece en Aschentrupp, en Kraft y en Green. Desde luego, los montos totales de la deuda con los 9 mayores bancos también cambian drásticamente según la cifra que se adopte.

Promedio calculado con base en los informes anuales de cada banco. Aquí no se tomó en cuenta a Chase Manhattan, porque no se dispuso de la cifra para 1989.

Calculado con base en la suma de los préstamos de cada banco a México a finales de 1982 (obtenida en los informes anuales

de cada banco), y los datos de Harry Huizinga: "The Commercial Bank Claims on Developing Countries: How Have Banks Been Affected?", memorándum no. 282 del Center for Research in Economic Growth, Department of Economics, Stanford University, mimeo, noviembre de 1988. cuadro 9, h. 49.

Idem. La deuda de los bancos más pequeños a todos los países en desarrollo era de 46,300 millones de dólares a finales de 1982. La cifra para los 15 y los 185 bancos es de Kuczynski, op. cit., p. 109.

México. Banco de México: Informe Anual, p. 144.

Cifras calculadas con base en datos de SHCP, DGCE, cuadro 10.

Urquidi, op. cit., h. 48.

BIRF: Informe sobre el desarrollo mundial 1988, op. cit., p. 226.

México. SHCP. Dirección General de Crédito Externo: "Estadísticas básicas de deuda externa", mimeo, 1989. Cuadro 1.

SHCP, DGCE, op. cit., cuadro 29. Las cifras de SHCP sí coinciden con el resto de las fuentes para todos los años a partir de 1983.

Calculado con base en cifras de Huizinga, op. cit., cuadro 2. Los diecisiete países son Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Costa Rica, Costa de Marfil, Ecuador, Jamaica, México, Marruecos, Nigeria, Perú, Filipinas, Uruguay, Venezuela y Yugoslavia. La deuda mundial total (644,400 millones de dólares), en ibid., cuadro 1.

Calculado con base en cifras de Huizinga, op. cit., cuadro 3, y cifras de SHCP, DGCE, Op. cit., cuadro 29.

Huizinga, op. cit., cuadro 17. La cifra de Canadá es de 1984 y la de Estados Unidos de 1987.

Calculado con base en datos de Huizinga, op. cit., cuadro 9 y los informes anuales de los nueve mayores bancos. Los datos de Bankers Trust y de Manufacturers Hanover corresponden a 1986. Una vez más existe aquí una seria diferencia entre los datos de SHCP, DGCE (más de 18,000 millones de dólares para estos bancos), y los de los bancos mismos. Se emplearon las cifras de los bancos por considerarlas más confiables.

Calculado con base en los informes anuales de los bancos.

Huizinga, op. cit., cuadro 18.

Ibid., cuadro 20.

LA CRISIS INMEDIATA

LA CRISIS INMEDIATA:

Las razones de la cooperación

La noticia de los problemas mexicanos sacudió a la comunidad financiera internacional. A pesar de que había tratado de evitar el enfrentamiento, México estaba de hecho poniendo en peligro la estabilidad del sistema financiero internacional, el principio central que los miembros del régimen de deuda externa se comprometen a no desafiar. Una moratoria mexicana, en las condiciones de 1982, habría minado la confianza del público en los bancos que tuvieran que reclasificar sus créditos como cartera vencida o préstamos que no devengan intereses, con el peligro de crear un pánico financiero. La idea que seguramente acudió a la mente de todos los actores involucrados fue la catastrófica imagen de Kindleberger según la cual el incumplimiento de uno de los grandes deudores causaría el colapso de uno o varios de los principales bancos, lo cual acabaría con la confianza del público, y esto, a su vez, llevaría a una grave contracción de la actividad económica mundial y del crédito internacional.

Quizá la pregunta que primero surja sea la de por qué, después de crear una gran crisis internacional de deuda, México optó por la negociación --que suponía cubrir fuertes pagos de intereses en un momento de extrema escasez de recursos--, cuando podía haber puesto en jaque a todo el sistema financiero internacional con sólo proponérselo. La respuesta a esta pregunta es mucho más sencilla de lo que parece: el primer perjudicado por una acción así habría sido México mismo, quien está inserto de tal modo en el régimen financiero internacional que un grave desequilibrio de éste habría significado, por lo pronto, que México no pudiera disponer siquiera de los recursos que necesitaba con urgencia para los siguientes días: cuando Silva Herzog viajó a Washington, simplemente no había dinero en las arcas oficiales. Por lo mismo, el temor de México era que a una suspensión unilateral de pagos "seguiría un

aislamiento financiero prolongado, el cual, a juicio del gobierno, sería a la larga más costoso que el beneficio inmediato que se obtendría al dejar de cubrir el servicio de la deuda." [1]

En efecto, mientras más apremiado esté un país por crecer, menos le convendrá el incumplimiento. Como se vio al hablar de la importancia de las relaciones iterativas en los regímenes, "el crecimiento futuro depende del crédito anterior. Mientras más quiera crecer, menos podrá descansar sobre su propio ahorro y más necesitará los créditos externos. Si la disponibilidad o el costo de los créditos futuros depende de la actuación pasada, entonces es obvio que no sería sensato" llegar al conflicto a través del incumplimiento. [2]

De aquí que, aunque México quería hacer saber a la comunidad financiera internacional que algo andaba mal [3], estuviera dispuesto a negociar la vuelta a la normalidad en sus obligaciones como deudor y a llevar a cabo un programa de ajuste para superar la crisis. Sin embargo, hacía saber que para ello necesitaría el apoyo de sus acreedores.

Hay otra razón de mucho peso en el caso mexicano: hemos dicho ya que la deuda contratada con bancos norteamericanos era aproximadamente la tercera parte de la deuda externa total del sector público mexicano. De esos bancos, los nueve mayores poseían más de la mitad de los pasivos mexicanos con Estados Unidos, lo cual los hacía enormemente vulnerables a las decisiones mexicanas [4]; pero la otra mitad de la deuda estaba contratada con un gran número de pequeños bancos regionales, cuya percepción era, por naturaleza, limitada y ajena por completo a las consideraciones sistémicas de los grandes centros monetarios. Su objetivo principal era el de minimizar sus pérdidas inmediatas y alejarse tanto como pudieran del problema: hasta la fecha, son los más reacios a intervenir en los nuevos préstamos (esto se verá más adelante, en la sección dedicada a los bancos en este mismo capítulo), y de hecho preferirían abandonar sus activos con México, aunque ello significara perderlos, antes que aumentar su razón de cartera a capital y reservas. Sólo sería la presión de los grandes

bancos y del gobierno norteamericano lo que los mantendría en el juego.

La implicación para México de estar involucrado con un número tan grande de actores tan pequeños es que tiene que cuidar mucho el lenguaje que emplee y el tipo de instrumentos que utilice en la negociación. No puede lanzar amenazas que los hagan sentirse "nerviosos", pues el costo de una desbandada podría ser demasiado grande para el país y para el sistema internacional en su conjunto. Por lo mismo, tanto los bancos como las autoridades reguladoras han sido muy tolerantes para no declarar el incumplimiento (a pesar de que éste exista de hecho): la cláusula de "incumplimiento mutuo" estipula que una declaración de incumplimiento hecha por un banco respecto a un país es legalmente equivalente a una declaración similar hecha por todos los acreedores.[5] Y esto con toda seguridad tendría un efecto sumamente negativo sobre la confianza del público en los bancos, lo cual podría provocar un pánico financiero de magnitudes peligrosas.

También se puede preguntar por qué los acreedores decidieron cooperar con un deudor que no sólo ponía en peligro la estabilidad del sistema financiero internacional sino, además, se daba el lujo de solicitar de éste nuevos recursos financieros. En ese momento, la interdependencia entre México y sus acreedores --particularmente los Estados Unidos-- "pasó de ser un slogan retórico a un imperativo práctico"[6] y, abandonando la tentación del enfrentamiento, decidieron cooperar con un espíritu de responsabilidad compartida.

Para el gobierno norteamericano, el anuncio mexicano representaba un verdadero reto de política exterior de alcances mundiales. De extenderse la tormenta mexicana a otros grandes deudores, la estructura financiera internacional, o quizá incluso la misma economía mundial, estaría en riesgo de dar un vuelco de proporciones imprevisibles.

Así pues, desde el momento en que los mexicanos dieron a conocer sus dificultades, los funcionarios norteamericanos supusieron que la seguridad norteamericana misma, y no sólo

la mexicana, estaba en peligro-- que los Estados Unidos se veían amenazados por una grave inestabilidad económica y política al sur de su frontera. Las altas finanzas se habían vuelto alta política."[7]

Además, desde luego, los negociadores de los países acreedores también estaban preocupados por los riesgos más directos de sus bancos, cuya solvencia misma quedaba en entredicho. En este sentido, al decidir otorgar créditos de emergencia, los bancos centrales estaban buscando evitar el colapso de algunas estructuras bancarias internacionales. De haber ocurrido, este colapso no sólo habría complicado la formulación de paquetes que combinaran el ajuste con el financiamiento adicional para los deudores; habría tenido también repercusiones sobre todo el sistema financiero internacional. Así pues, aunque los primeros créditos se concedieron a los bancos centrales de los países deudores, en realidad la comunidad bancaria internacional también se beneficiaba de estos recursos. Pueden considerarse entonces los créditos de emergencia de los bancos centrales como una forma de préstamos de última instancia a la comunidad bancaria internacional.[8]

Para los Estados Unidos, los problemas de México también afectaban sus intereses comerciales, ya que tanto sus exportaciones como su nivel de empleo resultarían afectados si no se hacía algo por México. El presidente de la Junta de la Reserva Federal norteamericana, Paul Volcker, hizo notar que "la imposibilidad de lidiar exitosamente con las presiones financieras internacionales inmediatas sólo pondría en entredicho los prospectos para nuestra recuperación, para nuestros trabajos, para nuestros mercados de exportación y para nuestros mercados financieros."[9]

Si bien hoy se puede pensar que era difícil que México, solo, hubiera desestabilizado a todo el sistema financiero internacional con el incumplimiento en 1982, es comprensible que tanto las autoridades oficiales como los bancos comerciales reaccionaran en ese momento con alarma ante el anuncio de los problemas de la deuda: México era el segundo deudor más grande del mundo, y sus problemas eran un reflejo de lo que pronto tendrían que afrontar todos los demás deudores del mundo en desarrollo. En este sentido

era urgente evitar que las dificultades mexicanas crearan un efecto de "bola de nieve" que arrastrara a todos los grandes deudores al incumplimiento.

De suceder esto, sí podía pensarse en que los bancos empezaran a volverse insolventes porque ya no podrían incluir los intereses recibidos por sus préstamos en sus declaraciones de ingreso. Y en el largo plazo, se tendría que considerar la posible pérdida de todos los intereses que todavía debiera el país a partir del momento en que decretara el incumplimiento. El capital de cada banco valdría menos en la medida en que el valor de mercado de las acciones reflejara la mala calidad de sus préstamos. De ahí que las decisiones de México fueran tan importantes por la fuerza de su ejemplo sobre los demás grandes deudores, en un momento en que todavía no había precedentes establecidos para enfrentar el incumplimiento.

México comprendía la importancia de sus decisiones en cuanto a la influencia que tendrían sobre los demás grandes deudores. De ahí que la amenaza de incumplimiento sólo quedara como un "telón de fondo", como el último recurso al que se podría acudir sólo en caso de que todo lo demás fallara, como una estrategia de negociación.[10] Por otra parte, los acreedores no habrían sido los únicos afectados por el incumplimiento mexicano: se ha dicho ya que México dependía de la participación en el régimen (el mantenimiento de sus relaciones financieras internacionales) no sólo para superar la crisis inmediata de 1982, sino para poder llevar a cabo exitosamente la estrategia de reconversión industrial en que había basado la política económica para los próximos seis años. Esto por lo que hace al régimen de deuda externa. Pero también se temía que el incumplimiento en este régimen afectara la participación del país en los demás regímenes de los que forma parte, lo cual también interferiría con el proyecto de desarrollo del país.

Con el tiempo, sin embargo, fue cambiando la percepción de las repercusiones que acarrearía el incumplimiento, hasta hacerlo parecer cada vez menos peligroso para los acreedores, gracias a la

mayor acumulación de reservas contra pérdidas. De ahí que los deudores perdieran, en este sentido, el poder que les conferían tanto el elemento sorpresa como el tamaño de sus deudas y la impresión de que el incumplimiento de uno de ellos acarrearía el caos financiero internacional.

LA RESPUESTA OFICIAL

Aunque la deuda era, en 1982, un asunto esencialmente económico entre la banca comercial y los países deudores, a raíz de la crisis mexicana surgieron con fuerza, como actores cruciales para el tratamiento del problema, los gobiernos de los países acreedores, independientemente de que su ideología les aconsejara --como sucedía con los Estados Unidos-- alejarse tanto como pudieran del funcionamiento del mercado. Así, los gobiernos buscaron asegurar la estabilidad del sistema financiero internacional como prestamistas de última instancia o incluso como avales de los deudores, en momentos en que se trataba de mantener la calma y la confianza. Su autoridad les confería, además, el poder de actuar como "reguladores" del sistema, muchas veces identificando sus propios intereses con los de este último. Por su parte, los bancos centrales de los países acreedores han actuado como fuentes de información de los problemas potenciales en los mercados financieros, o como prestamistas que, aunque no disponen de muchos recursos, por lo menos los pueden movilizar rápidamente y sin demasiadas complicaciones políticas, cuando interese al sistema que lo hagan.[11] Es así como los miembros del régimen cumplen con las obligaciones que éste les impone, independientemente de que sus intereses individuales de corto plazo les aconsejen actuar de otra forma.

En esta sección se analiza primero la reacción del gobierno norteamericano, por su innegable importancia en el diseño y puesta en práctica del primer paquete "de emergencia", por la magnitud de su ayuda en el "rescate" de México, por ser el actor hegemónico del

régimen, y por su interés en la estabilidad interna de México. Después, se estudia brevemente la respuesta de la comunidad financiera internacional, a través del Banco de Pagos Internacionales y del Club de París. Por último, se considera la actuación del Fondo Monetario Internacional desde el surgimiento del problema hasta la aprobación del primer acuerdo de estabilización. Más adelante, se estudiarán los demás acuerdos convenidos con el FMI y sus implicaciones para la economía interna del país.

El gobierno norteamericano:

Kenneth Waltz observa que "un gran poder da a quien lo posee un gran interés en el sistema, y le permite actuar por su propio bien. La dirección se vuelve para él tanto deseable como posible." [12] A mayor el tamaño de una unidad, más identificará su propio interés con el interés del sistema. Es así como las grandes potencias tienen la voluntad de desempeñar las funciones de dirección que les permitirán mantener el orden y la paz en el sistema, y dirigirlo hacia lo que ven como los intereses comunes. La visión sistémica de una superpotencia la hará actuar "por el bien del sistema", el "bien común", que estará definido por ella para todos los demás participantes. [13]

En 1982, los Estados Unidos identificaron como el "bien común" del régimen el mantenimiento de la estabilidad del sistema financiero internacional. Y como un subproducto de este bien común, el mantenimiento de la estabilidad de México. Ésta es tanto más importante para los Estados Unidos cuanto que se percibe que existe una interdependencia entre ambos países, que liga a sus sociedades a través de varios canales interestatales, transgubernamentales y transnacionales; y dado que México forma parte del "imperativo categórico" de la seguridad nacional de los Estados Unidos.

Y se puede ir aún más allá: según lo que se ha llamado la "paradoja del precipicio", las peores crisis políticas y

financieras de México no llevarán necesariamente a una relación bilateral más mala con los Estados Unidos. La enorme cantidad de contactos en todas las esferas, y la permanente preocupación norteamericana por la estabilidad de México hacen que, cuando éste está a punto de "caer al precipicio", los Estados Unidos no lo empujarán.[14]

En agosto de 1982, México acudió a solicitar ayuda para superar su grave escasez de divisas ante un gobierno que había hablado de la necesidad de evitar la expansión de los fondos de los organismos financieros internacionales, ya que se estaban convirtiendo en "agencias de desarrollo" con políticas de ajuste demasiado suaves.[15] México pedía apoyo frente a sus acreedores privados a un gobierno que había incluido como parte central de su plataforma electoral la reducción de la intervención gubernamental en la economía y la conveniencia de dar prioridad a las instituciones financieras privadas y al juego de las fuerzas del mercado, tanto nacional como internacionalmente.

Quizá debido a la relativa independencia de que goza dentro del gobierno norteamericano, o quizá gracias a que Paul Volcker, su presidente, había sido uno de los primeros en advertir sobre el peligro que empezaba a representar la deuda del tercer mundo [16], el hecho es que el primer lugar que visitó Silva Herzog a principios de agosto de 1982 fue la Reserva Federal, el banco central de los Estados Unidos. En las conversaciones con este organismo se acordó, primero, que México llevaría adelante las conversaciones (que ya se habían iniciado) con el FMI, a pesar del inminente cambio de sexenio.

Segundo, era urgente que México entrara en conversaciones oficiales con los bancos centrales miembros del Banco de Pagos Internacionales. Tercero, era absolutamente necesario que se mantuviera el pago de intereses, ya que si no se hacía, se alterarían los estados contables de los bancos, con el peligro de provocar un pánico financiero. Por último, el país tenía que

recibir financiamiento de emergencia en cantidades superiores a los 1,500 millones de dólares que se habían estimado originalmente, por lo que la Reserva sugería que México negociara con los gobiernos de los acreedores.[17]

El 13 de agosto se iniciaron --a instancias del FMI y de la Reserva (en especial gracias a la labor de convencimiento de Volcker para que Donald Regan, Secretario de la Tesorería norteamericana, participara más activamente en la ayuda a México)-- las conversaciones con el Departamento de la Tesorería, quien a partir de ese momento se convirtió en el coordinador de los esfuerzos de las demás agencias. "Las reservas de México estaban por agotarse y el país requería dinero en los siguientes dos o tres días para evitar el peligro de la quiebra." [18] Regan diseñó una estrategia para lidiar con el problema, misma que estaba basada en una mezcla de políticas de manejo de crisis en el corto plazo --el reconocimiento del deseo y la capacidad oficiales de actuar en emergencias de ese tipo--; y de estabilización ortodoxa en el largo plazo: la necesidad de ajuste interno en el país; la urgencia de obtener financiamiento oficial de transición cuando fuera indispensable para el ajuste ordenado (en esto sería pieza clave el papel del FMI); la importancia del financiamiento de la banca comercial para apoyar el ajuste; y la instrumentación, por parte de los países industriales, de políticas económicas que promovieran el crecimiento y se alejaran del proteccionismo.

"El problema inmediato era conjurar la inminente amenaza de incumplimiento." [19] Se otorgaría asistencia de emergencia de gobierno a gobierno; después, el objetivo era disminuir el riesgo de que se repitieran las crisis financieras en el futuro. Aquí sería necesaria la participación de los demás actores transnacionales, los bancos comerciales y el FMI.

Primero que nada, habría que identificar qué deudas estaban por vencer, cuándo y con quién. Para el 15 de agosto, se había llegado a la conclusión de que México necesitaba urgentemente apoyo por 2,000 millones de dólares. El gobierno norteamericano decidió proporcionársela mediante dos acuerdos: 1,000 millones de dólares

en la forma de un crédito de la Commodity Credit Corporation (el organismo de apoyo a las exportaciones norteamericanas de granos y alimentos), y, aunque después de varios desacuerdos sobre el precio y las condiciones, 1,000 millones de dólares como pago adelantado por exportación de petróleo a la reserva estratégica norteamericana. Las condiciones finales de este acuerdo estipulaban que el precio del petróleo estaría determinado por el mercado, pero que no debía salirse de una franja de entre 35 y 25 dólares por barril. El precio promedio que pagó Estados Unidos fue de 27.40 dólares por barril, lo que significaba un descuento de alrededor de 20% respecto al precio de mercado. Además, México pagaría una comisión de 50 millones de dólares. En 18 meses, se habría entregado petróleo por el equivalente a 1,200 millones de dólares.[20] De haberse considerado un préstamo, este arreglo habría supuesto para México un interés de más de 30%.[21]

Además, el Exchange Stabilization Fund (Fondo de Estabilización de Cambios, agencia de la Tesorería encargada de regular el valor del dólar en el exterior) había otorgado un crédito puente por otros 1,000 millones de dólares; y la Tesorería y la Reserva Federal contribuyeron con la mitad del crédito potencial por 1,850 millones de dólares ofrecido por los bancos centrales de varios gobiernos occidentales a través del BPI.[22]

Se había cumplido la primera meta del gobierno estadounidense: salvar al sistema financiero internacional del desequilibrio, y a México de la inestabilidad en que hubiera podido desembocar la crisis. El costo político y económico había sido relativamente bajo: los créditos no necesitaban el apoyo del Congreso, y se pagarían en pocos meses.

Sin embargo, la segunda meta no sería tan fácil de alcanzar: el gobierno norteamericano era incapaz de garantizar que el mundo financiero no se tendría que volver a enfrentar a un problema como el mexicano. En la reunión del FMI y el Banco Mundial de septiembre de 1982 en Toronto, Volcker propuso la creación de un fondo internacional de emergencia por 25,000 millones de dólares que se emplearían cuando hubiera amenazas a la estabilidad de la

banca privada; pero ni los europeos ni los japoneses se mostraron de acuerdo en contribuir a un fondo no administrado por el FMI.

Entonces la Reserva decidió apoyar la propuesta --que había rechazado la Tesorería por considerarla inflacionaria y desalentadora del esfuerzo de ajuste por parte de los deudores-- de incrementar sustancialmente los recursos del FMI. Sería el estallamiento de crisis similares a la de México en Argentina y Brasil lo que convencería al gobierno norteamericano de que era necesario tomar acciones de más largo plazo si se quería evitar el peligro de una moratoria generalizada. La propuesta de Volcker se aprobó por fin en octubre de 1982, y en febrero de 1983 el FMI anunció el acuerdo por el que se aumentaban las cuotas de los miembros en 47.4%, de 61,000 a 90,000 millones de Derechos Especiales de Giro (DEG); se triplicaban los Acuerdos Generales para Préstamos (GAB) de 6,400 a 17,000 millones de DEGs, y se ampliaba la posibilidad de prestar estos últimos fondos también a los países en desarrollo. El costo total de estas medidas para los Estados Unidos sería de 8,500 millones de dólares. El Congreso estadounidense, bajo fuerte presión por parte del Ejecutivo, ratificó este acuerdo en noviembre de ese año.[23]

Una de las consideraciones que sin duda influyeron en esta decisión, además del hecho evidente de que el presidente Reagan no quería pasar a la historia como el responsable de otra depresión mundial, fue la de que era preferible concentrar los esfuerzos para solucionar los problemas de los deudores en un organismo internacional que negociar todo sobre bases bilaterales. Para los deudores, las condiciones impuestas serían más aceptables si provenían de una agencia multilateral "neutral" que del gobierno norteamericano; aquella funcionaría entonces como "un conducto conveniente de la influencia de los Estados Unidos".[24] Además, el FMI podría presionar más eficazmente a los bancos de todos los países involucrados cuando hubiera necesidad de hacerlo. En opinión de Volcker, si la recesión en los deudores se volvía permanente, afectaría no sólo la recuperación económica mundial, sino el empleo en los Estados Unidos y su propia estabilidad

financiera: "un programa económico exitoso debe descansar en la acción en varias áreas interrelacionadas, incluyendo un alto grado de cooperación entre acreedores, coordinado en buena parte por el Fondo Monetario Internacional." [25]

Aunque no relacionada directamente con el problema de la deuda, la política de la Reserva Federal de aumentar la inyección de circulante en el mercado tuvo el efecto positivo de reducir las tasas de interés; además de que Volcker esperaba que efectivamente el exceso de circulante alentara a los bancos a refinanciar las deudas de los países en desarrollo. [26]

El otro aspecto crucial de la actuación del gobierno norteamericano en esta primera etapa fue el de su relación con los bancos comerciales. La Reserva Federal no sólo presionó a algunos bancos regionales a seguir otorgando créditos a países con problemas, sino también los orilló a infringir sus propias disposiciones en cuanto a grados de exposición frente a los grandes deudores. Este asunto se vuelve a tratar en la sección dedicada a los bancos en este mismo capítulo.

Sólo queda por hablar acerca del papel del Congreso de los Estados Unidos. Es importante hacer esta distinción entre actores al interior del gobierno norteamericano, porque hay que recordar que éste dejó de comportarse como un actor racional unificado al avanzar el problema de la deuda. Si bien en un primer momento la urgencia de la situación llevó al asunto de la deuda a los niveles más altos del gobierno, provocando así una respuesta unida; con el tiempo el problema fue "bajando" en el aparato de gobierno, con lo cual fue cada vez mayor el número de actores que intervinieron, y fueron mayores también las diferencias entre ellos. De ahí la variedad de respuestas que se fueron dando al asunto de la deuda, y de ahí las diferencias de opinión sobre la forma de abordarlo.

En los primeros momentos de la crisis, cuando el ejecutivo norteamericano consideraba su máxima prioridad el "rescate" de los deudores con problemas y la estabilización del sistema financiero internacional, el Congreso consideraba que los problemas de los bancos no eran más que eso: problemas de los

bancos; y que los contribuyentes no tenían por qué absorber el costo de las malas decisiones de los banqueros. El Congreso no tuvo, sin embargo, la posibilidad de detener la ayuda a México, ya que el tipo de líneas que se usaron para otorgar el crédito puente no necesitaba su autorización. Pero su actitud habría de cambiar al extenderse la crisis mucho más allá de lo que se había pensado, y al empezar a ser patentes las implicaciones del problema: casi el 50% de los superávits comerciales que América Latina necesitaba para pagar intereses tendrían que provenir de una reducción de sus importaciones de los Estados Unidos.[27] En general, como se verá más adelante, la actitud del Congreso se ha "suavizado", y de hecho buen número de las propuestas de solución al problema de la deuda ha surgido justamente de los legisladores.

La comunidad oficial internacional:

Cuando no ha sido bilateral como en el primer momento del rescate de México, la respuesta oficial se ha concentrado en el Club de París. Como se vio en el segundo capítulo, éste no es más que un foro que vigila informalmente las pláticas y negociaciones entre los gobiernos de los países acreedores y entre éstos y los gobiernos de los países deudores, y que busca que se llegue a acuerdos de restructuración aceptados por todos.[28]

Dentro de la confusión que surgió a raíz de la crisis mexicana, el esquema que adoptó el Club de París para lidiar con el problema estaba basado en la estrategia diseñada por el gobierno norteamericano a finales de 1982, y quedó sancionado en los principales foros económicos de 1983 (la cumbre de los siete en Williamsburg, la reunión ministerial de la OCDE y el Comité Interino del FMI). Este esquema se componía de cinco elementos:

Medidas efectivas de ajuste económico por parte de los deudores en dificultades; un papel central para el FMI como apoyo para estas medidas de ajuste; crédito adicional de los bancos comerciales a los países que ponían en práctica programas de estabilización; "financiamientos puente" de los gobiernos

acreedores y de sus bancos centrales en casos específicos; y un crecimiento estable y no inflacionario por parte de los países industriales, quienes no podrían crear barreras nuevas a las importaciones de los deudores.[29]

Bajo el supuesto del Club de París de que no es sólo el alivio de la deuda, sino la aplicación de políticas económicas ortodoxas lo que puede resolver los problemas de los deudores, estos cinco elementos son congruentes con los principios de condicionalidad y de necesidad de compartir las cargas del ajuste. El primero de éstos se refiere a la puesta en marcha de programas de estabilización supervisados por el FMI, y el segundo a la responsabilidad de los acreedores de cooperar en una medida proporcional a la de su cartera con el deudor.[30]

México firmó el acuerdo con el Club de París el 22 de junio de 1983. El período de consolidación (el intervalo para el que se renegociarían los pagos que se fueran venciendo) fue del 1 de agosto al 31 de diciembre de 1983, y se consolidó el 90% de los montos. Éstos eran de 1,650 millones de dólares con el Club de París y 600 millones de dólares con los Estados Unidos. La deuda consolidada se tendría que pagar entre el 31 de diciembre de 1986 y el 30 de junio de 1989.[31]

Veamos ahora la actuación del Banco de Pagos Internacionales. En el segundo capítulo se vio que los fondos de emergencia que éste presta a los bancos centrales son limitados porque sus recursos sólo representan una parte de las reservas monetarias de sus miembros. Además, los fondos depositados en el BPI normalmente son de corto plazo, por lo que el Banco tiene que mantener un alto grado de liquidez. De ahí que sólo conceda préstamos "puente", o temporales. Por otra parte, como sus recursos son las reservas de los bancos centrales, el BPI debe estar seguro de que se le pagarán sus créditos. Como el otorgamiento de éstos no lleva implícita una condicionalidad, el Banco se asegura de la existencia de colateral

confiable. En el caso mexicano, sin embargo, el BPI ligó sus créditos de emergencia a los créditos condicionados del FMI.[32]

El 18 de agosto de 1982 México sostuvo su primera reunión con el BPI. Aunque muchos de los acreedores se mostraban reacios a cooperar con México, los representantes de Estados Unidos, Gran Bretaña, España y Suiza adoptaron una postura favorable al país y lograron convencer a los demás de otorgar un crédito por 1,850 millones de dólares. De estos, los Estados Unidos suministrarían la mitad y los demás países el resto. El plazo del préstamo sería de un año, y se desembolsaría en tres partes iguales: cuando México proporcionara el colateral; cuando las negociaciones con el FMI estuvieran bastante avanzadas; y cuando se firmara el programa de estabilización.[33]

El Fondo Monetario Internacional

Aunque la percepción compartida de urgencia había ayudado a que se negociara rápidamente con los Estados Unidos y los bancos centrales de los países desarrollados un paquete de rescate para resolver la crisis de liquidez inmediata de México, la incertidumbre y la falta de información hacían indispensable el surgimiento de un coordinador de los esfuerzos de los actores involucrados.

En ese momento, el único preparado para asumir ese papel parecía ser el FMI: los gobiernos de los países desarrollados lo necesitaban para coordinar los esfuerzos de los bancos y los deudores y para garantizar que estos últimos realizaran los ajustes internos necesarios; los bancos lo necesitaban para tener acceso a información relativa a la "salud financiera" de los deudores; y estos últimos dependían de él porque, a partir de 1982, el Fondo empezó a condicionar sus propios créditos a la participación de los bancos comerciales.[34]

Así pues, el Fondo participó en el caso de México por un lado como mediador entre éste y la banca internacional, los bancos

centrales de los países desarrollados y sus gobiernos; y por el otro como el interlocutor de México en el diseño y firma del Acuerdo de Facilidad Ampliada.

Como México ya había iniciado conversaciones con el Fondo en junio de 1982, la negociación se limitaría a afinar detalles y acordar metas específicas. Así, cuando México solicitó un crédito de Facilidad Ampliada por 4,500 millones de dólares (el máximo posible dada la cuota del país), el FMI pidió, en primer lugar, que formalizara su solicitud de asistencia, para medir la reacción interna y dar confianza a los acreedores comerciales. Además, se tendría que aclarar la situación de las medidas cambiarias heterodoxas que se habían puesto en práctica desde mediados del año. Por último, México tendría que aceptar integrar sus negociaciones con los distintos miembros de la comunidad financiera internacional en un paquete interconectado, que garantizara que no se recurriría a medidas unilaterales.[35]

A fines de agosto ya casi se habían concluido las pláticas, pero las medidas de septiembre --la nacionalización de la banca y el establecimiento de un control "integral" de cambios-- complicaron la negociación, ya que significaban una mayor intervención del Estado en la economía y se presentaban como un indicio de la impredecible conducción de la política económica del país. Sin embargo, el Fondo aceptó transitoriamente las políticas monetaria, comercial, salarial y de tasas de interés, al comprometerse México a llevar a cabo una estrategia fiscal restrictiva y a modificar estas políticas tan pronto como pudiera. Se firmó así la Carta de Intención el 10 de noviembre de 1982.[36]

Mediante el acuerdo con el FMI, México obtendría financiamiento por 3,410.65 millones de DEG (el equivalente a 4,500 dólares), que se desembolsarían trimestralmente durante el programa de estabilización. El desembolso estaría condicionado al cumplimiento del programa económico, que tenía como sus objetivos principales la recuperación del crecimiento económico y el empleo, la reducción del nivel de inflación, la disminución del desequilibrio externo y el fortalecimiento de las finanzas

públicas. Estos objetivos se cumplirían mediante el manejo de la estrategia de ingresos y gastos del sector público, y mediante el ajuste de las políticas salarial, monetaria, financiera, cambiaria y comercial. El crédito se pagaría de acuerdo a la evolución de las reservas internacionales y de la balanza de pagos de México.[37]

En cuanto a las metas concretas del programa, se limitaba el endeudamiento externo neto con los bancos comerciales a 5,000 millones de dólares en 1983, y se establecía el compromiso de reducir su uso como proporción del PIB en los dos años siguientes. Se reduciría el déficit financiero del sector público respecto al PIB de alrededor del 16.5% en 1982 a 8.5% en 1983, 5.5% en 1984 y 3.5% en 1985. Se buscaría elevar el ahorro tanto privado como público, para racionalizar el gasto del sector público y elevar sus ingresos. Se revisarían los precios y tarifas de los bienes y servicios ofrecidos por el sector público, y habría una revisión de los impuestos directos para mejorar sus finanzas. La política monetaria y financiera estaría orientada a mantener la actividad pública y privada mediante la canalización de los recursos necesarios pero evitando recaer en la inflación. Se buscaría también racionalizar la protección comercial.[38] El déficit en cuenta corriente tendría que reducirse de 13,000 millones de dólares en 1981 a alrededor de 3,500 en 1983. Además, los activos netos del Banco de México debían aumentar en 2,000 millones de dólares en 1983, y el financiamiento de esta institución al sector público no podría exceder los 11,102 millones de pesos. Por último, México se comprometía a no imponer restricciones a los flujos de pagos internacionales y a relajar las disposiciones existentes en materia cambiaria tan pronto como pudiera. Evitaría nuevos atrasos en el pago de su deuda, y trataría de saldar los existentes en cuanto le fuera posible.[39]

Sólo faltaba en ese momento que el Consejo Ejecutivo del FMI aprobara el acuerdo. Pero --como se vio a partir de 1982--, como un convenio con el Fondo no sería suficiente para asegurar un flujo adecuado de crédito a todos los países en problemas, el FMI decidió

entonces asumir el papel de catalizador de los fondos de los bancos comerciales a los países en problemas, ejerciendo una presión directa sobre ellos. De esta forma, el Fondo trataba de asegurar a la comunidad financiera internacional no sólo que el deudor haría un esfuerzo sostenido de ajuste interno, sino que dispondría de asistencia financiera externa para ayudarlo en este proceso.[40]

Así, el 16 de noviembre Jaques de Larosiere, Director-Gerente del FMI, anuncio a la comunidad internacional que condicionaría la aprobación del acuerdo a la concesión, por parte de la banca comercial, de un financiamiento nuevo por 5,000 millones de dólares. La razón era que el programa tenía que estar adecuadamente financiado para tener éxito, y México necesitaría en 1983 por lo menos 8,300 millones de dólares para poder cumplir con el programa de estabilización.[41] Se solicitaba entonces de los bancos un compromiso por escrito antes del 15 de diciembre. De no darse este compromiso, el Acuerdo de Facilidad Ampliada simplemente no se firmaría. El Fondo imponía ahora condicionalidad sobre los bancos tanto como sobre los países, y los forzaba a abandonar la prudencia que sugería una cartera cada vez menor y a plazos de madurez más cortos en los deudores con problemas.

El FMI estaba actuando aquí como el líder que necesitaba la comunidad financiera internacional: el gobierno de los Estados Unidos, por ejemplo, también se había dado cuenta de la necesidad de los nuevos recursos; pero no tenía jurisdicción sobre los bancos de otros países para obligarlos a actuar en una forma que ellos mismos sentían que dañaba sus intereses.[42]

"La autoridad central [era] indispensable para el mantenimiento de una relación entre los países y los bancos. La principal virtud de este régimen de deuda tripartito implícito ha sido su capacidad de mitigar las graves repercusiones en el sistema financiero de las crisis de deuda que han ocurrido." [43] Volcker había hablado de la necesidad de que el Fondo cumpliera todas estas funciones en su papel de coordinador de las estrategias de manejo de la deuda. De ahí que en febrero de 1983, sugiriera, como estrategia que buscaba no sólo la estabilidad del sistema

financiero mundial sino la vuelta al crecimiento por parte de los deudores, el aumento de las cuotas del FMI: "Literalmente, ninguna otra entidad en el mundo puede combinar efectivamente los ingredientes indispensables para alentar tanto el ajuste como el financiamiento necesario." [44]

LOS BANCOS COMERCIALES

La posición de los bancos comerciales se basa fundamentalmente en tres principios: primero, existe una diferencia fundamental entre la deuda oficial contratada con los gobiernos y las instituciones multilaterales y la deuda bancaria; segundo, el servicio de la deuda bancaria debe recibir la mas alta prioridad; y tercero, el servicio de los compromisos privados no se puede modificar en lo que respecta al calendario de amortización y pago de intereses. "Estas reglas se basan en el supuesto de que la disponibilidad futura de crédito depende estrechamente de la conducta pasada de los deudores para cumplir con los calendarios de pagos originales; es decir, una de las posiciones fundamentales de los bancos es la de que la restructuración de la deuda inevitablemente dañará la imagen de credibilidad de un país y dañará su acceso al crédito privado en el futuro."[45]

De ahí que por lo general los bancos hubieran accedido a refinanciar las deudas, y no a restructurarlas. En sentido formal, esta última operación implica que existen problemas (una falla más o menos grave por parte del banco para determinar los riesgos involucrados en un crédito), mientras que el refinanciamiento --la extensión de crédito adicional para financiar pagos de deuda que de otra forma no se cubrirían-- permite mantener cierto grado de normalidad en las operaciones financieras de los bancos. "Los bancos ven la restructuración como una política excepcional que debe practicarse solo en circunstancias en que la única alternativa sería el incumplimiento por parte del deudor."[46]

La posición de México en 1982 correspondía a esta situación. Se decidió restructurar la deuda; pero durante la primera etapa de la crisis no se abandonarían los principios con los que los bancos habían operado en circunstancias normales. El primero de ellos era el de que sólo se restructuraría la deuda que venciera, cuando mucho, en los siguientes dos años, porque la estructura de corto plazo de sus recursos les impedía recalendarizar a mediano y a

largo plazo y porque se creía que los créditos a largo plazo impedirían imponer la disciplina que el deudor necesitaba aplicar. El segundo establecía que las restructuraciones sólo comprenderían el pago del capital; los intereses se seguirían pagando, y se tendrían que cubrir los intereses atrasados antes de negociar. Por último, el costo de los nuevos créditos sería superior al de los créditos que se renegociaban.[47]

Las razones del endeudamiento de México se han analizado ya. Pero quizá haya que preguntarse que fue lo que llevó a los bancos a prestar sin tener una verdadera conciencia del riesgo que el crecimiento de estos créditos suponía, para sí mismos y para el sistema como un todo. Los bancos han señalado tres razones principales. La primera es la de que los organismos oficiales occidentales --que debían haberse encargado de reciclar los petrodólares-- no lo hicieron, pero "esperaban" que los bancos asumieran esa tarea, aunque no hubiera una directiva específica. Desde luego, no habrían participado en un negocio que los dañara, por lo que puede decirse que fue "la ganancia, no el interés público, lo que los impulsó." [48]

La segunda razón es la de una falta de acceso a la información relativa a las condiciones financieras de los clientes, es decir, no se daban cuenta de cuánto había pedido prestado un deudor hasta que ya se habían concedido los créditos. Si hay que culpar a alguien aquí, deben ser los bancos, que financiaron a los países en desarrollo sin saber nada de su situación. De hecho, muchas veces las lagunas de información estaban ubicadas en los bancos mismos. La tercera razón es la de que los acontecimientos de finales de los setenta y principios de los ochenta --la segunda crisis petrolera, el aumento de las tasas de interés y la recesión mundial-- eran imprevisibles y tomaron a los bancos por sorpresa. Aunque efectivamente habría sido muy difícil prever estos acontecimientos, los bancos actuaron con una buena dosis de "miopía frente al desastre", que les impidió protegerse contra posibles golpes adversos, y que les hizo pensar que lo más importante era participar en la euforia general de créditos de los setenta. Pero

no buscaron mas protección que una diversificación por países que con el estallamiento de la crisis probaría ser contraproducente, y la concesión de créditos de corto plazo para poder retirarse a la primera señal de problemas --lo cual sería lo que precipitaría la crisis en 1982.[49]

La negociación con la banca comercial se presentaba como el problema mas difícil para México. Ante la inminencia de los problemas, el 12 de agosto México convocó a una reunión con los bancos; y las conversaciones comenzaron el 19 de ese mes, con los representantes de 115 instituciones. Uno de los problemas era que en ese momento los acreedores bancarios de México sumaban 748, por lo que tanto la coordinación de políticas como la distribución de la información serían sumamente difíciles.

Así pues, una de las primeras medidas que se tomaron fue la de crear un Grupo Asesor Bancario (GAB), integrado por los 13 bancos con más activos en México. El de los norteamericanos fue el grupo más numeroso: participaron el Bank of America N.T. and S.A., el Bankers Trust Co., el Chase Manhattan, N.A., el Chemical Bank, el Citibank, N.A., el Manufacturers Hanover Trust Co. of New York, y el Morgan Guaranty Trust Co. of New York. El resto del Grupo lo componían el Bank of Montreal, el Bank of Tokyo Ltd., el Deutsche Bank, A.G., el Lloyds Bank International Ltd., la Société Générale y la Swiss Bank Corporation.[50]

Entre las funciones de este grupo estarían la de ser el coordinador del resto de los bancos acreedores de México en el mundo (el GAB actuaba informalmente a nombre de todos los bancos y como un canal de comunicación); un asesor técnico para México, que permitiera discutir propuestas y asegurara la fluidez de la información; un grupo de apoyo frente a los demás bancos, que trataría de convencerlos o incluso presionarlos para que aceptaran sus decisiones; un grupo transmisor de información técnica, financiera y económica de la SHCP a los bancos y viceversa; y un representante negociador de la comunidad bancaria internacional en conjunto frente a México en la restructuración de la deuda.[51]

Como ya se ha visto, el 22 de agosto México solicitó que se prorrogaran por 90 días las amortizaciones de su deuda, y que ésta se restructurara posteriormente. La acción de México había sido unilateral, pero dada la premura con que se tenía que tomar una decisión, los representantes no tuvieron mas remedio que conceder la prórroga.[52] Así, el 22 de agosto el GAB informó a los demás que apoyaba la solicitud de México y que esperaba una respuesta igualmente positiva del resto de la comunidad acreedora. Ésta concedió en principio el plazo de 90 días para cubrir los alrededor de 10,000 millones de dólares de deuda pública que vencían entre el 23 de agosto y el 12 de noviembre, mientras se negociaba un acuerdo con el FMI y se diseñaba el proceso de restructuración.[53]

Sin embargo, las negociaciones entre el Grupo Asesor y los demás bancos se habían prolongado más allá de lo previsto por diferencias entre ellos; y como México todavía no firmaba el convenio con el FMI, no tenía un programa que negociar con la banca. Se solicitó entonces una segunda prórroga, ahora por 120 días. Pero ahora los bancos se mostraron más renuentes, en parte por las medidas económicas de septiembre, y la condicionaron a la renegociación de las operaciones en el mercado interbancario y a la solución del problema de la deuda privada. Respecto a lo primero, México se comprometió a mantener el nivel de los depósitos interbancarios; y en cuanto a lo segundo, se diseñó el FICORCA (del cual se hablará más adelante).[54]

La segunda prórroga entraría en vigor el 23 de noviembre. Pero el 16 de ese mes de Larosière había condicionado el otorgamiento de los recursos del FMI a la concesión por parte de la banca comercial de un crédito por 5,000 millones de dólares para apoyar el programa de estabilización de México y permitirle reconstituir sus reservas, iniciando así la era del financiamiento involuntario. Esto habría de complicar aún más las negociaciones, pues los bancos grandes, preocupados por su enorme cartera en el país, estaban dispuestos a otorgar más créditos con tal de mantener a México "a flote"; pero los bancos pequeños y regionales estaban deseosos de salirse de un juego tan arriesgado y preferían incluso

perder la totalidad de sus activos en México que seguir involucrados con un país tan problemático.[55] Su resistencia a cooperar resultaría enorme.

El 8 de diciembre de 1982, el secretario de Hacienda, Jesús Silva Herzog, envió un télex a la comunidad bancaria internacional con el resumen del programa económico del presidente Miguel de la Madrid, el plan para resolver el problema de la deuda privada, la propuesta de reestructuración ya acordada con el GAB, y el plan para contratar los 5,000 millones de dólares para 1983. En el télex se solicitaba la reestructuración de todas las amortizaciones de principal que se debían a los bancos comerciales que vencieran entre el 23 de agosto de 1982 y el 31 de diciembre de 1984, incluidos los créditos bancarios de corto plazo vigentes. Se proponía la reestructuración a base LIBOR + 1 7/8 o Prime + 1 3/4, a elección del acreedor, con una comisión inicial de 1%, por 8 años con 4 de gracia. La cantidad total a renegociar se acercaba a los 23,000 millones de dólares [56]: 7,600 que vencían entre agosto y diciembre de 1982, 7,500 que vencían en 1983, 4,000 que vencían en 1984, y 3,000 que se incluyeron posteriormente.[57]

Bajo este acuerdo, las amortizaciones que vencían en los 2 y medio años siguientes se reestructuraban a mediano plazo para reducir las necesidades de divisas del país: en 1985 se pagarían 10,200 millones de dólares; en 1986 8,500; en 1987 13,700, y de 1987 a 1990 alrededor de 10,000 al año. Se excluían de la renegociación los créditos oficiales para exportaciones, los créditos del Banco Mundial y el BID, los bonos, las colocaciones privadas, los arrendamientos, las aceptaciones bancarias, las líneas de crédito y otras facilidades especiales convenidas con los bancos.[58]

También se excluían los préstamos interbancarios por sucursales y oficinas de los bancos mexicanos en el exterior (alrededor de 6,000 millones de dólares). Estos créditos eran sobre todo líneas de corto plazo que se habían usado para financiar al sector público mexicano. Pero la congelación de estos depósitos era un fuerte golpe para el mercado internacional, por lo que no se

podían reestructurar a mediano plazo. Lo que se hizo fue que estos depósitos no bajaran de los 5,200 millones de dólares hasta finales de 1986.[59]

En cuanto al crédito de los 5,000 millones de dólares, en realidad no había forma de forzar a ninguno de los acreedores a contribuir, a pesar del télex del GAB que se suponía comprometía a los bancos. Los bancos pequeños querían que fueran los grandes los que absorbieran todo el crédito. Pero se había diseñado una fórmula según la cual cada banco prestaría el equivalente al 7% de su cartera de préstamos existente (al gobierno, a paraestatales, a compañías privadas y a subsidiarias mexicanas de transnacionales) al 23 de agosto de 1982. Los bancos debían comunicar al GAB el monto de su exposición en el país más el 7% antes del 23 de diciembre. Bajo esta fórmula, los bancos pequeños debían contribuir con el 50% del total, así que era indispensable garantizar su participación. Además, los bancos grandes de hecho no podían aumentar mucho más su cartera, entre otras cosas por las regulaciones bancarias existentes.[60]

Silva Herzog visitó los Estados Unidos, Francia, Gran Bretaña, Alemania Federal, Suiza, España y Japón. Para la primera semana de febrero ya había conseguido 4,800 millones de dólares; pero era necesario tener los otros 200 para mantener unido a todo el grupo de acreedores. La segunda ronda fue mucho más difícil, pero para el 25 de febrero ya se habían conseguido los 5,000 millones. El convenio, en el que habían participado 530 bancos de 40 países, se firmó el 3 de marzo. Las condiciones fueron más duras que para la reestructuración: el vencimiento se acordó en 6 años, con 3 de gracia, y los intereses en LIBOR + 2 1/4 o Prime + 2 1/8. La comisión fue de 1 1/4 sobre el préstamo.[61]

Retrocedamos un poco para hablar de los otros organismos que se crearon para coordinar a los acreedores comerciales. Además del GAB, en el nivel de "administración de la crisis" se crearon comités consultivos, que representaban los intereses de los bancos frente a los deudores y que funcionaban como una línea abierta de comunicación entre ambos. El presidente del comité suele ser el

banco con la mayor cartera individual frente al país. Así, en el caso de México, Manufacturers Hanover Trust es el coordinador en los Estados Unidos, Lloyds Bank en la Gran Bretaña y el Bank of Tokyo en Japón.[62]

Además, partiendo de la idea de que la buena comunicación es esencial para el éxito de las negociaciones, se ideó en el caso de México un sistema en el que, una vez establecido un comité consultivo de 14 bancos, cada uno de ellos se hizo responsable de involucrar a 10 más pequeños, y de éstos cada uno se comprometía a su vez por otros tantos.[63] Esto fue necesario dadas las enormes diferencias de intereses entre los bancos grandes --que sabían que la interrupción de los flujos financieros podría tener implicaciones sistémicas-- y los pequeños, cuya primera reacción era la de suspender los créditos y tratar de deshacerse de esas deudas tan pronto como pudieran. Cuanto más involucrado estuviese un banco, mayor interés tendría en mantener el financiamiento, para evitar que las deudas problemáticas se convirtieran en activos incobrables.

Los bancos centrales compartían el punto de vista de los grandes bancos: mientras que el Banco de Inglaterra literalmente presionó a los bancos comerciales para que participaran en el paquete de rescate mexicano; Volcker anunció, en noviembre de 1982, que los nuevos créditos a los deudores que necesitaran renegociar sus deudas y que ya tuvieran un acuerdo con el FMI no estarían sujetos a "supervisory criticism". Este se refería a la política que regulaba los límites de la cartera frente a los deudores soberanos. De hecho, no sólo se permitiría a los bancos transgredir la legislación existente al "sobrexponerse" frente a países con problemas; se amenazaba con aplicar "enérgicamente" las disposiciones sobre los bancos que no quisieran cooperar.

En cuanto a la legislación interna como condicionante del comportamiento de los acreedores, los bancos europeos mantienen mayores reservas contra pérdidas en los créditos internacionales en buena parte porque estas reservas reciben un tratamiento fiscal favorable. Los bancos norteamericanos, por el contrario, tienen

que catalogar sus préstamos como créditos que no devengan intereses si ocurren retrasos en el pago de intereses, y necesitan reportar su desempeño trimestralmente, lo cual les da un menor margen de maniobra.

Solo queda por hablar de la creación del Instituto de Finanzas Internacionales. Los bancos norteamericanos propusieron su creación en septiembre de 1982, ante la falta de información y los peligros que ésta acarrea. El Instituto, con sede en Washington, también serviría para sugerir políticas financieras a los deudores con problemas. Los europeos y los japoneses apoyaron su creación sin demasiado entusiasmo, sobre todo porque les causaba desconfianza su facultad para sugerir políticas de ajuste, y la preeminencia que en él tendrían los bancos norteamericanos, los cuales podrían querer emplearlo para hacer prevalecer sus propias posiciones. Además, se temía que duplicara las funciones del Fondo Monetario Internacional.[64]

LA DEUDA PRIVADA

Con cerca de 18,000 millones de dólares, la deuda privada externa representaba a fines de 1982 el 22% de la deuda externa total de México, y su plazo complicaba aún más la situación en la que se encontraba el país, ya que el 60% se vencía entre 1982 y 1984.[65]

El gobierno habría podido mantenerse al margen. Pero el proyecto del gobierno de Miguel de la Madrid asignaba una función predominante a la inversión del sector privado (que se volvería tanto más importante cuanto que se preveía un fuerte descenso de la inversión pública), y por lo tanto estaba dispuesto a intervenir en la reestructuración de su deuda. Además, se reconoció el hecho de que algunos acreedores se mostrarían más dispuestos a cooperar en la renegociación de la deuda si el gobierno avalaba la privada; además de que se aceleraría el proceso de renegociación si se evitaba que cada empresa endeudada con el exterior realizara sus negociaciones independientemente. Por otra parte, era necesario que la solución a la que se llegara fuera congruente con las necesidades de divisas del país.[66]

La reestructuración de la deuda privada se realizaría en tres frentes: alrededor de 14,000 millones de dólares con la banca comercial internacional; 2,000 millones de dólares con proveedores extranjeros sin garantía oficial; y otros 2,000 millones de dólares con el Club de París.

Para resolver el problema, el 11 de marzo de 1983 se creó el FICORCA, un Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios, que protegería a las empresas con deudas en moneda extranjera contraída antes del 20 de agosto de 1982, a partir del momento en que los deudores llegaran a un acuerdo con sus acreedores. A través de este mecanismo, los deudores mexicanos harían un depósito en moneda nacional en el Banco de México, de acuerdo a las tasas de interés nacionales menos la tasa esperada de depreciación del peso, para comprar las divisas necesarias al tipo de cambio prevaleciente

en la fecha establecida, y el Banco de México se haría responsable por entregar las divisas en esa fecha.[67]

Así, los acreedores accedían a la restructuración a cambio de la garantía del gobierno mexicano sobre el pago de la deuda privada; las empresas se aseguraban de que dispondrían de los dólares necesarios para pagar a tiempo, sin variaciones en el tipo de cambio; y el gobierno no se comprometía a asumir el riesgo comercial de la deuda privada, ya que la restructuración se tendría que dar mediante negociaciones entre los deudores y los acreedores. El Banco de México sólo se comprometía a proveer los dólares necesarios para el servicio de la deuda, conforme recibiera los pagos en pesos de las empresas mexicanas. De esta forma, el sector público sólo establecía un marco de referencia respecto a los plazos mínimos de restructuración, pero sin otorgar subsidios cambiarios o financieros, ya que el mecanismo sería autofinanciable. Estos plazos debían ser suficientemente largos, y acordes con la capacidad de pago del país.[68]

Dentro del FICORCA, se establecieron cuatro opciones distintas para los deudores. En la primera, la empresa paga al contado el importe en moneda nacional del valor de las divisas, de modo que queda cubierto el riesgo cambiario del principal de la deuda restructurada. La segunda opción también cubre el principal, pero incluye además un crédito para la compra de dólares. Estos dos mecanismos tienen plazos mínimos de tres años de gracia y tres de amortización. La tercera opción cubre el riesgo cambiario del principal en su totalidad, y parte del riesgo de los intereses, mediante pago al contado. La última es igual a ésta, pero el pago se realiza a crédito. El pago mediante estas dos alternativas es a ocho años, con cuatro de gracia. El 94% de los participantes en el FICORCA prefirió el cuarto mecanismo.[69]

Esta forma de cubrir la deuda permitía al país reducir los pagos en los primeros años, con lo cual mejoraba la situación financiera de las empresas en el corto plazo. Para octubre de 1983, se habían registrado en el FICORCA pasivos del sector privado por más de 11,500 millones de dólares.[70] Así, se restructuraba

mediante el Fideicomiso el 65% de la deuda privada. Del resto, una parte correspondía a deuda con proveedores no susceptible de ser reestructurada mediante este programa, y otra parte a deuda privada asegurada, garantizada u otorgada por los bancos de fomento a las exportaciones de los países desarrollados, que se debía renegociar con el Club de París.[71]

Para resolver el problema de la deuda contratada con proveedores extranjeros, se creó un mecanismo similar de depósito interno de dólares, de acuerdo con los pagos que se vencieran entre el 20 de diciembre de 1982 y el 30 de junio de 1983: las empresas mexicanas efectuarían depósitos en dólares en bancos mexicanos por el monto necesario para pagar las amortizaciones vencidas, a cambio de la entrega de pesos al tipo de cambio vigente. Los depósitos en dólares recibirían una tasa de interés de mercado que se pagaría mensualmente en el exterior. El Banco de México anunciaría después el pago de los depósitos de acuerdo con su disponibilidad de divisas.[72]

De esta forma, se recibieron depósitos por alrededor de 520 millones de dólares. En febrero de 1983 se informó que el 8 de septiembre de ese año se pagaría el 50% del principal y los intereses, y el resto se cubriría en marzo de 1984.[73]

Queda por último la deuda contraída con el Club de París. Este aspecto era particularmente difícil, ya que los acreedores oficiales por lo general no se muestran dispuestos a reestructurar o posponer las amortizaciones, debido a que operan con tasas de interés preferentes. Así, los deudores mexicanos primero debían llegar a un acuerdo con el Club de París respecto a las condiciones de la renegociación, y después negociar con cada acreedor individualmente, con base en lo acordado con el Club.[74]

El 23 de junio de 1983, México firmó con los gobiernos de 15 países un acuerdo por el que se refinanciaba el 90% de la deuda que venciera entre el primero de julio y el 3 de diciembre de 1983, y que hubiera sido contratada antes del 20 de diciembre de 1982. Esta deuda ascendía a alrededor de 2,000 millones de dólares, y se

reprogramaba a seis años con tres de gracia. El 10% restante se pagaría en fechas convenidas con cada deudor.[75]

El pago se realizaría mediante una línea de crédito asignada a BANCOMEXT y a NAFINSA, pero el sector público no absorbería automáticamente el riesgo comercial: si la empresa mexicana entregaba puntualmente la moneda nacional suficiente, cualquiera de las dos instituciones mexicanas podía emplear la línea de crédito del acreedor para refinanciar el pago en el mediano plazo; pero si el deudor mexicano no cumpliera su compromiso, sería el acreedor quien absorbería el riesgo, sin afectar a ninguna de las dos instituciones financieras mexicanas.[76]

NOTAS

- 1 Deuda externa, op. cit., p. 64.
- 2 Leutwiler, Franz: "International Dimensions of the Mexican Crisis of Payments", en Auberjonois, op. cit., p. 31.
- 3 Joseph Kraft refiere la idea de que Silva Herzog tuvo que crear una crisis internacional de deuda para llamar la atención de la Tesorería norteamericana sobre los problemas mexicanos. Cfr. Kraft, Joseph: "El rescate mexicano", en Novedades, 6 de septiembre de 1984. Suplemento especial. p. 2.
- 4 Los nueve mayores bancos de los Estados Unidos habían prestado a México el equivalente al 50% de su capital y sus reservas. Naciones Unidas. ECLAC: External Debt in Latin America. Adjustment Policies and Renegotiation. Boulder, Co.: Lynne Rienner, 1985. p. 111, n.28. Cfr. Rosario Green: La deuda externa de México: 1973-1987. De la abundancia a la escasez de créditos. México: Secretaría de Relaciones Exteriores-Editorial Nueva Imagen, 1988. Green hace notar que algunos bancos grandes como el Continental Illinois o el Chase Manhattan, que ya habían tenido que enfrentar la quiebra de la Drysdale Government Security, ven deteriorarse aún más la confianza del público cuando México se declara en suspensión de pagos: al poco tiempo, los bonos que estos bancos emiten, dejan de ser considerados "triple A". pp.178-179.
- 5 Naciones Unidas. CEPAL, op. cit., p. 111. n. 30. y p. 60.
- 6 Fishlow, Albert: "Coping with the Creeping Crisis of Debt", mimeo, febrero, 1984. h. 48.
- 7 Cohen, Benjamin J.: In Whose Interest? International Banking and American Foreign Policy. New Haven: Yale University (A Council on Foreign Relations Book), 1986. p. 212.
- 8 Dealtry, Michael G.: "The Policies of International Monetary Authorities with Respect to the International Debt Credit", en Auberjonois, op. cit., p. 37.
- 9 Krul, Nicolas: "The Debt Problem: a Search for a new Financial Balance", en Auberjonois, op. cit., p.45 Subrayado en el original.
- 10 León Bendesky y Victor Godínez: "Deuda y disuasión financiera: la experiencia mexicana, 1982-1985", en Cuadernos Semestrales, Centro de Investigación y Docencia Económicas, 1986. pp. 87-91. Los autores comparan la "disuasión financiera" con el concepto de la "disuasión nuclear", donde la amenaza de recurrir a la última opción --el incumplimiento-- es comparable con la amenaza de emplear armas nucleares en un enfrentamiento bélico. Cada actor trata de convencer al otro de que los costos asociados al enfrentamiento serán mayores que los beneficios que se deriven de él.
- 11 Kahler, Miles: "Politics of International Debt: Explaining the crisis", en Kahler: The Politics of International Debt, Londres: Cornell University, 1986. Passim.
- 12 Waltz, Kenneth N.: Theory of International Politics, p. 195.
- 13 Ibid.; capítulo 9, passim.

- 14 Rico, Carlos: "Las relaciones mexicano-norteamericanas y la 'paradoja del precipicio'", en Garza Elizondo, Humberto: Fundamentos y prioridades de la política exterior de México. México: El Colegio de México, 1986. pp.59-72.
- 15 Aschentrupp Toledo, Hermann: "La dimensión política de la crisis y renegociación de la deuda externa mexicana". México: Centro de Investigación y Docencia Económicas. Documento de trabajo no.3, serie Programa de Estudios de las Relaciones Internacionales de México. p.118.
- 16 La Oficina de Asesores Económicos del Presidente de Estados Unidos, con mucho optimismo pero un tanto populistamente, hablaba de una inminente recuperación de la economía mundial, en parte como respuesta a las políticas de la administración Reagan. El Departamento del Tesoro tampoco parecía haberse dado cuenta de la gravedad de la situación, y fue Volcker mismo quien, una vez que la crisis había estallado, lo presionó para tomar una posición más activa. Cfr. Green, Rosario, op. cit., p. 182 y 184.
- 17 Deuda externa, op. cit., pp.74-75.
- 18 Ibid., p. 76.
- 19 Cohen, op. cit., pp.214-215.
- 20 Deuda externa, op. cit., p. 77.
- 21 Kraft, op. cit., p. 8
- 22 Cohen, op. cit., pp. 215-216.
- 23 Ibid., pp. 228-229. Los Acuerdos Generales para Préstamos (General Agreements to Borrow) son compromisos stand-by, de participación equitativa entre los miembros, y se emplean para dar créditos a los miembros cuando éstos los necesitan.
- 24 Ibid., p. 229.
- 25 Volcker, Paul A., Chairman. Board of Governors of the Federal Reserve System: Federal Reserve Bulletin, V.69, no. 2, febrero de 1983.
- 26 Aschentrupp, op. cit., p. 130.
- 27 Staff Study, Congress of the US: "The Impact of the Latin American Debt Crisis on the US Economy", en Roett, Riordan y Lilia Ferro-Clérico: "La actitud de Estados Unidos frente a la crisis de la deuda externa latinoamericana", en Bueno, Gerardo M. comp.: México-Estados Unidos, 1986. México: El Colegio de México, 1987. p.199.
- 28 Trichet, Jean-Claude: "Official Debt Rescheduling", en Mehran, Hassanali: External Debt Management. Washington, D.C.: FMI, 1985. p.126.
- 29 Rieffel, Alexis: The Role of the Paris Club in Managing Debt Problems. Princeton, NJ: International Finance Section, Department of Economics, Princeton University. (Essays in International Finance 161), 1985. p. 35.
- 30 Ibid., pp.35, 7-8, y 10.
- 31 Ibid., apéndice, p. 41.
- 32 Dealtry, op. cit., p. 37. Por créditos de emergencia el BPI entiende los créditos necesarios para lidiar con problemas que, de no atenderse de inmediato, tendrían repercusiones

- incluso fuera de los países en apuros.
- 33 Deuda externa... op. cit., p. 75. Este fue el primero de los tres "paquetes de emergencia" que México recibió en 1982. El colateral que ofreció México fue su petróleo.
- 34 "Las agencias multilaterales carecen de poder independiente; sus recursos son limitados y tienen por lo tanto que depender de los bancos privados para la "parte del león" de los créditos, aunque esta sea involuntaria." Fishlow, Albert: "The Debt Crisis: Round Two Ahead?", en Feinberg, Richard y Valeriana Kallab, eds.: Adjustment Crisis in the Third World. Nueva Brunswick: Transaction, 1984. p. 55.
- 35 Deuda externa... op. cit., pp. 69-70.
- 36 Ibid., pp. 70-71.
- 37 Ibid., pp. 83-85 y 71-73.
- 38 Silva Herzog F., Jesús y Carlos Tello Macías: Carta de Intención a Jacques de Larosière, Director Gerente del Fondo Monetario Internacional. México: 10 de noviembre de 1982. pp.8-13.
- 39 Deuda externa... op. cit., p. 72.
- 40 Naciones Unidas. CEPAL, op. cit., p. 77.
- 41 Deuda externa, op. cit., p. 73. De estos 8,300 millones de dólares, 1,500 se destinarían a cubrir los préstamos puente de 1982; 4,250 para financiar el déficit en cuenta corriente, y el resto se dedicaría a la reserva.
- 42 Cohen, op. cit., p.232.
- 43 Fishlow, op. cit., p.51.
- 44 Volcker, op. cit.
- 45 Naciones Unidas. CEPAL, op. cit., pp. 72-73. Se tradujo aquí "rescheduling" como restructuraciób, y "refinancing" como refinanciamiento.
- 46 Ibid. p.73. Los bancos conceden el refinanciamiento porque suponen que los problemas de los deudores obedecen antes que nada a que han aplicado políticas erróneas, de modo que este alivio mínimo necesario los encaminaría al servicio normal de su deuda.
- 47 Ibid., p. 74.
- 48 Cohen, op. cit., p.40.
- 49 Con "miopía frente al desastre" Cohen se refiere a la tendencia a olvidar los problemas pasados en tiempos de bonanza, tanto más acentuada cuanto más lejano esté en el tiempo el último problema. Cohen, op. cit., pp.44-49.
- 50 Originalmente, el Grupo se componía de 14 bancos; pero el banco mexicano que participaba se retiró después de la nacionalización de la banca en septiembre. Gurría, op.cit., p.79, y n.2, p.79.
- 51 Ibid., pp. 79-80.
- 52 Deuda externa... op. cit., p.79
- 53 Aschentrupp, op. cit., p. 173.

- 54 Deuda externa... op. cit., p. 83.
- 55 Ibid., p.97.
- 56 Gurría, op. cit., p. 80. Los bancos no querían que la re-negociación abarcara también 1984, porque preferían mantener a los deudores con una "rienda corta", para poder evaluarlos anualmente. p.80, n.3.
- 57 Aschentrupp, op. cit., pp. 179 y 212.
- 58 Ibid., pp. 81-82.
- 59 Ibid., pp. 82-83.
- 60 De acuerdo con este esquema, el Citibank otorgó 190 millones de dólares, el Bank of America 175, el Manufacturers Hanover 125.8, el Chemical 106.5, y el Chase Manhattan 105.
- 61 Deuda externa...op. cit., p. 102. Los últimos 200 millones de dólares provienen de una contribución adicional del Grupo Asesor.
- 62 Evans, Clifford W.: "Commercial Bank Debt Rescheduling", en Mehran, op. cit., p. 139.
- 63 Aggarwal, Vinod K.: International Debt Threat: Bargaining Among Creditors and Debtors in the 1980s. Berkley: University of California, Institute for International Studies, pp.24-25.
- 64 Aschentrupp, op. cit., pp.109-110.
- 65 Deuda externa..., op. cit., p. 113. Según las estimaciones de Gurría, la deuda privada era de alrededor de 22,000 millones de dólares, de los cuales 18,000 se debían a los bancos y 4,000 a los proveedores. Cfr. Gurría, op. cit., p. 85.
- 66 Deuda externa, op. cit., p. 115.
- 67 Gurría, op. cit., p 88
- 68 Deuda externa, op. cit., pp.116-118.
- 69 Ibid., pp. 118-119.
- 70 Zedillo, Ernesto: "Programa de refinanciamiento de la deuda a cargo del FICORCA", mimeo, 1987, h.2.
- 71 Deuda externa..., op. cit., p.121.
- 72 Gurría, op. cit., p.86
- 73 Deuda externa..., op. cit., p.123.
- 74 Ibid., p. 124.
- 75 Idem.
- 76 Gurría, op. cit., p. 87.

EL MANEJO DEL PROBLEMA DE LARGO PLAZO

EL PROYECTO ECONÓMICO DE MIGUEL DE LA MADRID

El problema de la deuda y la necesidad de devolver el equilibrio a la economía enfrentarían al país a la necesidad de realizar una serie de ajustes macroeconómicos que, por el hecho de requerir el apoyo del FMI y ser supervisados por el mismo, sembraron en la sociedad la impresión de estar impuestos por el exterior. El hecho es que la abundancia petrolera y la disponibilidad de recursos del exterior habían permitido posponer por un tiempo demasiado largo las reformas que la economía mexicana necesitaba urgentemente desde hacía años. Miguel de la Madrid estaba consciente de ello aun antes del estallamiento de la crisis de la deuda.

Durante su campaña política, había hablado de la necesidad de aumentar el ahorro público y privado, de fortalecer la oferta y adecuar la demanda a la capacidad del aparato productivo de la economía, y de elevar sustancialmente y diversificar las exportaciones mexicanas, dado que la escasez de divisas amenazaba con convertirse en uno de los problemas más graves de la economía.[1]

Así, uno de los puntos centrales de su estrategia económica sería la racionalización y la disminución del consumo excesivo, tanto del sector público como del privado. Para lograrlo, tendrían que aumentar los ingresos del sector público y reducirse sus gastos corrientes. Esto se lograría mediante la búsqueda de la eficiencia y la mayor productividad de sus empresas, el reforzamiento de la estructura tributaria, y la racionalización o reducción de los subsidios y las transferencias injustificadas.

Por otra parte, se alentarían las exportaciones no petroleras al mismo tiempo que se trataba de reducir las importaciones, pero estas últimas se irían regulando cada vez más mediante aranceles, y menos mediante permisos previos.[2] Prácticamente todos los elementos que se habrían de manejar posteriormente en los acuerdos

con el FMI estaban ya presentes en la estrategia económica diseñada por el equipo de de la Madrid desde su campaña política.

Para el momento de la toma de posesión la crisis había estallado ya. En su discurso, el presidente entrante identificó como los problemas centrales la inflación, el déficit "sin precedentes" del sector público, la falta de ahorro interno, la situación deficitaria de las empresas públicas ocasionada por el rezago de sus precios y tarifas, y el debilitamiento de la dinámica de los sectores productivos. Además, desde luego, estaba la deuda externa, pública y privada, "que [alcanzaban] una proporción desmesurada, cuyo servicio [imponía] una carga excesiva al presupuesto y a la balanza de pagos y [desplazaba] recursos de la inversión productiva y los gastos sociales." [3] Para corregir esta situación se introducía el Programa Inmediato de Reordenación Económica, el PIRE. Más adelante volveremos a éste con detalle; por el momento baste con mencionar sus objetivos centrales, o "puntos programáticos".

El énfasis se volvía a poner en la necesidad de disminuir el gasto público --y asegurar su empleo honesta y eficientemente-- y elevar los ingresos del gobierno; además, se enfatizaba la necesidad de proteger el empleo, continuar con el desarrollo de las obras prioritarias, estimular la producción de alimentos, mantener un tipo de cambio realista, y controlar las importaciones mediante un sistema racional de protección. Dado que, en lo relativo a las relaciones con el exterior, "el aislamiento no es sólo anacrónico sino imposible", sería necesaria también una auténtica revolución tecnológica y de productividad para insertar al país eficientemente en el comercio mundial. [4]

Más adelante, el Plan Nacional de Desarrollo para 1983-1988 (PND) identificaba como las principales deficiencias de la economía los desequilibrios del aparato productivo y distributivo, la insuficiencia del ahorro interno, la escasez de divisas y las desigualdades en la distribución de los beneficios del desarrollo. [5] La "estrategia económica y social" para el sexenio buscaba conciliar el combate a la crisis con la reorientación

"profunda" de la economía, y sus líneas fundamentales de acción giraban en torno a la reordenación económica, por un lado, y al cambio estructural por el otro. La reordenación económica constituía "la respuesta estratégica para enfrentar la crisis y crear las condiciones mínimas para el funcionamiento normal de la economía", y el cambio estructural se dirigía a "iniciar transformaciones de fondo en el aparato productivo y distributivo y en los mecanismos de participación social dentro de éste, para superar las insuficiencias y desequilibrios fundamentales de la estructura económica".[6]

La estrategia de reordenación económica tenía tres grandes objetivos, el primero de los cuales era el abatimiento de la inflación y de la inestabilidad cambiaria mediante el control de la demanda y su adecuación a la capacidad de respuesta del aparato productivo. Los otros dos se referían a la protección del empleo, la planta productiva y el consumo básico, que equivalía a una política por el lado de la oferta, y a la recuperación de la capacidad de crecimiento sobre bases estables. Dentro de la estrategia de cambio estructural, una de las cinco líneas de acción era la reorientación y modernización del aparato productivo que permitiera, entre otras cosas, hacer más competitivo el sector productivo, aumentar la oferta de bienes y servicios básicos, e impulsar la sustitución selectiva de importaciones. Por otra parte, se reconocía que seguiría siendo necesario acudir al ahorro externo como complemento del interno.[7]

Hemos insistido ya suficientemente en los cambios que se contemplaban a nivel interno, y tendremos ocasión de volver a ellos más adelante. Por el momento consideremos la importancia que se asignaba en el diseño de la política económica a la vinculación del país con la economía mundial.

La estrategia económica y social del Plan asigna una importancia prioritaria a la modernización y reorientación del aparato productivo, con el propósito de promover una inserción eficiente del sector industrial dentro de las corrientes del comercio internacional y, de manera más amplia, fortalecer la vinculación del país con la economía mundial. [...] La expansión de las exportaciones no pe-

troleras y del turismo se vuelve imperiosa para el desarrollo del país.[8]

Se trataría de "ampliar, diversificar y equilibrar" las relaciones comerciales con el exterior, fomentando las exportaciones no petroleras y la sustitución eficiente de importaciones, para reducir la sensibilidad de la balanza comercial a las fluctuaciones de los ciclos económicos interno y externo. De la inversión extranjera se esperaba que complementara la nacional, y que contribuyera a la transferencia de tecnología que se estimaba indispensable para diversificar, modernizar y hacer más eficiente la planta productiva.[9]

La política económica interna buscaba pues la estabilización a lo largo de las líneas de la teoría económica neoclásica. Pero se trataba de una decisión asumida por el gobierno entrante aun antes del estallamiento de la crisis de agosto de 1982. La adopción de una política de estabilización ortodoxa no se debió, como se ha dicho, a una "imposición" del FMI contra la voluntad de México; sino a una decisión conscientemente asumida por el gobierno, incluso antes de acudir al Fondo. Los nuevos gobernantes mexicanos estaban convencidos de que la única salida a la crisis era este tipo de políticas de estabilización. La intervención del Fondo fue sólo la consecuencia lógica de esta creencia, y no su génesis.

EL MANEJO DEL PROBLEMA DE LARGO PLAZO

Las políticas del gobierno mexicano

Las renegociaciones de la deuda externa habían permitido al país resolver su problema inmediato, pero quedaba todavía por lidiar con la cuestión del sobreendeudamiento de la economía mexicana. Esto tomaría mucho más tiempo y trabajo, porque se tendría que reestructurar a fondo la economía, porque los plazos en que se había pensado llevar a cabo esta reestructuración resultaron ser mucho mayores de lo que se había calculado originalmente, porque a pesar de las constantes renegociaciones no se redujeron sustancialmente las transferencias de recursos al exterior, y porque todavía no se puede hablar de que se haya encontrado una solución al "problema de la deuda".

El problema de la deuda había concentrado la atención del mundo y las energías de los negociadores mexicanos en los últimos meses de 1982; pero era sólo una de las dificultades a que se enfrentaba México a finales de ese año. De acuerdo con el representante de la Madrid, al tomar posesión el primero de diciembre, la inflación --alimentada por un déficit "sin precedentes" del sector público-- había llegado al 100%; el gobierno carecía de recursos para dedicarlos a la inversión; el crecimiento se había detenido; ya no se recibían financiamientos del exterior; el país enfrentaba el más alto desempleo abierto de los últimos años; y la deuda externa alcanzaba una "proporción desmesurada, cuyo servicio [imponía] una carga excesiva al presupuesto y a la balanza de pagos y [desplazaba] recursos de la inversión productiva y los gastos sociales".[10]

Así, el Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE) adoptado a fines de 1982 tenía como sus objetivos centrales el control de la inflación, la protección del empleo, la recuperación de un ritmo elevado de crecimiento [11], y el restablecimiento de la confianza mediante la corrección de los principales

desequilibrios de la economía. De esta forma, se hacía énfasis en "el fortalecimiento de las finanzas públicas y del ahorro interno a fin de corregir el desequilibrio interno y abatir la inflación".[12]

Para lograr los objetivos del PIRE, era necesaria una "drástica" reducción del déficit del sector público que tratara de disminuir las presiones sobre los precios internos y la balanza de pagos, y redujera la dependencia del financiamiento externo. Se elevarían las tasas de interés para promover el ahorro interno; se racionalizarían los controles de precios; y mediante la política salarial se trataría de proteger el empleo. La política cambiaria debía restaurar la competitividad a la economía y aumentar la disponibilidad de divisas. Por último, como ya se vio, se renegociaría la deuda externa que venciera entre agosto de 1982 y diciembre de 1984.[13]

El objetivo más inmediato del programa de estabilización era la contracción de los componentes internos de la demanda agregada, para limitar las importaciones y el aumento de los precios. El déficit financiero del sector público tenía que reducirse tanto por su participación en la demanda final (de origen interno e importado), como por su efecto en el comportamiento de las variables monetarias y financieras.

A largo plazo, se proponía un modelo de "cambio estructural" del que se esperaba un crecimiento sostenido a tasas de 5.6% a partir de 1985. En el Plan Nacional de Desarrollo, como se ha visto, se describían los principales aspectos de este cambio: la alteración radical de las estructuras de precios relativos durante la fase de estabilización y la eliminación progresiva del intervencionismo estatal ineficiente en la economía.[14] Se preveía, entonces, un papel importante de las señales del mercado y del sector privado, y un crecimiento encabezado por las exportaciones.

Para lograr las metas del cambio estructural, era necesario elevar la competitividad de los bienes nacionales, corregir los precios y tarifas de los bienes y servicios ofrecidos por el sector

público, elevar las tasas de interés real para alentar el ahorro interno, aumentar la recaudación fiscal y reducir los subsidios. Se confiaba en que estas medidas generaran el ahorro interno necesario para financiar el crecimiento económico. Con el fin de racionalizar la participación del sector público en la economía, se empezó a vender, fusionar o liquidar empresas públicas, y se inició la sustitución de los permisos de importación por aranceles.

Detengámonos a observar con más detalle las políticas de ajuste puestas en marcha en materia fiscal, monetaria, cambiaria, comercial, salarial y de inversiones. Como ya se apuntó arriba, el ajuste fiscal se consideró el principal instrumento de política económica, para financiar el exceso de demanda que se suponía estaba en el origen de la inflación y el desequilibrio externo. Así, el déficit financiero del sector público debía bajar del 16.5% del PIB en 1982 al 8.5% en 1983, al 5.5% en 1984 y al 3.5% en 1985. Se reduciría de esta forma el gasto público mediante una caída en la inversión (sobre todo la de las empresas públicas), y disminuirían los sueldos y salarios reales de los empleados públicos. Además, aumentarían los impuestos indirectos (en 3% en 1983), y los precios relativos del sector público. En 1983 el gasto total del sector público fue un poco mayor a lo que se había planeado, dado que hubo que efectuar pagos mayores por concepto de intereses [15]; y sin embargo el déficit de 1983 se situó en 8.8% del PIB, muy cerca del objetivo original.[16] Por otra parte, la participación de los impuestos indirectos en el PIB cayó respecto a lo que se esperaba, debido al aceleramiento de la inflación (alrededor de 80% en 1983) y a las fallas en los sistemas de recaudación.[17]

Se buscó que las tasas de interés se adecuaran a las expectativas inflacionarias, con lo cual se logró que la captación de ahorros del sector público superara las proyecciones del programa. El crédito otorgado, sin embargo, fue menor al esperado, dada la contracción de la demanda de crédito del sector privado.[18]

En diciembre de 1982 se abandonó el control generalizado de cambios y se estableció un sistema cambiario dual con un mercado controlado y otro libre (que igualó el del mercado negro). Ambos tipos de cambio estaban sujetos a un deslizamiento diario que pasó de 13 a 21 centavos diarios entre 1983 y marzo de 1985. Esta tasa de depreciación debía mantener subvaluada la moneda, para estimular las exportaciones no petroleras y corregir el desequilibrio externo, limitando las importaciones y controlando la especulación.

El déficit en cuenta corriente había pasado de 12,500 millones de dólares en 1981 (el 5.2% del PIB) a 6,200 millones en 1982, y a un superávit de 5,400 millones (el 3.8% del PIB) en 1983. No obstante, estos resultados se habían conseguido mediante una caída sin precedente en las importaciones, de 34,400 millones de dólares en 1981 a 20,200 millones en 1982 y a sólo 12,800 millones (apenas el 37% del nivel de 1981) en 1983. El déficit de la balanza comercial (4,500 millones de dólares en 1981) paso a ser un superávit de 6,800 millones en 1982, y de 13,800 millones en 1983. La reducción de las importaciones reflejaba la caída del PIB de 0.5% en 1982, y de 5.3% en 1983, además del efecto de la subvaluación de la moneda.[19]

Los acuerdos con el FMI no han incluido expresamente una cláusula de disminución de los salarios reales; pero la política salarial ha sido uno de los instrumentos sobre los que ha descansado la política de estabilización, al buscar conciliar la desaceleración de la inflación con la modificación de los precios relativos en contra de los salarios reales. La clave aquí ha sido el enorme margen de control del Estado mexicano sobre las demandas salariales, que ha permitido que las revisiones sean menos frecuentes, y los aumentos menores, a lo que sería necesario para conservar el poder de compra de los asalariados. Ha existido otro objetivo paralelo que ha permitido tolerar este deterioro: la protección del empleo y el intento de elevar la competitividad de las exportaciones mexicanas. Sin embargo, los resultados han sido negativos en extremo para los asalariados: la participación de sus remuneraciones en el valor agregado paso de 37.4% en 1981 a 28.8%

en 1983.[20] La caída en el consumo ha jugado de esta forma un papel central en la reducción de la demanda agregada.

El otro componente de la demanda agregada que se redujo fue la inversión. Desde 1982, ha sido la inversión en maquinaria y equipo --sobre todo los importados-- la que más se ha reducido. La inversión, tanto la pública como la privada, disminuyó en el período como resultado del ajuste del gasto público y de la escasez de divisas. El monto de la inversión reflejó también el grado de incertidumbre que prevalecía, y la magnitud de los desequilibrios que tenía que superar la economía. De ahí que no se hayan cumplido los objetivos de producción ni de empleo.[21]

Para 1984, se esperaba reducir la inflación de 80% a 40%, lograr una recuperación gradual de la actividad económica y mantener una balanza de pagos sana. Para lograr estas metas, sería necesario reducir aún más el déficit público, que se debía situar en 5.5% del PIB, de acuerdo con lo negociado con el FMI en 1982.[22] Sin embargo, se hacía la aclaración de que el programa de ajuste económico no era un fin en sí mismo, sino "un medio de superar una situación crítica caracterizada por importantes desequilibrios económicos, a fin de recobrar un desarrollo económico y social sostenido." Se buscaba, al mismo tiempo, profundizar los cambios estructurales en la economía y la sociedad mexicanas.[23]

El 3 de enero de 1984 el Secretario de Hacienda y el Director General del Banco de México enviaron al Director-gerente del FMI, Jacques de Larosière, la segunda carta de intención correspondiente al programa de facilidad ampliada convenido en 1982. En ella se planteaban las metas generales expuestas arriba, y algunos de los instrumentos que permitirían llevarlas a cabo: se fortalecería la administración tributaria; se trataría de proteger el empleo y de reorientar los subsidios para beneficiar a los grupos de menores ingresos; se mantendría la política realista para los precios y tarifas de los bienes y servicios del sector público; se buscaría elevar el ahorro del sector público y dar prioridad a los proyectos de inversión intensivos en mano de obra; se mantendrían tasas de

interés positivas en términos reales para atraer el ahorro privado; se fijarían los salarios de acuerdo con la inflación esperada (lo cual habría de perjudicar sus niveles reales); y se trataría de emplear las políticas de demanda y cambiaria para mantener el equilibrio en la balanza de pagos, en vez de usar para tal efecto los aranceles, las cuotas y los permisos de importación, como se había hecho en el pasado.

Estos instrumentos se dirigirían ahora a reorientar la asignación de recursos, sobre todo en el sector industrial. Por último, se hacía saber que el fortalecimiento de las finanzas públicas y la mayor disponibilidad de ahorro interno permitirían al país reducir su dependencia del financiamiento externo, el cual no se suponía que necesitara ser superior a los 4,000 millones de dólares.[24]

Nuevos flujos de dinero y la reestructuración de 1984

En ese momento, dados los logros de México en el primer año de su programa de estabilización, los bancos comerciales se mostraban optimistas respecto al futuro del problema de la deuda, y estaban dispuestos a efectuar una renegociación de los pagos que vencieran entre 1985 y 1987; pero México pedía considerar los vencimientos entre 1985 y 1990, además de solicitar fondos adicionales para 1984.

Ante el apoyo concedido desde el primer momento por los organismos financieros internacionales en general, y por el Director del FMI en particular, se acordó negociar tanto el paquete de recursos nuevos como la reestructuración de la deuda. Sería la primera vez que se intentara una renegociación de este tipo, ya que los bancos, preocupados por el desempeño de sus deudores, preferían conceder las reestructuraciones por plazos cortos, a fin de poder supervisar los resultados de los programas de ajuste. Además, las negociaciones con el Comité Asesor de Bancos serían tanto más difíciles cuanto que "durante años los banqueros le habían otorgado un carácter excepcional y de emergencia a las reestructuraciones y,

por tanto, la costumbre era realizarlas con un horizonte de corto plazo." [25]

Las negociaciones para obtener el nuevo financiamiento que complementarí­a el programa de ajuste económico se iniciaron en diciembre de 1983. Los propósitos del gobierno mexicano eran reducir la dependencia del financiamiento externo (se estaba pidiendo menos dinero que en años anteriores), y mejorar las condiciones de los préstamos. Así, el 23 de diciembre de 1983 se llegó a un acuerdo preliminar con el Comité Asesor de Bancos (CAB) por el cual la banca prometía nuevos recursos por 3,800 millones de dólares.

Se esperaba que esta vez no hubiera tantos problemas para suscribir el crédito como el año anterior, dado el mejoramiento de la balanza de pagos y las señales de recuperación de la economía; pero este préstamo resultó ser tan complicado como el anterior, en especial en lo que se refiere a su aceptación por todas las instituciones bancarias involucradas. Para obtener los 3,800 millones de dólares, se necesitaría que cada banco otorgara un 6% adicional respecto a su cartera con México al 23 de agosto de 1982. [26] Cuando se dieron cuenta de que los deudores todavía enfrentaban enormes problemas económicos interos, los banqueros se mostraron poco dispuestos a arriesgar fondos adicionales, en especial a mayores plazos y con menores márgenes, como México lo había solicitado.

La decisión de Argentina de suspender el servicio de su deuda en diciembre de 1983, con la llegada de Raúl Alfonsín al poder, vino a complicar todavía más la suscripción del acuerdo con México. Sin embargo, el aumento de las exportaciones en México había elevado las reservas más allá de lo que se esperaba, por lo que el país pudo no sólo financiar el servicio de su deuda y sus importaciones, sino organizar y cofinanciar un paquete de emergencia para Argentina. Así, México, Brasil, Colombia, Venezuela y algunos bancos internacionales prestaron 500 millones

de dólares a Argentina, mientras esta negociaba un acuerdo con el FMI.[27]

Finalmente, el 27 de abril de 1984 México suscribió con 500 bancos el crédito por 3,800 millones de dólares de recursos nuevos. El crédito se contrató a 10 años, con 5 y medio de gracia, y a un costo de $1 \frac{1}{8}$ sobre la tasa Prime o $1 \frac{1}{2}$ sobre la LIBOR. La comisión fue de $\frac{5}{8}$ por una sola vez.[28]

Por lo que respecta al resto de la deuda, México elegía otra vez la ortodoxia: "el gobierno mexicano optó por el camino de pagar los intereses y absorber los otros costos. A pesar de la percepción de que una declaración unilateral de moratoria traería ciertos posibles beneficios inmediatos, se siguió considerando que a la larga esta implicaría el aislamiento financiero del país y que se dificultaría el proceso de recuperación de la confianza interna." [29] Esta percepción --que el régimen de deuda alimentaba y reforzaba-- fue particularmente importante en el comportamiento mexicano a lo largo de todo el periodo.

El cumplimiento de México con el régimen facilitó a su vez el cumplimiento de los acreedores, y les dio la confianza necesaria para aceptar conceder una restructuración multianual. La condición, una vez más, sería que se suscribiera un convenio con el FMI para todo el período. El gobierno mexicano se negó rotundamente, ya que no sólo se trataba de un lapso demasiado largo en el que se estaría sometido a la condicionalidad de la institución, sino además el gobierno que tomara posesión en 1988 estaría comprometido de antemano a mantener el ajuste bajo las mismas reglas. A cambio, México proponía ampliar la información que se daba a conocer al Fondo, en lo que acabó por llamarse consultas bajo el "Artículo IV Ampliado". Bajo este compromiso, México realizaría con el FMI consultas semestrales durante la vigencia del acuerdo de restructuración, y le informaría sobre los progresos alcanzados tanto respecto al presupuesto como al Programa Operativo Financiero Anual.[30]

Con este compromiso mexicano, surgió una nueva cláusula que en adelante se incluiría en los contratos de restructuración:

"los bancos acreedores que representen la mayoría de los saldos de la deuda podrán declarar que existe un caso de incumplimiento bajo el contrato de restructuración si, a su juicio, determinan con base en las consultas del Artículo IV del FMI que la aplicación del programa financiero de México es fundamentalmente incompatible con el crecimiento sano y sostenido de la economía y con una posición viable en materia de pagos al exterior que permita cumplir con el servicio regular de la deuda." [31]

En septiembre de 1984 se llegó a un acuerdo con el CAB por el que se restructurarían 48,000 millones de dólares de deuda con vencimientos entre 1985 y 1990. El 8 de septiembre el CAB comunicó al resto de los bancos el acuerdo, y les pidió su cooperación. Se restructurarían 23,000 millones de dólares que representan el total de los vencimientos de 1982 a 1984, y que ya habían sido restructurados; 20,000 millones de dólares de vencimientos naturales entre 1985 y 1990 que no habían sido restructurados; y los 5,000 millones de dólares de fondos adicionales de 1983. [32]

En cuanto a los plazos, los 43,000 millones de dólares de la deuda que vencía entre 1985 y 1990 se pasaban a 14 años, con un esquema de pagos crecientes que comenzaba en 1986 con un monto simbólico de 250 millones de dólares y aumentaba gradualmente conforme se elevara la capacidad de pago del país. El pago más alto del sexenio sería el de 1988, por 1,000 millones de dólares, y el de 1998 sería por 6,000 millones. Para los 5,000 millones de obtenidos en 1983, se acordó un prepago de 1,000 millones en 1984, y los otros 4,000 (la deuda más cara del sector público) quedaban a 10 años con 5 de gracia. [33]

Respecto a los costos, se eliminó la tasa Prime (para los 43,000 millones) y se la sustituyó por la tasa de Certificados de Depósito (que es equivalente o incluso menor a la LIBOR), o por la LIBOR. Las sobretasas serían de 7/8% durante los primeros 2 años, 1 1/8% durante los siguientes 5 años, y 1 1/4% para los últimos 7 años. Los 5,000 millones pasaban de tener sobretasas de 2 1/4 sobre la LIBOR o 1 1/8 sobre la Prime, a 1 1/2 sobre la LIBOR y 1 1/8 sobre la Prime. No se pagaría comisión por la restructuración. [34] A lo largo de los 14 años, México se habría

ahorrado 5,146.8 millones de dólares por la baja de las sobretasas y el cambio de tasas de interés.[35]

Dado que alrededor del 50% de la deuda estaba contratada con bancos no norteamericanos, y dada la incertidumbre sobre el comportamiento futuro del dólar (que encarecía los créditos en dólares), México y los bancos no norteamericanos acordaron que estos últimos pudieran cambiar una parte de sus saldos en dólares a sus monedas nacionales. Los bancos que decidieran cambiar hasta el 30% de sus saldos en dólares a sus propias monedas tenían un plazo de 24 meses, en partes iguales, a partir de la firma de los contratos; los bancos que quisieran cambiar hasta el 40% de sus saldos en dólares, tendrían hasta 30 meses; y los que quisieran cambiar hasta el 50% tendrían hasta 42 meses. La posibilidad máxima de conversión a monedas diferentes del dólar era de alrededor de 12,000 millones de dólares en 4 años.[36]

Se excluían de la renegociación: los créditos contratados con los organismos financieros internacionales y las fuentes bilaterales (alrededor de 6,700 millones de dólares); los valores emitidos por el gobierno mexicano en mercados de capitales (3,700 millones de dólares); la línea de crédito otorgada a PEMEX (aceptaciones bancarias por 4,500 millones de dólares), que era de corto plazo y debía renovarse periódicamente; y los 3,800 millones del crédito de abril de ese mismo año.[37]

Durante octubre y noviembre los negociadores de la Secretaría de Hacienda y del Banco de México viajaron a Estados Unidos, Europa, Japón, Canadá y Medio Oriente para informar sobre la situación económica mexicana y responder preguntas sobre el paquete de reestructuración. El meollo de las negociaciones se había acordado desde 1984, de modo que en 1985 sólo quedaban por concretarse los trámites administrativos y legales (los cuales tampoco serían fáciles de terminar). Como las versiones definitivas de los acuerdos no estarían listas antes del 31 de diciembre, se presentaba el problema de cómo entrarían en vigor los términos y condiciones del paquete a partir del primero de enero de 1985.

También las negociaciones para tomar esta decisión serían difíciles, pero al cabo de dos semanas se anunció que se seguirían pagando los intereses a las tasas anteriores; aunque una vez firmados los acuerdos, los costos se ajustarían retroactivamente al primero de enero.

El 29 de marzo de 1985 se firmaron finalmente los acuerdos que formalizaban la primera parte de los convenios de reestructuración, por 28,500 millones de dólares. Fueron dos acuerdos que involucraron a 550 acreedores, y que enmendaban tanto el contrato por 5,000 millones de dólares como los 52 contratos de reestructuración suscritos durante 1983 y 1984 con otras tantas entidades del sector público.[38]

El 29 de agosto de 1985 se firmaron los contratos por los 20,000 que vencían entre 1985 y 1990. En ellos intervinieron 630 bancos acreedores, y 34 entidades del sector público.[39]

No sin razón había dicho de Larosière al principio de las conversaciones que "de no llevarse a cabo la reestructuración propuesta, sería irreal esperar que México pudiera cumplir con el pago de sus amortizaciones en la forma programada hasta 1990, con las políticas internas y la balanza de pagos apropiadas." [40] El régimen se aseguraba así de que todos sus miembros cumplieran con sus obligaciones, y de que se mantuviera un funcionamiento cercano a lo normal en el sistema financiero internacional.

En términos generales, los resultados del programa de ajuste de 1984 fueron positivos: el crecimiento de las exportaciones petroleras y la recuperación de la inversión privada contribuyeron a un crecimiento del producto de alrededor de 3.5%, en vez del 1% que se había anticipado. También el ahorro captado por el sistema financiero superó las proyecciones originales. La balanza comercial y la cuenta corriente registraron superávit de 13,000 y 4,000 millones de dólares respectivamente,[41] y las reservas internacionales netas se incrementaron en alrededor de 3,000 millones de dólares.

Pero el país estaba muy lejos de haber superado los desajustes de la economía: la inflación se mantuvo 20% por encima de lo esperado, lo que hizo más difícil reducir el gasto global de los sectores público y privado, y complicó el manejo de las tasas de interés, que al elevarse ocasionaron mayores egresos por concepto de la deuda interna del sector público. Así, el déficit de este se situó en 6.2% del PIB, casi 1% por encima de lo planeado.[42] En cuanto a la deuda externa, a pesar de la restructuración se pagaron 11,700 millones de dólares por concepto de servicio, lo que equivalía al 5.4% del PIB, el 37% de las exportaciones de bienes y servicios, y el 23% del ahorro del país.[43]

Para 1985, el programa económico planteaba una vez más una importante reducción en el ritmo de la inflación y el saneamiento de las finanzas públicas: se proyectaba un déficit económico del sector público de 4.5% del PIB. Se buscaría que los ingresos de este sector mantuvieran su participación respecto al producto en el mismo nivel del año anterior, mediante un fortalecimiento de la administración tributaria y una política de precios y tarifas realistas de los bienes y servicios públicos. Se estableció además una reserva de contingencia del 0.5% del PIB que se activaría ante acontecimientos externos adversos, como un aumento de las tasas internacionales de interés o una reducción de los precios del petróleo. De cualquier forma, la mayor parte del ajuste fiscal de 1985 recaería sobre el sector público, pero cuidando disminuir el gasto corriente, no el gasto en inversión.[44]

A principios de febrero de 1985 se tomó una serie de medidas fiscales adicionales, como un recorte de 4% a las transferencias del gobierno y a todos los rubros de gasto corriente excepto sueldos y salarios e intereses, y la cancelación de todos los proyectos no prioritarios. Además, se reforzó el sistema general de controles del gasto del gobierno.[45] Por otra parte, se identificaron 236 empresas públicas que serían vendidas, fusionadas, transferidas o cerradas, para racionalizar las actividades no estratégicas del sector público. Se buscaría que

aumentara el crédito al sector privado, pero tratando de que los intereses siguieran siendo atractivos para el ahorro.

Respecto al comercio exterior, se inició una revisión de la política comercial para racionalizar la estructura de protección efectiva y eliminar el sesgo antiexportador. A tal efecto, se empezarían a sustituir los permisos de importación por los aranceles, se reduciría el número de fracciones de la tarifa arancelaria, y se permitiría la importación incluso de bienes producidos internamente, para fomentar la competitividad de los productos mexicanos. Paralelamente, se mantendrían las medidas de fomento a las exportaciones no petroleras. Por último, se estimaba que la necesidad de financiamiento externo para 1985 no sería superior a los 1,000 millones de dólares, y que éstos se obtendrían principalmente de fuentes oficiales y multilaterales.[46]

La realidad habría de probar una vez más cuán optimistas eran las proyecciones. La recuperación del crecimiento tuvo un efecto perverso sobre la inflación, y el aumento de ésta hizo a su vez que se elevaran las tasas de interés para tratar de mantener el ahorro interno. La moneda se empezó a sobrevalorar, y se volvió a observar un déficit en la cuenta corriente. El sector público registró un desequilibrio fiscal creciente, y se aceleró la fuga de capitales.[47] Se devaluó la moneda para intentar corregir la situación externa, pero esto sólo alimentaba la inflación.

El 21 de julio de 1985 el presidente de la Madrid anunció las medidas que ya se habían tomado, sobre todo para tratar de controlar la inflación --ajustes al gasto público, aumento de la eficiencia operativa de la administración pública, defensa del mercado petrolero, combate a la especulación bancaria y reducción de la liquidez excesiva--, y las nuevas disposiciones que se adoptaban: se reduciría la estructura del gobierno federal y del sector paraestatal, se sustituirían los permisos de importación por un sistema arancelario "moderno y eficaz", se mantendría un tipo de cambio flexible y realista, y se buscaría mejorar la recaudación fiscal.[48]

En cuanto a los compromisos financieros con el exterior, México hizo saber que a pesar de los problemas por los que atravesaba la economía del país, no dejaría de cumplir porque sería irresponsable no hacerlo; pero empezó a hablar de la necesidad de adecuar los pagos a la capacidad del país.[49] Esto último era más fácil de decir que de poner en práctica. En ese año se tenía que realizar un pago de 1,200 millones de dólares por el crédito de 5,000 millones que ya se había reestructurado. Se pagaron 250 millones en enero; pero se pospuso el resto hasta fines de septiembre y principios de octubre. En total, --contando un pago de PEMEX por 1,000 millones de dólares a la Reserva Federal norteamericana--, ese año se pagaron alrededor de 1,500 millones de dólares por concepto de principal [50], mas 10,000 millones de intereses (el 5.7% del PIB).[51]

La situación económica descrita arriba acentuó la incertidumbre, de modo que se revirtió la tendencia al crecimiento del producto, y la inversión --tanto pública como privada-- se empezó a retraer. La economía se alejaba a tal grado de sus metas originales que el 19 de septiembre apareció en el Washington Post la declaración de un funcionario del FMI en el sentido de que México no había cumplido sus compromisos en materia de estabilización y por lo tanto no sería elegible para efectuar nuevos retiros de fondos de la institución. La diferencia central entre los organismos financieros internacionales y México se refería al grado del ajuste que se había llevado a cabo: para México, este había sido "suficiente", puesto que se había eliminado ya el exceso de demanda y se habían ajustado los precios. Pero para los acreedores, era necesaria una mayor reducción del déficit público. Ni el gasto público ni los salarios ni el nivel de empleo podían volver a crecer todavía.[52]

Ante los terremotos de septiembre --que costaron al país mas del 2% del PIB de 1985-- el FMI anunció que otorgaría a México un crédito de urgencia por 300 millones de dólares, "algo sin precedente por su magnitud y por la rapidez del procesamiento y el desembolso del préstamo".[53] México anunció que no podría pagar

los 950 millones de dólares que se habían aplazado para octubre, y solicitó una posposición por tres meses más. Por su parte, el BID y el Banco Mundial decidieron reorientar hacia la reconstrucción créditos por 274 millones de dólares que ya se habían concedido a México para proyectos específicos pero que todavía no se desembolsaban; y el Banco Mundial concedió además otro préstamo por 300 millones de dólares para la reconstrucción. El gobierno de Francia ofreció a México 250 millones de francos (alrededor de 30 millones de dólares), y el de Japón el equivalente a 59 millones de dólares, para financiar importaciones mexicanas de cada uno de estos países.[54]

México había diferido sus compromisos con el exterior; pero eso no sería suficiente. El país necesitaría por lo menos 4,000 millones de dólares de endeudamiento neto, de los cuales 2,500 tendrían que provenir de la banca comercial internacional. Pero, una vez más, se descartó el incumplimiento como una salida válida a los problemas. El 22 de octubre de 1985, en un discurso ante el Congreso del Trabajo, el Secretario de Hacienda dijo que "declarar la moratoria sería tanto como aislar y confrontar a México con el mundo"; era necesario que el país creciera para que pudiera pagar su deuda, y sería el apoyo de la comunidad financiera internacional el que permitiría a México obtener los créditos que impedirían que la economía se estancara.[55]

La reducción de las tasas internacionales de interés --entre septiembre de 1984 y junio de 1985 la Prime bajó en 3.2% y la LIBOR en 4.8% [56]-- no tuvo el impacto positivo que pudo haber tenido en la situación de México, ya que paralelamente el país tuvo que hacer frente al descenso de los precios del petróleo y de otras materias primas de exportación, y a la pérdida de dinamismo de las exportaciones de manufacturas, esto último en parte como resultado de la desaceleración del crecimiento de los países desarrollados.[57]

A pesar de un aumento de cerca de 3% del PIB, 1985 terminó mal para México: la inflación fue de 63%, el déficit público llegó a casi el 10% del PIB (sobre todo por los mayores pagos de intereses

a que había dado lugar el recrudecimiento de la inflación), y las reservas internacionales disminuyeron en alrededor de 3,000 millones de dólares.[58] Sin embargo, en ese año el gobierno pensaba que no sería necesario contratar recursos nuevos en montos significativos. Esto es importante porque la sorpresa por los acontecimientos de 1986 fue mayor y golpeó a la economía mexicana en un momento en que ésta era más vulnerable.

Así, cuando empezaron a surgir las dificultades en 1986 se hizo evidente que sería necesario efectuar otra gran restructuración de la deuda externa si se quería que México pudiera seguir cumpliendo sus compromisos con el exterior. El énfasis de los programas de ajuste, sin embargo, tendría que cambiar de la recesión al crecimiento. México ya lo había planteado, y ahora los acreedores cambiaban el énfasis de la contracción de la demanda a la expansión de la oferta; de la austeridad al crecimiento.

La respuesta del exterior: la iniciativa de Baker y la restructuración de 1986-87

Como se ha visto, la estrategia original para lidiar con el asunto de la deuda de los países en desarrollo se había basado en cinco elementos principales: la puesta en práctica, por parte de los deudores, de programas de estabilización dirigidos a constreñir la demanda; la supervisión del FMI de estos esfuerzos de ajuste interno; créditos puente y acuerdos de restructuración coordinados por los países industrializados (especialmente los Estados Unidos); flujos de dinero nuevo, por lo general involuntarios, como parte de la condicionalidad del FMI para los países comprometidos con programas de estabilización; y la esperanza de una recuperación de los países de la OCDE que llevara al crecimiento y a la expansión del comercio a nivel mundial.[59]

Este tratamiento, que parecía haber funcionado bien durante la primera etapa de la crisis --después de todo, se había salvado la estabilidad del sistema financiero internacional y los deudores llevaban a cabo programas de estabilización más o menos exitosos--,

se cuestionaba y criticaba cada vez más para 1985. En primer lugar, la carga del servicio de la deuda se reflejaba en el desaceleramiento del comercio a nivel mundial; en segundo lugar, los bancos parecían cada vez menos dispuestos a seguir aumentando su cartera frente a deudores que sólo seguirían recalendarizando sus préstamos; y por último, los deudores mismos temían por su estabilidad interna, después de años de crecimiento nulo o negativo.

Esta era la situación cuando el recientemente nombrado Secretario de la Tesorería norteamericana, James Baker, dio a conocer en la reunión de gobernadores del FMI y el Banco Mundial de Seúl el 8 de octubre de 1985 la estrategia que ahora se conoce como el Plan Baker. Este sugiere acciones necesarias tanto por parte de los deudores como de las instituciones financieras internacionales y los bancos comerciales. De los primeros se esperaba que aplicaran políticas estructurales dirigidas a la promoción del crecimiento económico y el equilibrio en balanza de pagos, pero sin inflación. Para lograr el crecimiento, se ponía el énfasis en el sector privado para llevar a cabo políticas de libre mercado que estimularan la oferta. Se preveía de esta forma la disminución del papel del Estado, por ejemplo mediante la promoción de la inversión privada (nacional y extranjera), la reducción de las barreras a la competencia externa, y la disminución de paraestatales y otras empresas públicas.[60] La idea era la "apertura" de la economía, respaldada por políticas orientadas a controlar la inflación.

En cuanto a las instituciones financieras internacionales --en particular el Fondo, el Banco Mundial y los bancos regionales de desarrollo--, su tarea sería la de apoyar y supervisar las políticas de los deudores, mediante aumentos de sus desembolsos a alrededor de 9,000 millones de dólares anuales entre 1986 y 1988. Aumentaría la cooperación entre el FMI y el Banco Mundial, pero, a diferencia de la estrategia seguida desde 1982, el papel de este último sería mucho más importante como líder y coordinador de los esfuerzos de todos los participantes.[61]

Por último, están los bancos comerciales internacionales. Ya que se pedía a los deudores llevar a cabo difíciles políticas de ajuste estructural orientadas al crecimiento, y a los países acreedores su apoyo para aumentar los recursos de las instituciones financieras internacionales, también debería haber un compromiso de parte de la banca internacional para ayudar a los deudores a realizar la transición hacia el crecimiento sostenido. La iniciativa de Baker pedía que los nuevos créditos a los 15 mayores deudores fueran de por lo menos 20,000 millones de dólares, además de los préstamos que se fueran a conceder de forma voluntaria, entre 1986 y 1988.[62]

Esta sería la estrategia oficial del gobierno de Estados Unidos a partir de octubre de 1985. Implicaba un alto grado de "condicionalidad cruzada" por parte del FMI, por un lado, y del Banco Mundial por el otro. Además, este último pasaría a tener una importancia mucho mayor en el tratamiento del asunto de la deuda como un problema de crecimiento, lo cual implicaba que sus recursos tendrían que dirigirse a programas globales de cambio estructural y no sólo a proyectos específicos. El énfasis debía cambiar de esta forma de la austeridad supervisada por el FMI al crecimiento apoyado por el Banco Mundial.

Con el reconocimiento de que era indispensable que los deudores volvieran a crecer y de que los bancos tenían la responsabilidad de apoyar este esfuerzo, se lograba --como ya lo habían pedido los deudores-- que se "politizara" el asunto de la deuda y que se le dejara de considerar un mero problema coyuntural de liquidez.[63] Este es un buen ejemplo de la capacidad de los miembros más débiles de un régimen de introducir en éste modificaciones acordes con sus intereses. Sin embargo, hay que hacer notar que para poder ejercer influencia a favor de este cambio, los deudores tuvieron que permanecer dentro del régimen, y seguir jugando con sus principios y normas.

Sin embargo, comparados con los mas de 130,000 millones de dólares que tenían que pagar durante esos tres años los deudores por concepto de intereses, los cerca de 40,000 millones que

proponía el plan para el período resultaban ser insignificantes si se quería de verdad lograr el cambio estructural. Además, tampoco había previsiones para contingencias que afectaran los ingresos o la transferencia de recursos al exterior de los deudores, como una caída en los precios de sus productos de exportación o un aumento en las tasas internacionales de interés. Por último, nada garantizaba que el cambio hacia políticas de mercado lideradas por el sector privado de los deudores fuera a desembocar realmente en el crecimiento, ni que los gobiernos de los acreedores logran aumentar los recursos de las instituciones financieras internacionales, o forzar efectivamente a su banca comercial a seguir aumentando su cartera en forma involuntaria. [64] Después de todo, como se ha visto, seguían siendo los acreedores quienes fijaban las reglas del juego y, por lo tanto, quienes menos perjudicados resultaron por sus costos.

Para México, aunque resultaba alentador oír hablar de recuperación, la propuesta parecía "insuficiente para alcanzar el objetivo de reanudar el crecimiento y al mismo tiempo continuar con el servicio regular de la deuda. Con la iniciativa Baker se puede obtener lo último, pero no lo primero, y sin crecimiento el problema de la deuda no se desvanecerá." [65] Y tampoco se resolvía el problema de las transferencias al exterior: "el Plan Baker sugiere que los países deudores continúen acumulando deuda para compensar los altos niveles históricos de las tasas de interés y el continuo deterioro de nuestros términos de intercambio. No se menciona ahí el otro aspecto fundamental del problema: la muy pesada carga del servicio de la deuda." Se trataba, en suma, de "mayor endeudamiento para resolver el problema del endeudamiento. [Pero] ello sería posible tan sólo si las tasas de interés fueran dos o tres puntos más bajas." [66]

LA CONTINUACIÓN DEL AJUSTE INTERNO

Los objetivos para 1986 volverían a ser la reordenación económica y el cambio estructural, el saneamiento de las finanzas públicas, la reducción de la inflación, y el impulso a los programas de reconstrucción.[67] El déficit público se reduciría a la mitad respecto al de 1985, para situarse en 4.9% del PIB. Esta disminución se lograría mediante un recorte de 70% al gasto corriente, a diferencia de los demás años del gobierno de de la Madrid, en que lo que se había sacrificado era la inversión.[68] La política de comercio exterior seguiría sustituyendo los permisos previos de importación por los aranceles y reduciendo la dispersión arancelaria. En materia de deuda externa, se contemplaba un endeudamiento neto de hasta 4,100 millones de dólares. Se estimaba que el PIB crecería en entre -1 y 1%, y que la inflación no sería mayor a 45-50% durante 1986.[69]

Estas estimaciones se basaban en el supuesto de que se exportarían 1.5 millones de barriles de crudo diarios, a \$22.50 dólares por barril (estos precios eran 10% menores a los registrados en el momento de hacer las proyecciones)[70]; pero entre noviembre de 1985 y febrero de 1986 los precios del crudo cayeron en 55%, y el volumen de ventas de México pasó de 1.4 a 1.1 millones diarios. En enero de 1986, para preservar su mercado, México se vio forzado a bajar los precios de su petróleo hasta \$13 dólares por barril; y sin embargo fue desplazado como el principal proveedor de petróleo a Estados Unidos por Arabia Saudita. Para junio, los precios se situaron en \$8.60, y en julio en \$8.26. En octubre se recuperaron, pero solo hasta \$14 dólares por barril. Las pérdidas de México por este concepto en 1986 fueron equivalentes al 6% del PIB, es decir, un tercio de los ingresos totales por exportaciones; el 20% de los ingresos totales del sector público; o la inversión pública total para ese año.[71] Es decir, cerca de 8,000 millones de dólares sólo en ese año.

Ya desde principios de 1986, Silva Herzog había advertido que el país enfrentaba "una verdadera situación de emergencia, la cual haría ver al verano de 1982 como un período relativamente sereno y tranquilo, si no actuamos con rapidez y sapiencia. [...] El límite de nuestra responsabilidad para con [los] acreedores está determinado por la responsabilidad para con nuestro pueblo." [72] Sin embargo, quienes tomaron las decisiones en México estimaron que parte fundamental de la responsabilidad para con el pueblo mexicano era justamente evitar el enfrentamiento con los acreedores. Esto porque se percibía que el incumplimiento con el régimen sería mucho más costoso en el largo plazo que el mantenimiento de la buena conducta, especialmente en términos del proyecto económico del gobierno de Miguel de la Madrid.

Se había pensado formalizar un acuerdo con el FMI en febrero de 1986, pero con la caída de los precios del petróleo, los supuestos ya no correspondían a la realidad. Se reconoció que el déficit público sería del 12.4% del PIB, mucho mayor a lo planeado, y se realizaron recortes drásticos a los subsidios tanto a productores como a consumidores, que afectaron desde el precio de los alimentos hasta el de la gasolina. En abril se introdujo una nueva legislación que mejoraría la recolección de impuestos. [73] El déficit público aumentaba mes con mes, al igual que la inflación y las tasas de interés; y en vez de un crecimiento nulo se previó una contracción económica de alrededor de 4% del PIB.

El 21 de febrero de 1986, el presidente de la Madrid anunció que, a pesar del choque petrolero y aunque la severidad del ajuste planeado para ese año exigía ya del país un esfuerzo sin precedente, se mantendría la estrategia interna que buscaba profundizar los cambios estructurales, para fortalecer la capacidad de desarrollo: "la estrategia establecida sigue siendo válida. Los avances importantes que se han logrado demuestran que vamos en el camino adecuado."

Sin embargo, se reconocía que no sólo era injusto sino imposible, pretender que sólo el esfuerzo interno absorbiera el impacto negativo de la economía internacional sobre la interna.

Así, el presidente hablaba de la necesidad de replantear nuestras necesidades financieras y comerciales. Ahora bien, no se esperaba que se resolvieran los problemas desde el exterior: "la negociación externa es indispensable pero no puede suplir la acción interna. [...] La responsabilidad fundamental es nuestra." [74] Como se ve, los responsables de la política económica del país estaban convencidos de que el ajuste no sólo era positivo sino indispensable para recuperar el crecimiento con estabilidad, y que la permanencia en el régimen de deuda favorecería la transición.

Entre las acciones a emprender por el país estaban el mantenimiento de la disciplina en el gasto público; la liquidación o venta de las entidades no prioritarias y la eliminación de la presencia estatal no justificada; la fijación de precios y tarifas realistas para los bienes y servicios ofrecidos por el sector público; la mejora de la eficiencia y la productividad del gobierno y sus empresas; la contención crediticia (temporalmente, mientras se normalizara la situación); el mantenimiento de tasas de interés realistas; una política cambiaria flexible que alentara las exportaciones no petroleras, la revisión del sistema de protección comercial, de los controles de precios y de los subsidios; la continuación de las negociaciones para ingresar al GATT; el aliento a la inversión extranjera; y el aumento de la productividad y la eficiencia de las empresas públicas y privadas. [75]

En lo externo, sería necesario replantear a la comunidad internacional la política de deuda externa, de financiamiento adicional y de relaciones comerciales, mediante el diálogo y la negociación:

No queremos confrontación sino concertación realista y honorable. Queremos seguir siendo miembros serios y respetables de la comunidad internacional, pero esta actitud nos da derecho a un trato objetivo y justo. [...] México ha sido un país excepcionalmente responsable en sus relaciones financieras con el exterior. No ha recurrido a confrontaciones de las que nadie sale beneficiado y se ha negado a soluciones unilaterales. México espera hoy que esta actitud sea valorada en el ámbito externo. [76]

Se ajustarían las condiciones de servicio de la deuda a la capacidad de pago del país, de modo que no sólo se considerara en las negociaciones con los acreedores el problema de liquidez de corto plazo, sino las necesidades de recursos de los próximos años. Se buscaría ante todo mejorar la capacidad de generación de empleos del país, ya que "el estancamiento permanente es inaceptable para México y no conviene a la economía internacional." [77]

Y no sólo se esperaba de la comunidad internacional que apoyara los esfuerzos de México. "El ajuste requiere también sacrificios por parte de los acreedores internacionales que han sido corresponsables en el proceso del endeudamiento." Cualquier solución duradera al problema de la deuda tendría que tomar en cuenta el ajuste del servicio a la capacidad de pago del país; la reducción del costo del financiamiento; la apertura de mercados para las exportaciones de México, que permitieran al país fortalecer su capacidad de pago y de crecimiento; y un ambiente internacional que favoreciera la cooperación en las diferentes áreas de la economía internacional. De la comunidad financiera internacional no se esperaba que resolviera los problemas, pero sí que complementara el esfuerzo mexicano. [78]

Sin embargo, la petición del presidente de México no se tradujo en un cambio sustancial del régimen a favor de los deudores, y a pesar de que varias delegaciones mexicanas intentaron llegar a un acuerdo con el FMI, con el Banco Mundial y con las autoridades norteamericanas, no se logró un compromiso porque el comportamiento de la economía se alejaba cada vez más de sus metas y porque se pensaba que la liberalización del comercio exterior y la privatización de las empresas del sector público no eran suficientes. "A pesar de las repetidas advertencias de Silva Herzog, un sentido de responsabilidad profundamente arraigado y un deseo genuino de evitar el enfrentamiento se estaban confundiendo aparentemente con debilidad y falta de voluntad." [79]

En el interior, se empezaban a hacer sentir las presiones para dejar de cumplir con el exterior, y no sólo entre los sectores

descontentos de la sociedad, sino dentro del mismo equipo gobernante. En abril, Silva Herzog advertía que

la convicción original de que el pago de la deuda era casi un asunto de orgullo nacional, está siendo claramente sustituida por la necesidad de proporcionar a nuestras sociedades siquiera un nivel mínimo de bienestar. El problema de la deuda, que es visto como meramente financiero en los países industrializados, se ha convertido en un asunto esencialmente político en las naciones deudoras.[80]

El desarrollo era la única respuesta posible, por lo que el alivio en las tasas de interés y el crédito nuevo se habían convertido ya en precondiciones para una solución de la crisis sin enfrentamientos.

El Secretario de Hacienda llegó incluso a decir que el gobierno no había descartado "la posibilidad de suspender los pagos de la deuda externa.[...] Existen otras prioridades y el principal acreedor de México es su población." [81] Por primera vez, se empleaba la amenaza del incumplimiento como una estrategia de negociación. Esta nueva actitud de México preocupó a los acreedores, a un grado tal que Volcker mismo vino a México a hablar con de la Madrid, con la idea de hacer aquí un primer experimento de la iniciativa de Baker. A pesar de que no hay consenso al respecto, parece ser que Silva Herzog consideraba seriamente la posibilidad de que México adoptara una acción unilateral en cuanto al pago de la deuda, por lo que su renuncia el 17 de junio se vio como un intento más de México de buscar el acuerdo mediante soluciones negociadas.[82]

Gustavo Petricioli, el nuevo Secretario de Hacienda, y Carlos Salinas, el Secretario de Programación y Presupuesto, dieron a conocer a los pocos días el Programa de Aliento y Crecimiento (PAC), cuyo objetivo interno era el desarrollo con estabilidad, y el externo la renegociación de la deuda. Petricioli no consideraba que la situación que se vivía fuera tan grave como la de 1982, porque el país contaba con "bases más sólidas", pero sí consideraba que no se podía pedir a México que absorbiera la totalidad de la caída del petróleo. La política de contención llevada a cabo hasta

el momento había sido exitosa, pero se estaba agotando ya porque su mantenimiento supondría, entre otras cosas, devaluaciones permanentes que llevarían al país a la hiperinflación y a la recesión.[83]

El propósito de este programa era el de defender la producción y el empleo, controlar la inflación, alentar la inversión privada, aumentar el ingreso por exportaciones, fortalecer las finanzas públicas, defender los salarios reales y modificar los términos de la negociación externa. Para esto último, se partiría de las prioridades y objetivos nacionales, de modo que se adecuara el servicio de la deuda a la capacidad de pago del país, se permitiera el desarrollo y se protegieran las reservas internacionales.[84]

La mayor disponibilidad de recursos externos permitiría liberalizar el crédito al sector privado y reducir las tasas internas de interés. Este impulso a la inversión --tanto la privada como la pública-- sería el motor del crecimiento. Una vez más, la economía no crecería en 1986, pero se esperaba un crecimiento de entre 3 y 4% para 1987 y 1988 (apoyado por los nuevos recursos que se obtuvieran del exterior). Por otra parte, se mantendría la disciplina en el gasto público, mediante la eliminación de programas no prioritarios, la disminución de la evasión, y el mantenimiento de la política de precios y tarifas realistas.[85] Además, se buscaría diseñar mecanismos de contingencia que permitieran mantener esta política económica frente a impactos negativos del exterior.

LA NUEVA RENEGOCIACIÓN

Los negociadores mexicanos se dirigieron a Washington con la conciencia de que si la presentación de los objetivos mexicanos no llevaba a un acuerdo satisfactorio para el país, se empezarían a depositar los intereses que se debiera a los bancos comerciales en una cuenta especial en el Banco de Mexico. "La decisión ya se había tomado. Las pláticas con el FMI fueron un último intento para encontrar otra salida." [86] Tal parece que fue esta

advertencia de que México llegaría al incumplimiento si no se negociaba sobre nuevas bases la que llevo a las autoridades financieras de los principales acreedores de México a respaldar el paquete por 12,000 millones de dólares del que se había hablado con el FMI.[87]

Para 1986, el saldo de la deuda externa respecto al PIB era de 77%, y el servicio representaba alrededor del 47% de los ingresos por exportaciones. El país perdía reservas internacionales rápidamente, y no se había recibido dinero fresco durante todo 1985.[88] A principios de julio, se tenían que liquidar 2,000 millones de dólares por los intereses del segundo trimestre, pero en ese momento las reservas internacionales se encontraban en poco más de 2,870 millones de dólares, así que se decidió llegar a un acuerdo con el FMI que permitiera al país negociar financiamiento por 6,000 millones de dólares.[89]

Sin embargo, originalmente se había planeado que el crédito externo no excediera los 4,100 millones, de modo que la nueva propuesta de México causaba una mala impresión entre los acreedores, ya que se veía como una muestra de la poca capacidad de maniobra del gobierno mexicano. Además, se vio que el déficit público ascendería a 8.5% del PIB --el doble de lo proyectado--, que la inflación sobrepasaría por mucho la meta fijada, y que la captación del sistema financiero sería menor que la esperada.[90]

Después de declarar que, aunque la moratoria no era aceptable para México, el pago estricto tampoco lo sería, Petricioli viajó a Washington a fines de junio de 1986, para dar a conocer las nuevas posiciones de México respecto al asunto de la deuda. El país estaba dispuesto a llegar a un acuerdo con el FMI, pero era impostergable el crecimiento en los dos últimos años del sexenio: el objetivo central de Petricioli en esta negociación era hacer que los acreedores reconocieran la validez de los objetivos del PAC, para lograr el ajuste mediante el crecimiento y no ya mediante la recesión. Por lo tanto, se buscaban concesiones en cuanto al nivel de las tasas de interés, y se pedía que el pago de la deuda estuviera en función de los ingresos por exportaciones, que se

difierieran los pagos que vencían en el futuro próximo, y que se concedieran al país 3,000 millones de dólares en calidad de préstamos urgentes.

La diferencia principal en las negociaciones entre México y los acreedores se refería al monto en que se debía reducir el déficit presupuestal: para el FMI, éste tendría que ser de entre 5 y 8% del PIB; pero México hizo saber que, a pesar de todos los recortes que se le habían hecho, el déficit público no podría ser menor al 12% del PIB.[91]

La tesis mexicana de que es necesario crecer para pagar se basaba en la idea de que un país sólo puede generar los recursos necesarios para pagar su deuda si el producto nacional crece y se obtiene un superávit comercial, y si puede contar con los recursos suficientes del exterior para apoyar el crecimiento. Sin embargo, los organismos internacionales no habían aceptado esta idea hasta que se la relacionó con la obtención de recursos: para superar una deficiencia en su capacidad de generar divisas, sería necesario que el país pasara por un proceso de cambio estructural. Pero para lograrlo, primero necesitaría modificar la relación de los precios "clave" de su economía, eliminar los subsidios innecesarios y transformar su aparato productivo.

Para conseguir todo esto, en especial la reconversión del aparato productivo hacia una situación acorde con los cambios en los precios relativos, sería necesario, primero, un período de tiempo suficientemente largo; segundo, un ritmo elevado de inversión; y tercero, que los agentes económicos percibieran los cambios realizados como permanentes, de modo que no se desalentaran ni la inversión ni el ahorro en el país. En México ya se habían modificado los precios relativos, se había eliminado buena parte de los subsidios y se había reducido el gasto público. Pero para efectuar las inversiones necesarias que le permitieran recuperar el ritmo de crecimiento, el país necesitaba seguir contando con financiamiento externo en montos suficientes, y reducir las transferencias al exterior.

El círculo vicioso que implicaba la salida del ahorro interno para cubrir el servicio de la deuda se había agravado durante 1985 y 1986, al darse cuenta los inversionistas nacionales de que el país no había recibido nuevos recursos del exterior: la respuesta fue una inversión todavía menor y una fuerte fuga de capitales. La situación había llegado a su límite con la caída de los precios del petróleo. México pedía ahora que los acreedores compartieran los costos del problema.[92]

El reconocimiento de la veracidad de la tesis mexicana --y, en buena medida, la conciencia de la amenaza de efectuar los pagos de la deuda en pesos, en el Banco de Mexico-- llevó a los acreedores a reconocer que efectivamente se necesitaba un cambio en el tratamiento de la deuda externa mexicana, así como financiamiento nuevo en montos significativos. Empezaron así las conversaciones entre el FMI y los representantes mexicanos que habían ido a Washington poco después del anuncio del PAC.[93]

Los acuerdos con el FMI y con el Banco Mundial

La primera señal de esta nueva actitud por parte de los acreedores la dio el Director del FMI mismo, al anunciar el 12 de julio que se aceptaría la propuesta de adoptar un mecanismo que ligara el monto de los créditos al comportamiento de los precios del petróleo: "ningún programa económico puede funcionar si no se le aísla del choque externo en los precios de las materias primas." [94] Las conversaciones no fueron fáciles, y otro de los obstáculos que se tendría que superar fue el de la definición que se haría del déficit del sector público (a lo que volveremos más adelante); pero se logró introducir en el acuerdo con el FMI buena parte de las propuestas mexicanas, de modo que el 22 de julio se pudo someter al Director de Larosière una nueva Carta de Intención.

En ésta se asentaba que el Gobierno mexicano había respondido al empeoramiento de la situación económica del país mediante la adopción de un programa de ajuste de mediano plazo orientado hacia el crecimiento con estabilidad financiera y la reforma estructural.

Para apoyarlo, solicitaba al FMI un acuerdo stand-by que le permitiera retirar 1,400 millones de DEGs (el equivalente a 1,700 millones de dólares) trimestrales durante la vigencia del convenio.[95]

El fortalecimiento de las finanzas públicas era un elemento central del programa económico, ya que contribuiría a controlar la inflación, reducir las presiones sobre las tasas de interés y aumentar la disponibilidad de recursos para el sector privado. De ahí la importancia de una mejor asignación de los recursos, mediante las políticas fiscal, de gasto y de precios. Sin embargo, se hacía notar que en una situación de alta inflación como la que atravesaba el país, resultaba difícil evaluar el progreso en la aplicación de las medidas fiscales, mediante el empleo de los métodos tradicionales de cálculo del déficit fiscal.

Se proponía entonces la adopción del concepto de déficit operacional para separar el componente inflacionario del servicio de la deuda pública interna. El esfuerzo fiscal contemplado en el programa --medido al nivel del balance primario-- sería de 3% del PIB, (se reduciría del 13 al 10% durante la vigencia del programa). La disminución consecuente en los requerimientos de préstamos por parte del sector público se conseguiría mediante una combinación de cambios en la estructura del sistema fiscal, ajustes en los precios y tarifas de las empresas públicas, y reducciones en el gasto público en relación con el PIB.[96] Se consideraba, así, al contrario de los otros programas de ajuste convenidos con el Fondo, y de la filosofía misma que subyacía las recetas de política económica para lograr la estabilización, que la inflación estaba en la raíz del déficit público, pero no necesariamente al revés.

Entre las demás medidas que México adoptaría se encontraban la corrección de la base gravable de las empresas y la introducción de límites a la deducción de impuestos, de modo que el rendimiento del paquete fiscal para 1987 fuera de 1.3% del PIB sobre una base anual. Por otra parte, los aumentos en los precios y tarifas de los bienes y servicios ofrecidos por el sector público elevarían los ingresos públicos en 1.2% del PIB respecto a su nivel de 1985,

en los 18 meses siguientes. Se buscaría que aumentara la inversión pública en los sectores estratégico y social, pero dentro de un marco de gasto público reducido, para lo cual se intensificaría el cambio estructural. En 1987, los desembolsos de capital del sector público aumentarían en 15% en términos reales (un 0.5% del PIB). Dentro de las políticas dirigidas al cambio estructural, se planeaba la profundización de la desincorporación --venta, fusión, cierre o transferencia-- de las entidades públicas no prioritarias; y la reconversión industrial.[97]

Se buscaría mantener una política de tasas de interés flexibles, y se reintroduciría el sistema de colocación de bonos gubernamentales mediante subasta (los CETES), además de otro instrumento cuya rentabilidad estaría ligada a los movimientos del tipo de cambio (los PAGAFES). Para mantener la competitividad de las exportaciones, reconstruir las reservas internacionales y facilitar la liberalización de la política comercial, se mantendría una política de tipos de cambio flexibles, pero guiados por la evolución de los términos de intercambio, de los precios y salarios internos y externos, y de las metas de balanza de pagos.[98]

Se mantendría la política de liberalización comercial y de promoción de las exportaciones: para 1988, se planeaba contar con una estructura tarifaria de no más de cinco niveles, y tasas de entre 0 y 30%. En los siguientes 30 meses, además, se llevaría adelante el proceso de sustitución de permisos previos de importación por tarifas. En cuanto a las acciones externas para liberalizar el comercio, desde noviembre de 1985 se habían iniciado las negociaciones para entrar al GATT, las cuales habían concluido el primero de julio de 1986. Se esperaba que México fuera miembro de pleno derecho para el principio de la nueva ronda de negociaciones, en septiembre de ese año.[99] Para apoyar este proceso, el gobierno mexicano intensificaría sus políticas dirigidas a la promoción y diversificación de las exportaciones. La inversión externa también debía apoyar este proceso, por lo cual la política de inversión extranjera estaría dirigida a aumentar el flujo de capital del exterior, en especial para proyectos

orientados hacia la exportación, para los cuales se otorgaría autorización inmediata.[100]

Para llevar a cabo estos programas, México solicitaba de la comunidad financiera internacional financiamiento por alrededor de 11,000 millones de dólares para los siguientes 18 meses. Se esperaba que aumentaran significativamente las contribuciones de las instituciones oficiales internacionales, pero los bancos comerciales tendrían que contribuir con prácticamente la mitad del paquete.

Dada la dependencia de la economía mexicana de las exportaciones de petróleo, y el grado de inestabilidad prevaleciente en los mercados petroleros, el gobierno mexicano solicitaba la instrumentación de un mecanismo dirigido a proteger temporalmente la economía de impactos petroleros adversos. El escenario base situaba los precios del petróleo en una banda de entre 9 y 14 dólares por barril de crudo: en este caso, no se modificaría el financiamiento solicitado por México. Pero si los precios del petróleo caían por debajo de los 9 dólares por barril, el programa quedaría protegido por un período de nueve meses mediante un aumento de uno a uno en el financiamiento por cada dólar en que cayera el precio del petróleo, además de que se modificaría tanto el balance operacional como otras de las metas del programa. El financiamiento adicional por este concepto no debía exceder los 2,500 millones de dólares en un período de 18 meses. Por último, si los precios se situaban por encima de los 14 dólares por barril, el financiamiento externo se reduciría de acuerdo a los ingresos adicionales del país, y también se ajustarían las metas de la economía.[101]

Ya que se consideraba a la recuperación de la actividad económica como un factor esencial para asegurar el éxito del programa de estabilización, se introducía en el acuerdo un segundo mecanismo que se activaría en caso de que no se materializara la recuperación: aumentaría la inversión pública automáticamente en proyectos de alto rendimiento, con contenido doméstico y un fuerte impacto multiplicador sobre el sector privado. Se esperaba que el

Banco Mundial tuviera el papel principal en cuanto al financiamiento y evaluación de este mecanismo. Los fondos que se necesitarían ascenderían a los 500 millones de dólares durante la duración del programa, y se tendrían que entregar desde el principio, y no al momento en que se activara el mecanismo.[102]

El FMI apoyaba así, por primera vez, una estrategia cuya meta central era el crecimiento, en contra de la noción de que la única manera de lograr la estabilización es la austeridad y el control de la demanda agregada. México lograba de esta forma introducir en el acuerdo dos de las metas centrales del PAC: en primer lugar, que se reconociera que el elevado nivel del déficit público, en ese momento y después de tres años de ajustes, era una consecuencia de los altos índices de inflación y no necesariamente su causa; y en segundo lugar que se adoptaran los mecanismos que condicionaban la entrega de fondos del exterior al comportamiento de los precios del petróleo y a la respuesta de la economía a los estímulos para impulsar el crecimiento.

Durante las conversaciones con México, no sólo estuvieron presentes los negociadores del FMI, sino también representantes tanto del Banco Mundial como de la Tesorería norteamericana, y el mismo Secretario de ésta, James Baker. Parece ser que la presencia de estos observadores tuvo una influencia decisiva en la forma que adoptó el acuerdo: tanto el énfasis en el crecimiento como en la necesidad de profundizar la privatización y la apertura de la economía son postulados centrales de la propuesta de Baker. Y entre las nuevas funciones que en esta se habían asignado al Banco Mundial se encontraban precisamente los ajustes estructurales, clave de la estrategia mexicana de recuperación. Se ha dicho que cualquier desacuerdo grave entre México y el FMI habría sido aprovechado por Baker y Conable para relevar al Fondo de su papel como líder de los intentos por encontrar una solución al problema de la deuda.[103]

El Consejo Directivo del FMI decidió el 19 de septiembre de 1986 apoyar el programa económico de México, para lo cual comprometió, como se ha visto ya, alrededor de 1,700 millones de dólares en desembolsos trimestrales condicionados al cumplimiento de las metas del programa. El primer desembolso se otorgaría al obtenerse el compromiso de la "masa crítica" por parte de los bancos comerciales (el 90% de la cantidad con la que éstos participarían).

El Banco Mundial, por su parte, comprometió 2,300 millones de dólares netos entre 1986 y 1987, a concederse por medio de préstamos de rápido desembolso. Éstos se basarían en el cumplimiento de metas de sectores completos de la economía mexicana, y no, como anteriormente, en proyectos específicos. El Banco impuso su propia condicionalidad respecto a ciertos proyectos y políticas, pero además se estableció que sería necesaria la aprobación del Consejo Directivo del Banco Mundial y la aprobación de algunos préstamos del Banco a México en ciertas fechas como condición para el desembolso de algunos préstamos de la banca comercial "en un ejercicio sin precedente de condicionalidad cruzada".[104]

El convenio con el Banco se orientó hacia programas de cambio estructural en tres esferas básicamente. La primera se refería a la racionalización del sector externo de la economía; aquí se comprometieron 500 millones de dólares para cada uno de dos créditos de política comercial, y 250 millones para promover las exportaciones. La segunda era la reconversión industrial tanto del sector público como del privado; y la tercera era la promoción del sector agropecuario.[105]

México se comprometía a efectuar cambios en varias áreas específicas. Para mejorar las finanzas públicas, se reducirían los subsidios, se seguiría liquidando o mejorando la eficiencia de las empresas públicas, y se buscaría aumentar el ingreso del gobierno para equilibrar su gasto. Las tasas de interés debían disminuir para aumentar la disponibilidad de créditos al sector privado. La política de tipos de cambio se mantendría en la misma línea de

reducir el diferencial entre el tipo libre y el controlado, para ejercer un impacto positivo en la confianza del público y alentar las exportaciones.

Se esperaba que algunas empresas públicas como Pemex, Fertimex y Sidermex aumentaran su competitividad internacional para ser consecuentes con el programa de liberalización comercial. La participación del Estado en el sector agrícola debía disminuir, y se buscaría reducir los controles de precios y los subsidios a los bienes agrícolas. Se hablaba también de modernización en las leyes de inversión extranjera y transferencia de tecnología y, por último, de redefinición de la estrategia de producción y exportación de petróleo, aprovechando los cambios en el mercado petrolero internacional. Se buscaba, en suma, mejorar el clima político para alentar la inversión privada, nacional y extranjera.[106] Los 2,300 millones de dólares negociados se concedieron a 15 años, con tres de gracia, y a una tasa de 8.23%.

Este programa contenía un alto grado de condicionalidad, pero México decidió comprometerse a cumplirlo ya que "si de todos modos pensaba implantar algunos ajustes estructurales más le valía hacerlo y obtener financiamiento al mismo tiempo".[107] Esta frase resume particularmente bien la actitud mexicana frente al régimen a lo largo de todo el sexenio.

La renegociación con el Club de París

Una vez que se hubo llegado a acuerdos con el FMI y el Banco Mundial, México empezó el 17 de septiembre de 1986 las negociaciones con el Club de París para reestructurar su deuda con los acreedores bilaterales oficiales. El problema de esta negociación era que se buscaba, por un lado, que los acreedores aceptaran reestructurar tanto los vencimientos como los intereses, y por otro, que no suspendieran el financiamiento a las importaciones de México, ya que éstas se consideraban indispensables para restaurar el crecimiento económico.

"Fuertemente presionado por el FMI, el Banco Mundial, los bancos comerciales y en última instancia el gobierno norteamericano, el Club de París otorgó a México un período de diez años, con cinco de gracia, para el pago de todos los vencimientos de principal y de 60% de los intereses" que vencieran entre el 30 de septiembre de 1986 y el primero de abril de 1988. El paquete implicaba un ahorro de 1,800 millones de dólares, además de la promesa implícita por parte de los acreedores de no retirar los créditos otorgados a las exportaciones mexicanas. Después, México tenía que llegar a un acuerdo con cada uno de los países miembros, respecto a las monedas y las tasas de interés. La condición del Club de París había sido que México llegara a un acuerdo con el FMI.[108]

Dentro de las negociaciones con los acreedores oficiales, se llegó también a un acuerdo para recibir un crédito contingente de apoyo a las reservas internacionales del país. Este crédito llegó a los 1,600 millones de dólares, en dos partes: 1,100 provenientes de los miembros del Banco de Pagos Internacionales y de los bancos centrales de España, Argentina, Brasil, Colombia y Uruguay. De éstos, los Estados Unidos aportarían 545 millones de dólares, y los demás países la diferencia. La otra parte del crédito fue un acuerdo en principio con la OCDE para que los 54 principales bancos acreedores de México pusieran a disposición del país 500 millones de dólares. Del crédito por 1,100 millones, 850 quedaron disponibles inmediatamente, y los 250 restantes al constituirse la masa crítica del crédito de la banca comercial. México podría disponer del segundo préstamo también en cuanto se integrara la masa crítica.[109]

El Banco de Pagos Internacionales había insistido en que los intereses fueran de LIBOR + 1 1/2%; pero ante la protesta de México, los Estados Unidos decidieron reducir los intereses que causaba su propio crédito para compensar. El préstamo de 500 millones vencía el 30 de enero de 1987, pero se renovó por otros 90 días.[110]

La última negociación con los acreedores oficiales se realizó con el gobierno japonés. Como resultado de la visita de Petricioli a ese país, México acordó con el Eximbank japonés un crédito basado en el artículo VII de éste, que le permite a la institución otorgar financiamiento no condicionado a los países en desarrollo para la ejecución de proyectos importantes. El préstamo, por 1,000 millones de dólares, se dirigió a tres proyectos: el Petrolero del Pacífico --un gasoducto, un oleoducto y una planta petroquímica en Tehuantepec--, para el cual se destinaron 500 millones de dólares; la terminación de la segunda etapa del proyecto siderúrgico Lázaro Cárdenas-Las Truchas (260 millones de dólares); y el "Programa para el Desarrollo de las Exportaciones" de manufacturas mexicanas, al cual se dirigieron 240 millones de dólares, en un crédito conjunto con el Banco Mundial.[111]

Los acreedores comerciales

Al igual que en las ocasiones anteriores, la última etapa de las negociaciones se realizaría con la banca comercial internacional. Los objetivos principales de los negociadores mexicanos eran la protección de la economía frente a los choques externos, la obtención de los recursos financieros necesarios para cubrir las necesidades de 1986 y 1987, la reducción de las transferencias netas al exterior, y el establecimiento de una relación más adecuada entre los requerimientos del servicio de la deuda y la capacidad de pago del país, a través de mayores plazos y menores tasas de interés. Estos objetivos se dieron a conocer a los bancos en el documento que se presentó el 28 de agosto de 1986 al Comité Asesor.[112]

La propuesta original de México, que se presentó a fines de agosto de 1986, era sumamente ambiciosa: Se sugería que el servicio de la deuda vigente hasta 1985 se efectuara sobre la base de una corriente de pagos de valor presente constante que incluiría tanto los intereses como el principal y que se extendería hasta por 25 años. Esto implicaba que en los primeros años habría una

capitalización automática de intereses, que se pagarían en los últimos años. Los pagos nominales irían aumentando año con año de acuerdo con la evolución de la inflación internacional, para mantener constante el valor real. Además, se ligarían los pagos al comportamiento del precio del petróleo y de la LIBOR. Se suponía que sería "normal" una razón de 2.5 entre el precio del petróleo, y la tasa de interés, es decir, que el precio del petróleo sería igual a 2.5 veces el nivel de las tasas de interés. Si la razón era mayor a 2.5, se aceleraría la corriente de pagos por parte de México, y disminuiría si era menor, de modo que se alargaría el período de pagos.[113]

Se pedía además que se redujeran o eliminaran las sobretasas, y se proponía garantizar los nuevos créditos con bonos "cupón cero" --adquiridos al Banco Mundial o a la Tesorería norteamericana--, cuyo valor al vencimiento sería igual al principal del nuevo financiamiento. Estos bonos tendrían un plazo de maduración de veinte años, y pagarían intereses menores a la LIBOR; pero estas tasas estarían compensadas por la seguridad respecto al pago del principal.[114]

Sin embargo, como era de esperar, la reacción de la comunidad financiera internacional fue sumamente negativa, y habría sido imposible lograr un acuerdo basado en la propuesta mexicana antes de la fecha límite, el 29 de septiembre. Por su parte, el CAB presentó una contrapropuesta, que consistía en un paquete por 6,000 millones de dólares, de los cuales se otorgarían 4,000 --con un altísimo grado de condicionalidad-- al gobierno mexicano, y 2,000 al sector privado. Se introdujo así el concepto de "onlending", que implicaba que los créditos que se otorgaban al sector privado fueran más caros que los destinados al sector público, para poder compensar así por las mejores condiciones ofrecidas a este último. Pero además, el CAB proponía que parte de este préstamo se dedicara a operaciones de intercambio de deuda por inversión (swaps), y que se permitiera a los bancos acreedores realizar inversiones directas en México. Todo esto, sin embargo, disminuía los recursos disponibles para el sector público. Esto, y el alto grado de

condicionalidad implicado, hicieron que México rechazara a su vez la propuesta.[115]

La reunión del FMI se celebraría el 29 de septiembre, y se había pedido tanto a México como a los bancos que tuvieran listo un acuerdo para esa fecha, por lo que ambos abandonaron sus propuestas y se dedicaron a negociar un convenio que fuera aceptable para todos. Las negociaciones se reasumieron con la conciencia de que México efectuaría los pagos sobre su deuda externa a una cuenta en pesos en el Banco de México, si no se lograba un acuerdo para la fecha prevista.[116]

Finalmente, el 16 de octubre de 1986, el Comité Asesor de Bancos informó a la comunidad bancaria internacional que se había llegado ya a una propuesta conjunta con México para el paquete financiero de 1986-87. Éste consistía, por un lado, en modificaciones a los acuerdos sobre la deuda existente, y por el otro en dinero fresco para el ajuste con crecimiento y la reforma estructural en México. Los nuevos financiamientos se dividían en dos facilidades de dinero nuevo y dos facilidades de contingencia.[117]

En primer lugar, se modificaban los contratos de los créditos contraídos en 1983 y 1984, por 5,000 y 3,800 millones de dólares respectivamente, en cuanto a la tasa de interés que se reducía de 1 1/2% a 13/16 (0.8125) sobre la LIBOR, y se eliminaba la tasa Prime. Se mantenía el plazo de 10 años con 5 y medio de gracia.

En segundo lugar, se modificaban los 52 contratos firmados por las entidades públicas mexicanas el 29 de marzo de 1985 por 23,600 millones de dólares; y los 35 nuevos contratos del 29 de agosto por 20,100 millones, al pasar de 14 años con 1 de gracia a 20 años con siete de gracia y a 13/16% sobre la LIBOR, en vez de a tasas de 1 1/8%.[118]

El dinero nuevo se dividía en un financiamiento sectorial paralelo con el Banco Mundial por 5,000 millones de dólares y un cofinanciamiento con el Banco Mundial para el sector transporte por 1,000 millones de dólares.[119] El primer crédito tendría una tasa

de 13/16%, a un plazo de 12 años con 5 de gracia, y el segundo tendría un plazo de 15 años con 7 de gracia.

Las facilidades de contingencia constaban de un cofinanciamiento con el Banco Mundial para contingencias del crecimiento por 500 millones de dólares y un financiamiento de apoyo a la inversión pública por 1,200 millones de dólares. La tasa para estos préstamos también sería de 13/16. El plazo para los 1,200 millones sería de 8 años con 4 de gracia y de 12 años con 7 de gracia para los 500 millones de protección al crecimiento. También se logró el compromiso de mantener 5,200 millones de las líneas interbancarias hasta el 30 de junio de 1989. Por último, se modificó el plazo de los casi 12,000 millones de dólares registrados en FICORCA, para pasarlos a 20 años con 7 de gracia, en vez de los plazos anteriores de 8 años con 4 de gracia.[120]

El mecanismo contingente de protección al crecimiento se activaría si los indicadores de la actividad económica del primer trimestre del año señalaban una evolución por debajo de las expectativas. El mecanismo de apoyo al programa de inversión pública se utilizaría si ocurría una baja anormal en los ingresos del sector público por causas ajenas a él, que afectara el programa de inversión del presupuesto. Además, México contaba ya con el apoyo convenido con el FMI contra una baja en el precio del petróleo más allá de los 9 dólares por barril. Con estos acuerdos se esperaba que el país pudiera reducir la transferencia neta de recursos al exterior del 5.6% del PIB en 1985 a un promedio de 1.9% en 1986-88.[121]

El comunicado del CAB hacía resaltar la importancia de la complementariedad entre el apoyo ofrecido a México por la comunidad bancaria y el del FMI, las fuentes oficiales y el Banco Mundial, así como el hecho de que todos los desembolsos se efectuarían dentro del programa de ajuste económico mexicano. Éste, se hacía notar, no era de extrema importancia sólo para el sector público, sino también para el privado. Y todos los financiamientos oficiales dependían de la participación de la comunidad bancaria internacional en el paquete, por lo que "cada uno de los bancos que

componen en el Grupo Asesor de Bancos para México busca responder positivamente a la solicitud mexicana de participar en el paquete financiero de 1986-1987 para México. Pedimos [a los demás bancos] que respondan de manera similar en el contexto de mantener la cooperación constructiva entre todos [...] antes del 29 de octubre de 1986." [122]

El paquete de los bancos comerciales ascendía así a 7,700 millones de dólares: 5,000 de dinero nuevo, 1,000 del cofinanciamiento con el BIRF, 1,200 del apoyo a la inversión pública (que correspondía a la facilidad de contingencia petrolera del FMI) y 500 de la facilidad de contingencia del crecimiento.

Se excluían de la restructuración los 5,945 millones de dólares de deuda contratada con el Banco Mundial; 3,740 millones en bonos públicos; y 3,315 millones en aceptaciones bancarias de Pemex. Se incluían 6,000 millones de dólares de líneas de crédito interbancarias de la banca comercial, parte de la deuda del sector privado, y parte de la deuda con el Club de París. [123]

Pero los problemas no se habían resuelto con la consecución del acuerdo con el CAB: todavía faltaba que los bancos aceptaran participar, en montos suficientes para completar todo el paquete. Para ver la proporción en la que cada banco tendría que aumentar su cartera, se fijó una base de acuerdo a los créditos de México con cada banco al 23 de agosto de 1982. Para obtener los 1,700 millones de dólares (incluidos los créditos de contingencia), se tendría que pedir a todos los bancos acreedores el 12% de los préstamos concedidos a México hasta 1982; pero se decidió pedir un 12.9%, para tener una reserva frente a las posibles negativas. Además, para ofrecer un incentivo más a los bancos, se permitió a los que no quisieran participar en dólares elegir de entre diez monedas, y escoger como tasa de interés la LIBOR, la tasa interna de cada país, o bien un tipo fijo. En cuanto a los créditos anteriores, también se permitió la conversión de las deudas en dólares a otras monedas, en un plazo de hasta cuatro años. Por último, se amplió el programa de capitalización de pasivos y sustitución de deuda pública por inversión. [124]

El 19 de noviembre de 1986 se completó por fin la masa crítica, al recibirse la confirmación de nuevos créditos por 6,900 millones de dólares. Esto permitía a México disponer del préstamo puente por 500 millones de dólares y el primer tramo del crédito stand-by, por 300 millones, además de los 500 millones del Banco Mundial para apoyar la liberación del comercio exterior.

El otro 10%, sin embargo, fue mucho más difícil de conseguir: más de cuarenta bancos regionales norteamericanos se negaron a aumentar su cartera (sobre todo en las áreas de Detroit, Ohio, Florida y el Atlántico medio), con lo que apareció el problema de las "cuotas nacionales". Los bancos de cada país limitarían su contribución como grupo al mismo porcentaje de la cantidad con la que habían participado en el dinero nuevo de 1983 y 1984. Es decir, sería necesario que los bancos de cada país contribuyeran al financiamiento con un aumento de sus activos mexicanos proporcional a la contribución de los otros países. Esto impedía que los bancos de otros países sustituyeran a los que, como los norteamericanos, se habían negado a participar. Ante la actitud de estos últimos, los bancos europeos y canadienses detuvieron su contribución en el 11.6% de su cartera en 1982.[125]

En ese momento, México consideró seriamente suspender los pagos, pero "la confianza del sector privado y la certidumbre general en las políticas gubernamentales empezaron a depender de que se concluyeran exitosamente los acuerdos de deuda. [...] Los costos de suspender los pagos habían aumentado." [126]

Después de que se fijó un ultimátum para la firma de los créditos el 20 de marzo de 1987, se hizo un último esfuerzo de cooperación gracias al cual 6 de los 7 miembros del CAB aportaron un excedente de 1% respecto a la cantidad con la que debían contribuir, para completar el paquete y para satisfacer las demandas canadienses y británicas de que los Estados Unidos aumentaran su participación. Se pudo firmar de esta forma con 365 bancos el acuerdo por 7,787 millones de dólares el 20 de marzo.

Según el subsecretario de Hacienda;

el gobierno de México logró plasmar, en la más reciente negociación, una gran parte de sus objetivos. [...] El hecho fundamental es que el nuevo paquete financiero constituye un importante instrumento de apoyo al programa de aliento y crecimiento de la economía nacional. Ello constituye su verdadera prueba. No nos endeudamos para pagar. La deuda adicional nos permitirá crecer. Con el crecimiento de la actividad productiva, el problema del servicio de la deuda adquirirá proporciones cada vez más manejables. [127]

La última etapa: esquemas de desendeudamiento y control de la inflación

La reducción de la inflación se presentaba como el prerrequisito para el crecimiento sostenido. La política económica para ese año estaría guiada por cuatro objetivos principales: El primero era el crecimiento moderado pero con alta generación de empleos, mediante una mayor disponibilidad de crédito tanto para el sector privado como para el público, y estímulos fiscales a la inversión. El segundo se refería al combate a la inflación, mediante un nuevo esfuerzo de saneamiento de las finanzas públicas y de reducción de las presiones de costos e inercia inflacionaria. En tercer lugar, la consolidación del proceso de cambio estructural, mediante la reconversión de las áreas prioritarias del sector público, la desincorporación de las áreas no estratégicas y la modernización de la planta industrial. Por último, se encontraba el impulso a la descentralización. [128]

En las líneas generales de acción se proyectaba que el crecimiento económico sería de entre 2 y 3% en 1987, y de entre 3 y 4% en 1988. La inflación sería menor a la de 1986. Se buscaría reactivar la generación de empleos, mediante el crecimiento económico y mediante la orientación de la inversión pública hacia sectores intensivos en mano de obra. Se esperaba que las tasas de interés se redujeran significativamente, y que aumentara la disponibilidad de crédito para los particulares como consecuencia del crecimiento del ahorro interno y externo y de la reducción del déficit público. Además, se instrumentaría una reforma fiscal que otorgara incentivos permanentes a la inversión privada; pero que elevara la recaudación tributaria en 1.3% del PIB durante 1987. En

cuanto al déficit del sector público, se mantendría la política de precios y salarios realista, se seguiría ejerciendo una disciplina estricta en el gasto corriente (de modo que su participación en el PIB se redujera en 1%), y se buscaría aumentar la inversión pública en un 15% real durante 1987. Por último, se seguirían sustituyendo los permisos previos de importación por aranceles, al mismo tiempo que se estimulaban las exportaciones no petroleras, cuyo crecimiento proyectado era de un 15% para ese año.[129]

Las metas internas, sobre todo la relativa al comportamiento de la inflación --cuya disminución era imprescindible para volver al crecimiento--, quedaron muy lejos de cumplirse. Sin embargo, una política cambiaria agresiva que implicó una nueva devaluación, una política de tasas de interés positivas y un superávit primario de las finanzas públicas equivalente al 5% del PIB llevaron a un aumento de más de 10,000 millones de dólares en las reservas internacionales, las cuales se situaron en los 14,000 millones a finales de 1987.[130]

En términos generales, la cuenta corriente de la balanza de pagos se comportó favorablemente durante todo el año, gracias a la expansión de los ingresos por exportaciones petroleras y no petroleras. La actividad económica empezó a recuperarse a partir del segundo trimestre del año, y la producción industrial llegó a una tasa de crecimiento mensual positiva por primera vez desde abril de 1986 (0.9% en mayo y 5.1% para agosto). A partir del segundo semestre, se empezó a recuperar incluso la creación de fuentes de trabajo. Sin embargo, el comportamiento de los precios siguió siendo desfavorable a lo largo de todo el año, con aumentos en la tasa de crecimiento del Índice nacional de precios al consumidor mayores en todos los meses a los registrados durante el año anterior. Esto se reflejó en el déficit público, que se situó en niveles mayores a los programados sobre todo como consecuencia de los mayores pagos por intereses de la deuda interna.[131]

Para el último trimestre de 1987, el impacto del desplome de los mercados bursátiles internacionales, el nivel de la inflación y el elevado déficit público llevaron a un serio deterioro de las

expectativas sobre el futuro de la economía. La primera manifestación de esta desconfianza fue la impresionante caída en la bolsa de valores (después de un alza enorme, en gran medida especulativo, a lo largo del año), y la segunda el aumento en la demanda de dólares que llevó al retiro del Banco de México, y con éste, a la devaluación del 19 de noviembre. La devaluación obedeció también en buena medida a los prepagos de deuda privada externa que se realizaron a lo largo del año. A la inestabilidad cambiaria se sumaba así la amenaza de la hiperinflación, en un momento en que tampoco se había logrado conjurar la recesión.[132]

La única salida al problema parecía ser la introducción de un programa de estabilización que comprometiera explícitamente a todos los sectores de la población. El 15 de diciembre se anunció el Pacto de Solidaridad Económica, que buscaba, una vez más, que la economía volviera a crecer dentro de la estabilidad de precios. La idea fundamental era eliminar la liquidez excesiva a la economía durante los primeros meses, para evitar las presiones inflacionarias. Esto se lograría mediante aumentos a los precios y tarifas de los bienes y servicios ofrecidos por el sector público, para eliminar los rezagos introducidos por la inflación; mediante adecuaciones tributarias y fiscales que trataran de elevar los ingresos del sector público; mediante una contención crediticia dirigida a evitar excesos en la oferta; y, por último, mediante la profundización del grado de apertura de la economía, que obligaría a los productores nacionales a mantener la competitividad de sus precios.[133]

La idea central del Pacto era la de permitir un reajuste de los precios relativos de la economía durante los primeros tres meses, de modo que éstos se encontraran tan cerca como fuera posible de sus niveles de equilibrio de largo plazo, en el momento en que se introdujeran los compromisos de no aumentar los precios. A partir de marzo, se empezarían a establecer, hacia adelante, las metas mensuales de inflación. La inflación se aceleraría en diciembre y enero, mientras se hacían los ajustes a los precios; pero a partir de ese momento todos los sectores se comprometían a

ajustarse a las metas de inflación que se anunciaran anticipadamente.

Una de las precondiciones para que funcionara un programa de estabilización de este tipo era la disponibilidad de suficientes recursos (en la forma de reservas internacionales), que permitieran que la economía soportara el precio del ajuste. Con el comportamiento de la cuenta corriente a lo largo de todo el año, y con la entrada de los créditos negociados en 1986, México estaba en esa situación de fortaleza frente al exterior a fines de 1987.[134]

La incipiente recuperación de la producción había llevado a un crecimiento del PIB de alrededor de 1% en 1987. Sin embargo, de enero a diciembre el Índice nacional de precios al consumidor aumentó en 159.2% en relación con el año anterior. Además del alto contenido inercial de la inflación, ésta se reforzó primero con la incertidumbre provocada por la caída de la bolsa y la devaluación, luego con los aumentos de los precios y tarifas de los bienes y servicios públicos en el marco del PSE, además de la mayor necesidad de financiamiento del sector público debida, principalmente, a los mayores pagos por concepto de intereses de la deuda interna.

Los salarios crecieron en 161.5% en términos nominales respecto a sus niveles del año anterior, pero se redujeron en 4.5% en términos reales. La balanza comercial registró un superávit de 8,377 millones de dólares. También se obtuvo un superávit en la balanza de servicios no financieros. Los servicios financieros, por su parte, registraron erogaciones netas por 5,586 millones de dólares, de las cuales 7,437.2 millones se destinaron al pago de intereses de la deuda externa. Esta cifra fue menor en 3.6% respecto al año anterior, gracias al ahorro generado en la restructuración de la deuda.[135]

Independientemente de las renegociaciones de la deuda, se llevaron a cabo intentos por reducir su saldo, y con él, los pagos futuros de intereses. Tal es el caso del programa de intercambio de deuda por inversión, que estuvo en marcha desde el principio de

1986 hasta finales de 1987. Su suspensión se debió no tanto a las desventajas inherentes al programa --el hecho de que representa un intercambio de deuda externa por deuda interna, y que esta última por lo general paga intereses reales más altos--, ya que se habían logrado buenos resultados en términos generales; sino al nuevo esquema antiinflacionario introducido a fines de 1987.

El último intento del sexenio en materia de reducción de deuda fue la operación voluntaria de intercambio de deuda pública restructurada por nuevos bonos. El 30 de diciembre de 1987, en un comunicado a los acreedores bancarios que habían participado en los acuerdos de restructuración y de dinero fresco de 1983, 1984 y 1987, México hacía la primera propuesta de intercambio de deuda por bonos, y les solicitaba su aprobación para antes del 15 de enero de 1988. La aprobación de los bancos era indispensable para poder llevar a cabo la operación, ya que México se había comprometido en cada acuerdo de restructuración y de dinero nuevo a no emplear los frutos de estas negociaciones para retirar deuda bancaria descontada.[136]

Los objetivos de México eran la reducción del monto del endeudamiento externo del sector público mediante la captura del descuento existente sobre el mismo; la disminución del servicio de la deuda mediante esta reducción; el mejoramiento del perfil de pago del principal; y el regreso a los mercados de capital mediante operaciones voluntarias que no conlleven condicionalidad en materia de política económica.[137]

México invitaba a los poseedores de deuda mexicana elegible a intercambiar la totalidad o parte de esta deuda por Bonos Colateralizados de tasa flotante que madurarían en 2008. La deuda elegible estaría constituida por los saldos bajo los Acuerdos de Restructuración y los Nuevos Acuerdos de Restructuración, además del dinero fresco por 5,000 millones de dólares de 1983 y por 3,800 millones de 1984 (alrededor de 49,300 millones de dólares). El intercambio de deuda bancaria por bonos nuevos se realizaría mediante una subasta, en la que México aceptaría aquellas ofertas que le permitieran capturar el mayor descuento. El monto de los

bonos a emitir dependería del resultado de la subasta y sería por el equivalente a la deuda que se cancelara menos el descuento. Simultáneamente, el gobierno mexicano adquiriría con sus reservas internacionales bonos "cupón cero" de la Tesorería de los Estados Unidos. Éstos serían emitidos por un monto que generaría al vencerse una cantidad equivalente a la emisión de los nuevos bonos emitidos por México.[138]

Los bonos ofrecerían una tasa de interés de $1\frac{5}{8}\%$ sobre LIBOR a seis meses (a una tasa mínima anual de 5%), madurarían a los 20 años y su principal estaría garantizado por bonos cupon cero de la Tesorería norteamericana. No estarían sujetos a reestructuración y no se considerarían como base en futuras solicitudes de dinero fresco por parte de México. Los bonos se emitirían en el Euromercado para los bancos no norteamericanos, y en una colocación privada dentro de los Estados Unidos.[139] El principal e intereses sobre los bonos serían obligaciones directas e incondicionales de México. Morgan Guaranty actuaría como agente colateral mediante la emisión de obligaciones de cupón cero con la Tesorería de Estados Unidos con un valor nominal igual al de los bonos y un período de madurez del mismo tiempo. Los bonos de cupón cero se venderían a México para ser empleados como colateral, y los guardaría Morgan en una cuenta especial en el Federal Reserve Bank of New York.[140]

El colateral aseguraría el pago del principal en el momento del vencimiento, pero no así el pago de los intereses. Sin embargo, dadas las características de los bonos, si se dejaran de recibir los intereses correspondientes, se desataría una declaración de incumplimiento por parte de los poseedores. De ahí que a México no le conviniera dejar de pagar su servicio. Además, México nunca ha dejado de cumplir sus obligaciones sobre los bonos. Y se esperaba que una transacción exitosa de este tipo mejorara la capacidad mexicana de pago en el futuro.[141]

Morgan Guaranty Trust de Nueva York sería el agente encargado de la subasta. Cualquier poseedor de deuda elegible podría ser un participante de la subasta respecto a su propia deuda, con hasta

cinco ofertas. Cada oferta sería de 5 millones de dólares como mínimo. México empezaría por aceptar la deuda con mayor descuento, y se reservaba el derecho de rechazar las ofertas que no le convinieran.[142] Al respecto, se calculó que México obtendría una ganancia con el intercambio a todo precio inferior a 0.7763 (un descuento del 22.4%).[143] De otra forma, le convendría más retirar su deuda directamente en el mercado secundario.

Para los bancos, las ventajas serían el cambio de deuda incierta por bonos cuyo principal estaría asegurado, la reducción de la cartera individual de cada banco en montos imposibles de alcanzar mediante operaciones en el mercado secundario, la mayor liquidez de estos instrumentos, el hecho de que las pérdidas potenciales asociadas a la transacción se podrían emplear para diferir pasivos fiscales, la ventaja de que se tratara de bonos de salida --excluidos de peticiones futuras de nuevo dinero--, la posibilidad de aumentar la solvencia mexicana y con ésta la vuelta a los mercados de crédito voluntario.[144] Aunque existen cláusulas en los acuerdos de restructuración de la deuda mexicana que le impiden a México crear obligaciones que sean legalmente prioritarias sobre la deuda restructurada, se esperaba que los intereses sobre los nuevos bonos fueran "implícitamente prioritarios", ya que se les excluía de futuras restructuraciones y acuerdos de dinero nuevo.[145]

El 11 de febrero de 1988, México anunció a la comunidad financiera internacional que había recibido todas las renunciaciones necesarias de parte de los bancos y de instituciones como el Banco Mundial y el BID, para llevar a cabo su oferta de emitir los bonos. El plazo para que los bancos prepararan sus ofertas se extendía del 19 de enero al 26 de febrero de ese año.

México recibió 320 cotizaciones de 139 bancos de 18 países, por un total de 6,700 millones de dólares. De éstos, aceptó ofertas por 3,665 millones, a un promedio de 69.77 centavos por dólar (lo que equivalía a una recompra directa a alrededor de 42 centavos por dólar). Esto representaría para el país un ahorro de 2,645 millones de dólares --1,108 de capital y 1,537 de intereses--

en los veinte años. Para cancelar los 3,665 millones, México emitió 2,557 millones de nuevos bonos, mediante el empleo de 492 millones de dólares de reservas.[146]

México había esperado llegar a una reducción de alrededor de 6,700 millones de dólares, lo cual permitiría un ahorro anual neto de 550 millones durante los primeros 7 años, a pesar de la mayor tasa de los nuevos bonos respecto a la deuda restructurada. Al final de los veinte años, se podría cancelar deuda externa por 10,000 millones, con una inversión de sólo 2,000 millones de las reservas. Se liberarían de esta forma recursos --tanto por menores pagos de interés como por menores amortizaciones-- equivalentes a 24,000 millones de dólares durante los veinte años de vida de los bonos, que se podrían emplear para aumentar el nivel de las importaciones, elevar la generación de empleos gracias al aumento de la producción y del consumo y reducir la presión tanto sobre el tipo de cambio como sobre el presupuesto.[147]

México no logró con el intercambio más que una pequeña parte de sus objetivos, y sin embargo con esta operación se abrió la puerta para la aceptación por parte de los bancos de que no sólo es posible sino necesario que se reconozca el descuento existente sobre la deuda de los países en desarrollo. Se introducía así la posibilidad de intentar esquemas más audaces de desendeudamiento en el futuro, dentro del marco de la conducta ortodoxa asumida por México.

NOTAS

- 1 Miguel de la Madrid: Los grandes problemas nacionales de hoy. El Reto del Futuro. México: Diana, junio de 1982, pp. 212-217.
- 2 Ibid., pp. 212 y 285-286.
- 3 México. Presidente. (1982-1988) Miguel de la Madrid. Su mensaje a la nación. 1^o de diciembre de 1982. s.l. Cámara de Diputados del Congreso de la Unión. LII Legislatura. La Ruta de la Revolución Mexicana --Documentos. s.f., p. 3.
- 4 Ibid., pp. 5-8, 11 y 17-18.
- 5 México. Secretaría de Programación y Presupuesto: Plan Nacional de Desarrollo 1983-1988. Poder Ejecutivo Federal. México: Secretaría de Programación y Presupuesto, 1983. p. 89.
- 6 Ibid., p. 111.
- 7 Ibid., pp. 111-113 y 143.
- 8 Ibid., p. 190.
- 9 Ibid., pp. 192 y 198.
- 10 Miguel de la Madrid: "Mensaje a la Nación", en Comercio Exterior, V.32, no.12, diciembre de 1982, p. 1278.
- 11 México. Presidencia de la República. Unidad de la Crónica Presidencial: Las razones y las obras. Gobierno de Miguel de la Madrid. Crónica del sexenio 1982-1988. México: Presidencia de la República, 1984. p. 27.
- 12 Jesús Silva-Herzog y Miguel Mancera Aguayo: Carta de Intención a Jacques de Larosiere, mimeo, 3 de enero de 1984. Párrafo 3.
- 13 Ibid., párrafo 4.
- 14 Jaime Ros: "Del auge petrolero a la crisis de la deuda. Un análisis de la política económica en el período 1978-1985", en Rosemary Thorp y Laurence Whitehead: La crisis de la deuda en América Latina. México, Siglo XXI, 1986. pp.82-83.
- 15 Silva-Herzog y Mancera, op. cit., párrafo 7.
- 16 Ros, op. cit., p.84. Esto se logró mediante una reducción, de 9% del PIB en el gasto público y de 32.5% en la inversión oficial, además de la baja en los salarios reales.
- 17 Idem. Respecto al problema de la inflación, Ros hace notar que "la eficiencia del enfoque [del FMI] depende crucialmente de que la inflación sea muy sensible a la presión de la demanda, es decir, de que la política fiscal opere como instrumento efectivo en el manejo de la inflación. La evidencia para México sugiere lo contrario. [...] Los fuertes aumentos en los impuestos indirectos netos y en las tarifas públicas han compensado de sobra los efectos vía demanda sobre la inflación de la política fiscal contractionista." Por otra parte, si la inflación corresponde a una caída en la demanda menor a la que se esperaba, entonces la tasa de inflación será mayor a la que se había manejado al elaborar el presupuesto público. De ser así, o bien no se cumplirán

las metas fiscales, o bien se abandonarán gastos prioritarios en aras de su cumplimiento. El resultado será una recesión más grave que la esperada. pp. 86-87.

- 18 Silva-Herzog y Mancera, op. cit., párrafo 8.
- 19 Víctor Urquidí: "The Character of Macroeconomic Policy Affecting Growth, 1929-85", mimeo, julio de 1987. h.56.
- 20 Norma R. Ramos Escalante: "Inestabilidad y ajuste en economía mexicana, 1970-1984". Trabajo de investigación para obtener el grado de maestría en economía. México: El Colegio de México, Centro de Estudios Económicos, 1985. h. 59.
- 21 Silva-Herzog y Mancera, op. cit., párrafo 14.
- 22 Jesús Silva-Herzog F. y Miguel Mancera Aguayo: "Carta de Intención al FMI", en Comercio Exterior, V. 35, no. 4, 1985. pp. 414-415.
- 23 Silva-Herzog y Mancera (1984), op. cit., párrafo 28.
- 24 Ibid., passim.
- 25 Deuda externa pública mexicana. México: Fondo de Cultura Económica y Secretaría de Hacienda y Crédito Público, 1988. p. 141.
- 26 Ibid., p. 136.
- 27 Ibid., p. 138. México y Venezuela aportaron 100 millones de dólares cada uno; Brasil y Colombia, 50 millones cada quien, y el Banco Central de Argentina otros 100 millones.
- 28 México. Secretaría de Hacienda y Crédito Público: Notas sobre la reestructuración de la deuda externa de México. s.p.l., 1985. p.4.
- 29 Deuda externa, op. cit., p. 169.
- 30 México. SHCP: Notas..., op. cit., p. 6.
- 31 Deuda externa, op. cit., p. 155.
- 32 México. SHCP. Notas..., op. cit., p. 4.
- 33 Ibid., pp. 4 y 5.
- 34 Ibid., p. 5. Cfr. Deuda externa, op. cit., pp.146-147.
- 35 Deuda externa, op. cit., p. 147. Se ahorra un promedio de 350 millones de dólares anuales durante el período (los ahorros de 1985 y 1986 llegaban a los 500 millones de dólares, y luego descendían paulatinamente). Cfr. México, SHCP: Notas...op., cit., p. 5.
- 36 México. SHCP: Notas..., op. cit., pp. 5-6.
- 37 Deuda externa... op. cit., p. 146.
- 38 México. SHCP: Notas..., op. cit., pp. 8 y 9.
- 39 Deuda externa, op. cit., p. 173.
- 40 Ibid., p. 153.
- 41 Silva-Herzog y Mancera (1985), p. 415. A diferencia de 1983, el resultado de la balanza comercial en 1984 refleja

más el aumento de las exportaciones no petroleras que un bajo nivel de importaciones.

- 42 Idem.
- 43 Deuda externa..., op. cit., p.166.
- 44 Silva-Herzog y Mancera (1985), op. cit., pp. 415-416.
- 45 Ibid., p. 416. Entre estos controles se encuentra la prohibición a la banca múltiple de dar créditos a las entidades del sector público sin la autorización por escrito de la SHCP; la orden de que fuera la Tesorería quien efectuara directamente los pagos por servicio de la deuda del sector público; la cancelación de los adeudos recíprocos de este sector; y el establecimiento de procedimientos para optimizar el ritmo y monto de los desembolsos a las entidades que reciben recursos fiscales.
- 46 Ibid. pp. 417-418.
- 47 Ángel Gurría Treviño: "La restructuración de la deuda: el caso de México", en Stephany Griffith-Jones, comp.: Deuda externa, renegociación y ajuste en la América Latina. México: Fondo de Cultura Económica (Lecturas El Trimestre Económico 61), 1988. pp. 92-93
- 48 Deuda externa..., op. cit., pp. 175-176.
- 49 México. Presidencia de la Republica: Las razones...op. cit., Tercer año. p.462.
- 50 Gurría, op. cit., p. 93.
- 51 Jesús Reyes Heróles: "La restructuración de la deuda externa del sector público mexicano con la banca comercial 1982-1988", mimeo, 1988. Cuadro 2.
- 52 Deuda externa..., op. cit., p.181.
- 53 Gurría, op. cit., p. 94.
- 54 Deuda externa..., op. cit., pp. 178-179.
- 55 México. Presidencia de la República: Las razones..., op. cit., Tercer año, p. 466.
- 56 Rosario Green: La deuda externa de México: 1973-1987. De la abundancia a la escasez de créditos. México: Secretaría de Relaciones Exteriores y Editorial Nueva Imagen, 1988. p.239
- 57 Nacional Financiera, S.A.: El Mercado de Valores. Año XLVI, no. 37, sept. 1986. Durante 1985 se vio frenada la tendencia al crecimiento mundial: los países industrializados disminuyeron su tasa de crecimiento de 4.2% en 1984 a 2.8% en 1985, y los países en desarrollo, de 5.2% a 4.4% en esos años. p.872. Además, el exceso de oferta de bienes primarios (incluido el petróleo) deprimió aun más los precios de (y por lo tanto los ingresos por) las exportaciones de los deudores.
- 58 Gurría, op. cit., p.94.
- 59 D.H. Pollock: "The Baker Plan: an Aide Memoire", mimeo, 26 de febrero de 1986, h. 1-2.
- 60 Ibid., h.3.
- 61 Ibid., h.3-4. Para llegar a los 9,000 millones de dólares,

las instituciones financieras internacionales tendrían que aumentar sus desembolsos en alrededor de 50% respecto a sus niveles de 1985 (6,000 millones).

- 62 Ibid., h.4. Estos 15 países son Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, México, Perú, Uruguay, Venezuela, Costa de Marfil, Marruecos, Nigeria, Filipinas y Yugoslavia.
- 63 Ibid., p. 7.
- 64 Ibid., passim.
- 65 Jesús Silva-Herzog: "Evolución y perspectivas del problema de la deuda latinoamericana", intervención del Secretario de Hacienda y Crédito Público en la conferencia La crisis de la deuda externa en Latinoamérica y sus consecuencias en los próximos diez años. Banco Interamericano de Desarrollo e International Herald Tribune. Londres, 27 de enero de 1986. h.9.
- 66 Idem.
- 67 "Política económica para 1986", en Nacional Financiera, S.A.: El Mercado de Valores, año XLVI, no.1, enero de 1986. p. 2.
- 68 Wayne A. Cornelius: The Political Economy of Mexico Under de la Madrid: the Crisis Deepens, 1985-1986. pp. 6-7.
- 69 Nacional Financiera, enero de 1986, op. cit., pp. 4-6.
- 70 Gurria, op. cit., p. 94.
- 71 Cornelius, op. cit., pp. 6-7.
- 72 Silva Herzog, 1986, op. cit., pp. 10 y 12.
- 73 Cornelius, op. cit., pp. 7-8.
- 74 Miguel de la Madrid Hurtado: "La situación económica nacional", en El Mercado de Valores, año XLVI, no. 9, marzo de 1986. pp. 199-200.
- 75 Ibid., 200-201.
- 76 Ibid., p. 201.
- 77 Idem.
- 78 Ibid., p. 202.
- 79 Gurría, op. cit., p. 96.
- 80 Jesús Silva Herzog: "La crisis de la deuda: Ajustándose al pasado o planeando para el futuro?", en El Mercado de Valores, año XLVI, no, 15, abril de 1986. pp. 351-352.
- 81 Deuda externa..., op. cit., pp. 197-198.
- 82 Sin embargo, hay quienes piensan que Silva Herzog era, por el contrario, un obstáculo al incumplimiento; una fuerza moderadora que contaba con la confianza de los acreedores, por lo cual éstos temieron que su salida de significara un paso hacia el incumplimiento, dado que él se había presentado varias veces como el dique que contenía las presiones internas en favor de la moratoria. Vid. Cornelius, op. cit., p. 13.
- 83 "Programa de Aliento y Crecimiento", en El Mercado de Va-

- lores, año XLVI, no. 26, 30 de junio de 1986. p. 631.
- 84 Ibid., pp. 630-631.
- 85 Ibid., pp. 632-635.
- 86 William A. Orme Jr.: "Mexico Waved a Powerful Stick in Loan Talks", en The Journal of Commerce, 5 de agosto de 1986, p. 1A.
- 87 Idem.
- 88 Banco de México: Informe Anual 1989, p. 145
- 89 Green, op. cit., p. 283.
- 90 Ibid., pp. 283-284.
- 91 Ibid., pp. 298-301.
- 92 Deuda externa..., op. cit., pp.212-214.
- 93 Ibid., pp. 214-215. La misión mexicana se componía de representantes de las Secretarías de Hacienda y Programación y Presupuesto, y del Banco de México; el jefe del equipo negociador era Petricioli, y lo acompañaban Jaime Serra Puche, Francisco Suárez Dávila y Pedro Aspe. Pero, a diferencia de las otras ocasiones, Miguel Mancera no estuvo presente en la negociación y su firma no aparece en la Carta de Intención.
- 94 Carlos Ramírez: "Historia de las 23 horas más largas en la crisis financiera", en El Financiero, 29 de julio de 1986, p. 18.
- 95 Gustavo Petricioli: Carta de Intención a Jacques de Larosiere Mimeo, 22 de julio de 1986, h.2.
- 96 Ibid., h. 3.
- 97 Ibid., h. 4-6.
- 98 Ibid., h. 6-7.
- 99 Ibid., h. 8-9. El Consejo del GATT había recomendado a las partes contratantes la aprobación del protocolo para el ingreso de México, y para el 21 de julio, ya se había recibido el voto afirmativo de dos tercios de los miembros de la organización.
- 100 Ibid., h. 8-9.
- 101 Ibid., h. 10-11.
- 102 Ibid., h.11.
- 103 Ramírez, op. cit., p. 19. Cabe recordar que Barber Conable, el nuevo director del Banco Mundial y antiguo congresista republicano, había sido recomendado para dirigir el Banco Mundial justamente por Baker.
- 104 Gurría, op. cit., p. 98. Los 2,300 millones de dólares en desembolsos netos equivalían a 3,500 millones en desembolsos brutos.
- 105 México. Secretaría de Hacienda y Crédito Público: Nueva estrategia de negociación de la deuda externa de México, mimeo, octubre de 1986, h. 15.

- 106 Carlos Ramírez: "Mexico quedó sujeto al candado económico del Banco Mundial", en El Financiero, 5 de noviembre de 1986 pp. 22-23.
- 107 Gurría, op. cit., p. 98.
- 108 Ibid., pp. 98-99. Francia, que preside el Club de París, resulto ser decisiva para el buen éxito de las negociaciones con los demás miembros. Cfr. México. SHCP: Nueva estrategia..., op. cit., h.19.: La restructuración no se hace extensiva a las dependencias, empresas paraestatales y sistema bancario, quienes siguen sirviendo su deuda en pesos, que Nafinsa y Bancomext depositan en una cuenta en la Tesorería de la Federación. Se esperaba que estos recursos sirvieran para apoyar el PAC.
- 109 México. SHCP: Nueva estrategia..., op. cit., h.17. Cfr. Deuda externa..., op. cit., pp. 220-221.
- 110 Gurría, op. cit., p. 100.
- 111 Ibid., p. 100, y México. SHCP: Nueva estrategia..., op. cit., h. 19-20.
- 112 México. SHCP, op. cit., h. 21. Hay que hacer notar que, ya desde mayo de ese año, de Larosiere había advertido a los bancos comerciales que el FMI no otorgaría el crédito por 1,400 millones de DEGs si no llegaban a un acuerdo con México sobre el crédito por 6,000 millones de dólares que éste solicitaba. Paul Volcker también había advertido a los bancos acerca de la importancia de su participación. Vid. Peter Montagnon: "Volcker Acts to end Mexican Loan Impasse", en Financial Times, 30 de mayo de 1986.
- 113 Gurría, op. cit., p. 101, y Deuda externa..., op. cit., p. 224.
- 114 Deuda externa..., op. cit., p. 224 y Gurría, op. cit., pp. 101-102.
- 115 Deuda externa..., op. cit., p. 225.
- 116 Gurría, op. cit., p. 104. Los principales negociadores eran el presidente del CAB, el director del FMI, su director asistente, el presidente de la Junta de la Reserva Federal, el presidente del Banco Mundial, varios funcionarios de la Tesorería de Estados Unidos, y el secretario de Hacienda mexicano.
- 117 Bank Advisory Group for Mexico: Comunicado a la comunidad bancaria internacional, mimeo del 16 de octubre de 1986, h. 1.
- 118 México. SHCP: Nueva estrategia..., op. cit., h. 22.
- 119 Bank Advisory..., op. cit., h.1.
- 120 México. SHCP: Nueva estrategia..., op. cit., h. 22-23.
- 121 Ibid., h. 24-25.
- 122 Bank Advisory..., op. cit., h. 2-3.
- 123 Deuda externa..., op. cit., p. 227.
- 124 Ibid., p. 241 y Gurría, op. cit., p. 106.
- 125 Deuda externa..., op. cit., p. 242, y Gurría, op. cit., p. 107.
- 126 Deuda externa..., op. cit., p. 243.

- 127 Naciones Unidas. Segunda Comisión. Intervención de Francisco Suárez Davila en el debate de la segunda comisión sobre el tema 143: "La crisis de la deuda externa y el desarrollo". Mimeo, 14 de octubre de 1986. 41^o período de sesiones de la Asamblea General de las Naciones Unidas. pp. 14 y 15. el desarrollo".
- 128 "Presentación de los criterios de política económica para 1987", en El Mercado de Valores, año XLVI, no. 47, noviembre de 1986. pp. 1096-1097.
- 129 Ibid., pp. 1097-1098.
- 130 Deuda externa..., op. cit., p.255.
- 131 México. Secretaría de Hacienda y Crédito Público: "Informe sobre la evolución de la economía y la deuda pública". Informes sobre el primero, segundo y tercer trimestre de 1987. Mimeos., passim.
- 132 -----: "Informe sobre la evolución de la economía y la deuda pública en el cuarto trimestre de 1987", mimeo, pp. 7 y 8.
- 133 México. Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Dirección General de Comunicación. Versión estenográfica de la conferencia de prensa del Secretario de Hacienda y Crédito Público, licenciado Gustavo Petricioli..., mimeo, 6 de enero de 1988, h. 2, segunda parte; y h. 1, tercera parte.
- 134 Ibid., h. 2, tercera parte.
- 135 México. SHCP: "Informe sobre la evolución...", op. cit., h.13-14. El saldo de la balanza comercial se debió a exportaciones por 20,599.6 millones de dólares e importaciones por 12,222.6 millones. Los ingresos por exportaciones fueron mayores a los planeados, como consecuencia de la recuperación de los precios internacionales del petróleo, y al mayor volumen exportado.
- 136 Gustavo Petricioli: "Proposed Exchange Offer --Request for Waiver and Consent to the Banks Party to Mexico's Restructure and New Restructure Agreements, 1983 and 1984 New Money Credit Agreements and 1987 Multi-Facility Agreement", mimeo, 21 de diciembre de 1987. Este documento fue el borrador del que finalmente se mandó el 30 de diciembre. México solicitaba de los bancos su renuncia (waiver) al "compromiso negativo" de México (negative pledge covenant) a retirar deuda bancaria descontada. h. 6-7.
- 137 México. SHCP: "Notas sobre la operación para la captura institucional del descuento sobre la deuda mexicana", mimeo, enero de 1988, h.3.
- 138 Ibid., h. 4, y The United Mexican States: Collateralized Floating Rate Bonds Due 2008 (Collateralized as to Principal at Stated Maturity only). Invitation for Bids (Incorporating Terms of Bid and Exchange), 18 de enero de 1988, p. 1.
- 139 Morgan Guaranty Trust-Latin America N.Y.: "United Mexican States Floating Rate Collateralized Bonds Due 2008", mimeo, 24 de diciembre de 1987. h.1.
- 140 The United Mexican States, op. cit., p. 1.
- 141 J.P.Morgan & Co. Incorporated -Latin America, N.Y. D.H.C. Brigstocke (vice-pres Morgan Securities): "Valuation of the Mexico Collateralized 2008 Bonds", mimeo, 11 de febrero de 1988, h. 3-4.

- 142 The United Mexican States, op. cit., pp. 12-14.
- 143 México. SHCP. Dirección General de Planeación Hacendaria. Dirección de Política Financiera: "Comentarios sobre la operación para la captura institucional del descuento sobre la deuda mexicana", mimeo, 12 de febrero de 1988, h.4. Se calculó también que el precio mínimo aceptable para los bancos sería de 0.57 centavos por dólar. Vid. Pascual O'Dogherty y Agustín Carstens: "Análisis de la propuesta de México a la banca internacional del intercambio de deuda externa existente por deuda nueva", mimeo, h.23.
- 144 Morgan Guaranty Trust-Latin America, op. cit., h. 5-6.
- 145 Kenneth L. Telljohann y Richard H. Buckholz: "The Mexican Bond Exchange Offer: An Analytical Framework", mimeo de Salomon Brothers Inc, enero de 1988, p. 3.
- 146 Deuda externa, op. cit., pp. 264-265.
- 147 México. SHCP: "Notas sobre la operación...", op. cit., h. 10 y 11.

LAS IMPLICACIONES DE LA MEMBRESÍA:
LOS COSTOS DE LA PERMANENCIA EN EL RÉGIMEN

LAS IMPLICACIONES DE LA MEMBRESÍA:
LOS COSTOS DE LA PERMANENCIA EN EL RÉGIMEN

La cuestión de las transferencias al exterior

Prácticamente todos los estudios sobre el asunto de la deuda en los años ochenta empiezan por comparar las transferencias de América Latina hacia el exterior con las de la Alemania de los veinte. Sin embargo, esto resulta útil porque, por un lado, da una idea del enorme esfuerzo de la América Latina contemporánea y de los sacrificios que ha afrontado en términos de crecimiento económico, inversión, empleo, salud y educación. Por el otro lado, porque se ha responsabilizado a las elevadas transferencias alemanas del descontento que alentó el florecimiento del nazismo, y se ha advertido sobre los peligros a los que América Latina podría estar sujeta en términos de malestar social y debilitamiento de los gobiernos democráticos.

Por ejemplo, se citan con frecuencia las advertencias que se hicieron después de la Primera Guerra Mundial sobre los efectos negativos que acarrearía el forzar a Alemania a cumplir con sus deudas de guerra más allá de su capacidad:

Aun cuando deba preservarse el principio de la integridad de las obligaciones internacionales, es incontrovertible que no se puede exigir a un país que pague a otros gobiernos sumas que excedan su capacidad de pago. [...] Los ajustes suscritos con el gobierno deben medirse por la capacidad del gobierno respectivo para asignar y transferir[...] los pagos previstos.[...] Tampoco requiere la adopción del principio de la capacidad de pago que el deudor extranjero pague hasta el límite de su capacidad futura. Debe permitírsele mantener y mejorar su situación económica, equilibrar su presupuesto y dar una base sólida a sus finanzas y su moneda, así como mantener y, en lo posible, mejorar el nivel de vida de sus ciudadanos. Ningún convenio cuyas estipulaciones sean demasiado opresivas o retarden la recuperación y el desarrollo de un deudor será en el interés de los Estados Unidos o de Europa.[1]

Y sin embargo Alemania sólo efectuó transferencias netas hacia el exterior en 1926 y entre 1929 y 1931. En promedio, estas transferencias no excedieron el 2.5% del PNB entre 1924 y 1932,[2]

y son bien conocidas también las observaciones de Keynes respecto a los peligros a que esta elevada transferencia podía dar lugar. Como proporción de las exportaciones, los pagos de Alemania al exterior ascendieron a alrededor del 11%. [3] Por otra parte, América Latina transfirió al exterior en promedio el 4.3% de su PNB entre 1982 y 1985; cerca del 35% de sus ingresos por exportaciones. [4]

En términos brutos, México transfirió al exterior entre 1983 y 1988 el 6.1% de su PIB. Si se toman en cuenta los recursos externos que el país obtuvo durante el mismo período, la transferencia neta alcanza el 5.5% del PIB en promedio anual. Es decir, más de 8,500 millones de dólares anuales en promedio, contando la inversión extranjera directa, la reinversión de utilidades y los créditos brutos. [5] Como proporción de los ingresos del país por exportaciones de bienes y servicios, las transferencias mexicanas al exterior ascendieron a casi 35% en promedio anual. [6]

Una transferencia de recursos al exterior de esta magnitud durante un período tan prolongado tiene consecuencias que se extienden a todas las áreas de la economía. Antes que nada, está el problema de cómo financiar la transferencia. En México, este financiamiento ha provenido principalmente del sistema bancario interno, mediante la emisión de deuda pública (lo cual elevó sustancialmente la inflación e impidió que se cumplieran las metas de ajuste presupuestario interno) y el empleo de los recursos provenientes de las exportaciones de bienes y servicios. Es decir, las transferencias no sólo han absorbido una proporción sustancial del ahorro interno, sino que se han efectuado a través de una considerable reducción de la inversión interna, los volúmenes de importaciones, el consumo y el crecimiento del producto. [7] Esto, desde luego, sin mencionar los enormes costos sociales, a los que volveremos más adelante.

Los costos económicos: el producto y la inversión

Ya se ha hecho referencia al impacto que tuvo en el presupuesto gubernamental la transferencia de recursos al exterior. El país fue incapaz de cumplir con las metas acordadas en cuanto al nivel del déficit público y la inflación: contra lo proyectado por el FMI, el déficit se mantuvo en un promedio de cerca de 12% del PIB [8], y la inflación sobrepasó consistentemente los montos estimados. Pero además, los problemas económicos afectaron seriamente la inversión, tanto la pública como la privada, y con ella la creación de infraestructura, el mantenimiento adecuado de la planta productiva, y el crecimiento presente y futuro. Hay que aclarar que la inversión pública cayó no sólo como consecuencia del esfuerzo por reducir el déficit público, sino como resultado de los intentos por compensar, reduciendo la inversión, por los mayores pagos internos de intereses en que se tuvo que incurrir al no ceder la inflación.[9]

Así, como proporción del PIB, la inversión interna bruta pasó en México de alrededor de 25% en promedio entre 1973 y 1983 [10], a menos de 20% entre 1984 y 1988.[11] Si se consideran las tasas de crecimiento anual, la inversión decreció en más de 13% entre 1983 y 1988. La caída en la inversión fue mayor en el sector público que en el privado: en el primero cayó de tasas superiores al 7% del PIB a principios de la década a poco más del 5% en 1988. La inversión privada fluctuó entre el 12.9% y el 15.5% del PIB a lo largo del sexenio.[12] Casi no hace falta decir que las reducciones en la inversión tendrán un fuerte impacto negativo en el futuro, porque por un lado han afectado la creación de infraestructura que será indispensable en cuanto el país vuelva a crecer; y por el otro han impedido que se dé un mantenimiento adecuado a la planta productiva existente, lo cual también constituirá un problema serio en el futuro.

El ahorro interno no descendió dramáticamente, pues cayó de un promedio de 22% del producto entre 1973 y 1983, a cerca del 20% entre 1984 y 1988.[13] Al igual que con la inversión, el mayor

descenso se registró en el ahorro público, que pasó de tasas cercanas al 7% del PIB a apenas 0.9% en el último año del sexenio. En promedio, sin embargo, el ahorro público se situó en un nivel de alrededor de 4.7% del PIB. Mientras tanto, el ahorro privado se mantuvo en un promedio de 15.5% del PIB. Aquí es interesante hacer notar que, aunque registró un descenso a mediados del sexenio, el ahorro privado había superado en 1988 los niveles relativos registrados al principio del sexenio.[14]

El ingreso, por su parte, pasó de tasas de crecimiento de más de 6% en promedio anual entre 1970 y 1982, a tasas de menos de 0.5% entre 1983 y 1988. En términos per cápita, esta desaceleración del crecimiento del PIB se tradujo en una caída acumulada de cerca de 10% a lo largo del sexenio.[15] Un costo asociado a la caída del ingreso y a la falta de crecimiento es que se desalentó la inversión (sobre todo la externa), uno de los pilares en que se había depositado la confianza en la recuperación de la economía en el mediano plazo.

Los costos sociales: salarios, consumo, salud, educación

Los salarios han resentido especialmente el deterioro general de la economía: en 1987, el poder de compra del salario mínimo llegó a la mitad de lo que había sido en 1978, y descendió aún más en 1988.[16] A pesar de los aumentos nominales, los salarios mínimos reales registraron una caída promedio de 7% entre 1984 y 1988. Así, la caída acumulada en los salarios reales asciende a 35% entre 1982 y 1988.[17] Y la proporción de trabajadores que declararon al IMSS recibir un ingreso igual o menor al mínimo aumentó de 13.2% en 1982 a 37.8% a mediados de 1986, mientras que se redujo de 6 a 2.8% la de trabajadores con ingresos superiores a los cinco salarios mínimos.[18] El consumo, por su parte, sólo creció en 0.9% entre 1982 y 1988.[19]

Mientras tanto, la población económicamente activa se incrementa a tasas cercanas al 3.5% (es decir, anualmente se incorporan a la fuerza de trabajo alrededor de 800,000 personas),

lo cual afectó también seriamente el nivel del desempleo.[20] A esto hay que añadir el subempleo y las actividades de la economía subterránea, cuya importancia ha aumentado recientemente.

Una consecuencia directa de la disminución de los ingresos reales de las familias ha sido el deterioro en la calidad de la alimentación y en los indicadores de salud de la población. Además, los recursos destinados a la salud por el sector público disminuyeron o se mantuvieron constantes mientras la población aumentaba, por lo que se han registrado retrocesos tales como una elevación en el índice de mortalidad infantil y un aumento de los problemas causados por deficiencias nutricionales.[21]

Otro sector que ha resultado sumamente afectado por el descenso en los gastos sociales del sector público (y, desde luego, por la reducción del ingreso disponible de las familias) ha sido el de la educación. En 1983, el gasto per cápita en educación cayó en 37.6%, y el nivel de 1985 fue menor que el de 1978. Entre 1981 y 1984 ha disminuido en aproximadamente 3.7% el número total de estudiantes inscritos, y en casi 8% el de niños inscritos en la primaria.[22]

Los alcances del descenso en la inversión y en el gasto público en los sectores sociales no se detienen en los grupos que han sido afectados hasta ahora. Al contrario, se extienden hacia el futuro, con la consecuencia de que no se está generando capacidad adicional para atender las demandas de la población en estos renglones. Y además, el descenso en los salarios reales de los empleados públicos en estas áreas tendrá como consecuencia no sólo un deterioro progresivo en la calidad profesional de quienes prestan estos servicios, sino en la de los servicios mismos. Esto es especialmente preocupante en lo que se refiere a la educación y a la salud públicas, y a la lealtad y preparación de la burocracia.

Por último, está el aumento en la delincuencia y la criminalidad en las grandes ciudades a lo largo de los últimos años. Aunque no se puede establecer una relación causal clara entre la crisis de la economía en su conjunto y el aumento de la delincuencia, sí cabe suponer que el deterioro en los niveles de

vida de la población y el desempleo han alentado las actividades ilegales.

Hay que hacer notar que, pese a la adopción de políticas de ajuste económico de corte neoliberal, la proporción del gasto del gobierno dedicada a la administración pasó del 24% del total del gasto público en 1977 al 55% en 1985, mientras que el gasto en desarrollo social cayó del 22 al 13% del total en ese mismo período.[23]

Independientemente de los costos políticos, hay una serie de costos a los que la sociedad se ha visto forzada a acostumbrarse, y que se derivan directa o indirectamente de la adopción de los programas de ajuste. El primero de ellos es el aumento en el desempleo, al que ya se ha hecho referencia. Un costo mucho más difícil de medir, pero no por ello menos importante para los grupos de menores ingresos de la población, ha sido la disminución de los subsidios públicos, y el aumento en los precios y tarifas de los bienes y servicios producidos por el sector público. Esto último ha reducido los ingresos disponibles de los trabajadores más allá de lo que lo han hecho la inflación y la contracción salarial. Estos ingresos también han sufrido como consecuencia del aumento en los precios relativos de los bienes importados (así sean bienes de consumo final o intermedios), debido a las devaluaciones del peso.

Otros costos

Ahora bien, los costos de la crisis y el ajuste no se han distribuido de manera equitativa entre la población. Pero lo que no es tan evidente es en qué medida este deterioro se ha debido a la crisis misma o al tipo de políticas que se han emprendido para superarla. La cuestión aquí no se refiere a la conveniencia de llevar a cabo el ajuste: la forma misma en que se había dado el desarrollo durante los años setenta --alto gasto público no respaldado por el lado de los ingresos, acompañado por distorsiones en los precios relativos internos y frente al exterior-- hacía necesaria la adopción de un esquema de estabilización que

corrigiera estos desequilibrios. Pero lo que sí vale la pena preguntarse es en qué medida se pudo haber evitado que los costos se concentraran en los grupos más desposeídos de la población. Y esto no depende de que se haya cumplido o no frente al exterior, sino de las decisiones que situaron el mayor peso del ajuste inicial precisamente en aquellos sectores menos capaces de defenderse de sus costos.

Aunque no es el propósito de esta tesis el analizar la situación política interna durante el sexenio de Miguel de la Madrid, sí es necesario hacer notar que el análisis de los costos de cumplir con los compromisos financieros internacionales no se puede limitar a los aspectos puramente económicos del problema. Como se ha visto, los programas de estabilización del FMI están basados fundamentalmente en la reducción de la demanda agregada. De la forma en que se dé esta disminución (es decir, de los sectores cuya contribución al gasto total se decida reducir) dependerá qué grupos de la sociedad resultarán más afectados por el programa de ajuste. Aquí nos referimos a los programas de ajuste --y no sólo al servicio de la deuda externa-- porque, para México, el "cumplimiento con los compromisos externos" no se limitó al servicio de su deuda: dada la actuación del FMI en el tratamiento y renegociación de la deuda mexicana, sino que este cumplimiento fue también sinónimo de la aplicación de "políticas económicas sanas" al interior del país.

Hemos hablado ya de que la disminución en la inversión pública es tanto más grave cuanto que sus efectos se extienden hacia el futuro, al verse afectados la infraestructura, el mantenimiento y la investigación y desarrollo. Pero esto va todavía más allá: se ha visto que en México, lejos de provocar un efecto de "crowding out" sobre la inversión privada, la inversión pública actúa como un motor que atrae a la primera. De modo que su reducción ocasionó un círculo vicioso que no pudo romper ni siquiera la confianza depositada por el gobierno de Miguel de la Madrid en la recuperación de la actividad de los sectores privados.

Efectivamente, se había confiado en que las estrategias de reordenación económica y cambio estructural alentarán a los sectores privados a aumentar su participación en la economía, en especial a través de la inversión y la producción de manufacturas destinadas a la exportación. El gobierno había escogido así a estos grupos como sus "aliados" principales en el proceso de ajuste. Sin embargo, su contribución al cambio fue menor a la esperada. Aquí puede uno preguntarse a qué se debió esta falta de entusiasmo de parte, precisamente, de los grupos a quienes se esperaba atraer con las políticas adoptadas. Para responder a esta pregunta, se puede pensar en la falta de confianza en el gobierno, heredada de la administración de López Portillo; o en la impaciencia a que había dado lugar la lentitud con la que se observaban los resultados de la estabilización.

Como consecuencia, al adoptar políticas "neoclásicas" de ajuste, el gobierno no sólo no se pudo allegar el apoyo de los grupos más desposeídos de la población, sino que tampoco logró una mayor cooperación por parte de aquéllos a quienes veía como sus aliados (y de quienes esperaba se entusiasmaran con las políticas adoptadas). Con esto no se quiere decir que la decisión de optar por el camino "ortodoxo" de renegociación de la deuda y ajuste interno haya estado equivocada, sino que su consecuencia fue el descontento incluso de aquellos grupos a los que se esperaba atraer, quizá debido sobre todo a la tardanza con la que se empezaron a observar los resultados.

En cuanto a la decisión de optar por los sectores empresariales como aliados, se puede decir que

Si los políticos son reformadores, [...] entonces tratarán de escoger políticas que establezcan diferencias entre los grupos [sociales], y de no afectar a todos los sectores al mismo tiempo. [...] Las políticas de estabilización pueden hacer que la economía se contraiga a corto plazo, pero aumentará el apoyo al gobierno si la expansión que resulte posteriormente está basada en terreno más sólido. [...] Si la contracción económica continúa, entonces se limitará el campo de acción del gobierno, [...] y sus opciones se reducirán al unirse sus partidarios originales al grupo de los descontentos.[24]

El malestar general de la población se identificaba con el cumplimiento de los compromisos internacionales, y uno de los costos de este descontento para el gobierno se reflejó en los resultados de las elecciones celebradas durante el sexenio, especialmente las de 1986 y 1988. Hay que recordar que el ajuste era necesario, y que de no haberse llevado a cabo a lo largo de estos años, no hubiera podido postergarse mucho más. Y el peligro de dejar pasar el tiempo es que los problemas se habrían agravado, y los costos de resolverlos habrían sido mayores para la sociedad.

Hay otro costo importante que se fue dejando sentir a lo largo de los acuerdos de renegociación celebrados durante el sexenio: el tiempo que tomó tanto firmar estos convenios como obtener los nuevos financiamientos. En 1982, cuando México restructuró, con 784 bancos, 23,000 millones de dólares de amortizaciones correspondientes a 29 meses, las negociaciones se concluyeron en diez semanas. Además, el acuerdo por el que se obtuvieron 5,000 millones en créditos nuevos para 1983 se negoció en tres semanas, se firmó en 15 semanas, y se empezó a recibir el dinero en cuatro meses. En 1983 México negoció, con el mismo número de bancos, 4,000 millones de dólares para 1984. Fueron necesarios seis meses para cerrar el trato, y ocho meses para empezar a recibir los recursos. En la restructuración de 1984 (48,000 millones de dólares) intervinieron 640 bancos, y se concluyó once meses después de iniciadas las pláticas, a pesar de que no se solicitó dinero fresco. Por último, el paquete para 1986-87 pedía 14,400 millones de dólares en total, de los cuales 6,000 provendrían de la banca comercial. Tomó seis meses lograr un acuerdo en principio, y doce meses firmar el trato; y el crédito se empezó a recibir 13 meses después de iniciadas las pláticas.[25]

Desde luego no se esperaba que los acreedores facilitaran el trabajo de renegociación: al contrario, mayores dificultades desalentarían al país de acudir constantemente a la renegociación de su deuda externa --por eso, también, los acreedores han tratado de evitar que se institucionalice la práctica de las

reestructuraciones, y han insistido en el enfoque de "caso por caso". Pero el tiempo y esfuerzo involucrados en cada operación hacían cada vez más costoso para el país seguir manteniendo la buena conducta frente al régimen. Y aquí la esperanza de obtener los nuevos financiamientos fue decisiva para mantener al país dentro de los límites fijados por los acreedores.

La ventaja que sí se obtuvo con estas tardanzas fue la de que el FMI aceptó apoyar la conclusión de acuerdos multianuales de reestructuración (MYRA) con la banca comercial. Paralelamente a estos acuerdos se empezaron a firmar paquetes con el Fondo en los que se reconoce que el problema va más allá de una cuestión de liquidez o de balanza de pagos a corto plazo. Lo importante aquí es que se acepta por fin la necesidad de un ajuste estructural a lo largo de varios años, y se reconoce la importancia de contar con financiamiento suficiente para que el acuerdo resulte exitoso.

Sin embargo, el costo de poner en marcha programas de estabilización cada vez más tardados es el de que el cansancio de la sociedad mina seriamente sus posibilidades de éxito. Aunque efectivamente sea necesario un plazo mucho más largo para recuperar el equilibrio, la sociedad empezará a plantear demandas incompatibles con el programa antes de que éste empiece a rendir frutos. Si el gobierno lleva a cabo el programa de acuerdo con el plan original, pondrá en peligro su popularidad y el apoyo de su población; y si decide ceder a las demandas de la sociedad aunque para ello tenga que interrumpir o alterar el programa, pondrá en peligro el buen fin del mismo, y la recuperación de su economía.

Hay otro costo para México que vale la pena mencionar. Ante el surgimiento de los problemas en 1982, "los países de la OCDE parecían adoptar la posición de que la austeridad del ajuste era, en sí misma, la recompensa, o pensaban que el temor a las represalias era suficiente para mantener el cumplimiento de contratos que habían quedado obsoletos por los cambios ocurridos en la economía internacional." [26] Por eso no se pensaba que fuera necesario efectuar cambios sustanciales en las "reglas del juego"

del régimen. Para superar la situación, William Cline hacía ver que bastaría "una recuperación razonable en la economía global [que] permitiría manejar el problema de la deuda internacional, y reduciría su nivel de riesgo para el sistema [...]. De ahí la importancia [...] de adoptar las políticas macroeconómicas apropiadas que aseguren la recuperación global." [27] La solución al problema de la deuda, por su parte, contribuiría directamente a la recuperación en los países industrializados, además de reducir el riesgo de un desplome financiero internacional. [28]

Así, bajo las proyecciones de Cline, un crecimiento de la economía mundial de 1.5% en 1983, y 3% al año entre 1984 y 1986, ayudaría a reducir sustancialmente el problema de la deuda. Entonces, si la economía mundial crecía a tasas menores al 2.5%, la situación tendería a empeorar para los deudores. Por último, se esperaba que el panorama mejorara para los importadores de petróleo mientras que se complicaba para los exportadores. [29] El problema de la deuda era perfectamente manejable, y se trataba de una cuestión de falta de liquidez, no de solvencia. Bajo estos supuestos, lo más razonable que podían hacer los deudores era poner en marcha políticas de ajuste consistentes con la recuperación mundial, y esperar un par de años para empezar a ver los resultados. "A los deudores se les advirtió que la paciencia sería la clave: su desarrollo se reanudaría gradualmente, siempre y cuando ellos siguieran jugando con las reglas [del régimen]". [30]

Los países de la OCDE efectivamente pasaron de un crecimiento de cero en 1982, a 2.3% en 1983, y a más de 4.5% en 1984; y para 1986 se vio que efectivamente se complicaba el panorama para los exportadores de petróleo. Las predicciones de Cline se cumplían puntualmente, y sin embargo la situación no mejoraba para los deudores. En un análisis *ex post*, el cumplimiento parece, pues, una alternativa poco razonable. Pero los supuestos bajo los que México tomó la decisión de cumplir hacían parecer poco razonable y peligroso atentar contra el régimen, cuando del buen funcionamiento de éste dependía la recuperación de los deudores mismos, y cuando

al parecer faltaba tan poco tiempo para que se empezaran a ver los frutos de la paciencia y la cooperación.

Por último, está el hecho de que --fuera del impacto inicial al darse a conocer los problemas en 1982 y de los primeros pasos en la formación del Consenso de Cartagena-- los deudores no convencieron a los acreedores de que efectivamente fueran a poner en jaque la estabilidad del sistema financiero internacional. Quizá la principal razón por la que los mayores deudores no formaron un "club" que amenazara con el incumplimiento fue la de que cada deudor en lo individual tenía el incentivo de abandonar el club si sus acreedores le ofrecían mejores condiciones que al resto de sus miembros, o si los costos de permanecer en él eran mayores que los de seguir cumpliendo. Aquí se podría pensar, desde luego, en la posibilidad de que los acreedores impusieran sanciones a los deudores, lo cual nunca se descartó por completo. De hecho, los acreedores jugaron con esta posibilidad como una estrategia de disuasión para con los deudores. Pero estos últimos --independientemente de que en realidad fueran a hacerlo-- podrían haber empleado la amenaza del incumplimiento colectivo como una estrategia "de alarde", para obtener mayores préstamos, mejores condiciones de pago, o alguna otra forma de alivio de la deuda.

Por otra parte, sin embargo, en el mercado internacional de capitales los deudores compiten entre sí por recursos y por mejores condiciones. Los acreedores emplearon muy eficientemente esta situación para castigar a los deudores problemáticos y disuadir a los que todavía no lo eran.

México resultó ser particularmente sensible a esta forma de disuasión. Primero, como ya vimos, está el hecho de que la ayuda norteamericana al país en 1982 efectivamente constituyó un "rescate" no sólo para el sistema internacional, sino para el país mismo. Segundo, los principales gobiernos acreedores presionaron a sus bancos para que concedieran a México financiamientos por encima de lo que la prudencia les aconsejaba. Tercero, cuando Brasil se decidió a desafiar al sistema en 1987, los bancos concluyeron con

México un paquete novedoso que ofrecía la posibilidad de otorgar más recursos si el país enfrentaba una situación económica externa adversa, además de que las tasas y los plazos de la restructuración de México resultaron más favorables al país que en ocasiones anteriores.

Sin embargo, el hecho es que los deudores desaprovecharon la que pudo haber sido su oportunidad para hacer creíble la amenaza del incumplimiento y emplear su poder relativo para obtener, por lo menos, mayores recursos de sus acreedores.[31] Esto no quiere decir, desde luego, que los recursos que sí se obtuvieron hayan sido menores que los que se hubieran conseguido con el enfrentamiento.

COSTOS PARA EL SISTEMA

El Fondo Monetario Internacional

Los costos del problema de la deuda no se han limitado a los deudores. El sistema financiero internacional, los bancos comerciales, el nivel de comercio mundial, los gobiernos acreedores mismos han tenido que pagar un precio. A pesar de que no se materializó el desequilibrio que originalmente se había vaticinado para el sistema financiero internacional, y aunque ha salido bastante bien librado en el desempeño de las nuevas responsabilidades que la cuestión de la deuda le ha impuesto, el FMI ha tenido que enfrentar ciertos costos. El más importante de ellos es el del descontento que contra su participación se ha generado en los países deudores, y la impresión de que los programas de ajuste son perjudiciales para las economías en que se aplican.

El propósito de esta sección no es el de criticar los programas de estabilización supervisados por el FMI, sino el de analizar brevemente el por qué de esta impresión respecto a la actuación del Fondo en el problema de la deuda. Hay que recordar que el FMI se concibió originalmente como una institución encargada de supervisar la liquidez mundial y de vigilar las variaciones de los tipos de cambio, y que se le lanzó a la arena de la deuda porque era el único organismo internacional con la capacidad de actuar como coordinador de los acreedores, como proveedor de liquidez temporal y como supervisor de las políticas internas de los deudores.

De los programas supervisados por el FMI, se ha dicho que sólo son "de rescate", de corto plazo; y que no solucionan las cuestiones de fondo de las economías en problemas. Que se han dirigido a atacar los síntomas, y no las causas, de estas dificultades económicas. En efecto, si se pone todo el énfasis en la corrección de los desequilibrios de balanza de pagos, el ajuste

se verá sacrificado a las necesidades inmediatas de divisas; [32] se tratará de reducir el déficit sobre todo recortando las importaciones (lo cual afectará el crecimiento presente y futuro); y el estancamiento desalentará la inversión, y con ella el crecimiento y la atención a las necesidades sociales.

Ahora bien, los programas de estabilización del FMI fueron originalmente diseñados para atender los desajustes de las economías industrializadas que idearon el sistema de Bretton Woods. Economías, éstas, cuyos desequilibrios tienden a ser temporales y relativamente superficiales; al contrario de los de los deudores, donde la inestabilidad, la desigualdad, las distorsiones de precios y los desequilibrios entre la oferta y la demanda son más la norma que la excepción, y en donde los desajustes se consideran estructurales. Ahora bien, esto no quiere decir que la "receta" del FMI sea inútil o inefectiva, sino que no se debe ver como un fin en sí misma. Es útil como un medio para llevar a cabo los ajustes sin los cuales la economía no podría obtener un crecimiento sostenido y estable. De ahí que el Fondo haya cambiado recientemente el énfasis del ajuste recesivo al ajuste con crecimiento.

Sin embargo, la huella que ha dejado la estabilización en los países deudores ha levantado un gran resentimiento contra el Fondo, a quien se ve como el responsable del deterioro en los niveles de vida y del estancamiento de las economías. El costo de este descontento significa, para el Fondo, que los gobiernos de países con problemas tratarán de limitar hasta donde les sea posible acudir a él, y que muy probablemente abandonarán sus compromisos, si resulta política y socialmente popular el hacerlo.

El gobierno norteamericano

Un costo similar ha tenido que enfrentar el gobierno norteamericano, a quien los deudores han visto como el "poder tras el trono", [33] y a quien han llegado a culpar por lo tanto de las dificultades que el ajuste les ha acarreado. Sin embargo, a

diferencia de la reacción contra el FMI, la actitud de los deudores hacia los Estados Unidos ha ido evolucionando del agradecimiento inicial por la ayuda de emergencia que presto en las primeras etapas del problema, al descontento por la prolongación del período de austeridad. Así, lo que inicialmente había significado una ventaja para la realización de la política exterior norteamericana --dado que los deudores no tenían intenciones de contradecir a quien los había ayudado a salir del problema-- se ha ido convirtiendo en un escollo en las relaciones de Estados Unidos con los deudores.

Benjamin Cohen hace notar que fue "sorprendente la buena voluntad y la influencia que se generaron inicialmente hacia los Estados Unidos a cambio [de la ayuda de emergencial], y por lo tanto lo fácil que resultó llevar a cabo las preferencias norteamericanas en materia de política exterior al sur de la frontera, a pesar del retiro de los bancos." [34] Hay que recordar aquí el cambio en la actitud mexicana hacia los problemas centroamericanos (y en especial hacia la actuación norteamericana), durante los primeros años del gobierno de Miguel de la Madrid. En el corto plazo, pues, la inversión de los Estados Unidos en el "rescate" a los deudores rindió frutos políticos importantes.

Sin embargo, la politización que se fue derivando de la prolongación de la crisis y de la austeridad llevó a los deudores a dudar de que todo el peso del ajuste debiera caer sólo sobre ellos, y a exigir que los acreedores lo compartieran. Lo que originalmente se había visto como generosidad por parte del gobierno norteamericano paso a considerarse como falta de sinceridad y aprovechamiento de la necesidad de los deudores. Esto se vio aunado al agotamiento de los recursos iniciales --que se habían otorgado a plazos muy cortos--, al aumento del proteccionismo comercial estadounidense y al alza en las tasas internacionales de interés. [35]

Fue entonces cuando los deudores empezaron a ver el problema como una cuestión política, y no sólo económica, y cuando dejaron sentir sus demandas de que la solución que se le diera fuera

compartida por los acreedores, es decir, una solución política y no sólo económica. Hay que recordar que fue ante el nuevo aumento en las tasas internacionales de interés, en 1984, que los deudores latinoamericanos organizaron el Consenso de Cartagena, el cual, aunque formulaba demandas muy prudentes, dentro de las reglas de juego del sistema, dejaba abierta la puerta a la formación del temido "club de deudores". De ahí que la respuesta norteamericana, el llamado Plan Baker, se orientara hacia la recuperación del crecimiento. Pero la escasez de los fondos propuestos, la lentitud con que se desembolsaron y la falta de ajuste por parte de la economía norteamericana (que se ha dejado sentir, sobre todo, en el mantenimiento de altas tasas de interés internacionales), no han hecho sino acertuar el descontento de los deudores hacia los Estados Unidos.

Indirectamente, la austeridad de los deudores también ha afectado a los Estados Unidos. Como se ha visto, uno de los requisitos de la estabilización que se han cumplido con mayor éxito ha sido la reducción del déficit comercial de los deudores. Y como uno de los mayores socios comerciales de los grandes deudores latinoamericanos son los Estados Unidos, se puede establecer una relación entre sus superávits comerciales posteriores a 1982 y los crecientes déficit norteamericanos: mientras que en 1980 Estados Unidos mantenía un superavit de 1,300 millones de dólares frente a América Latina, en 1987 su déficit para con la región había alcanzado los 14,000 millones de dólares. Jeffrey Sachs calcula que tanto como un 25% del déficit comercial global de los Estados Unidos en la década de los ochenta se puede atribuir a la reducción del financiamiento hacia América Latina, y a los programas de ajuste que ha puesto en marcha la región.[36]

El comercio internacional

Y no han sido sólo los Estados Unidos los que han resentido esta disminución en el comercio internacional. De los alrededor de 35,000 millones de dólares que América Latina pagó anualmente como

intereses por su deuda externa entre 1982 y 1986 (el 36% de sus ingresos por exportaciones), se calcula que, a tasas de interés "tradicionales" y transferencias positivas del exterior, habría podido disponer de por lo menos 15,000 millones de dólares para dedicarlos a importaciones. Esto es, una inyección de un 2% anual en el nivel de comercio mundial.[37]

Según palabras de William Cline, "mientras que la mayor parte de la atención se enfoca hacia los riesgos de una crisis de deuda para el sistema bancario, [...] el problema de la deuda no sólo presenta riesgos para el sistema financiero internacional; también ha contribuido a reducir las exportaciones y el empleo en los países industrializados".[38]. Los países en desarrollo (incluyendo a los miembros de la OPEP) reciben el 40% de las exportaciones de los Estados Unidos y el 42% de las exportaciones de la Comunidad Europea en conjunto. Sólo entre 1981 y 1982 las exportaciones de los miembros de la OCDE hacia los países en desarrollo se habían reducido en 14,000 millones de dólares en términos reales, lo cual se traduce en la pérdida de alrededor de 350,000 empleos.[39]

Los bancos acreedores

El precario equilibrio en que se mantuvo el problema de la deuda durante los años ochenta se debió en parte a que los bancos acreedores siguieron extendiendo algunos créditos por su propio interés, para evitar que se hiciera pública la debilidad de su contabilidad si los deudores no seguían cumpliendo; y porque esperaban recuperar por lo menos alguna parte de sus préstamos en el futuro. Pero se vieron así involucrados en una "trampa de préstamos" equivalente a la "trampa de la deuda" de los países en desarrollo. Su salida de la trampa fue el cobro de mayores márgenes y sobretasas por el dinero nuevo, y la acumulación de reservas contra pérdidas; pero el hecho es que su cartera ha aumentado, afectando su imagen de credibilidad frente al mercado interno y frente a sus accionistas.[40]

Si bien una reducción en los precios de la deuda de los países en desarrollo en el mercado secundario significa que los bancos acreedores ya han aceptado la imposibilidad de recuperar el valor total de los préstamos, también quiere decir que la cotización de las acciones de estos bancos ha disminuido. Además de dañar la imagen de los administradores del banco --un punto importante a considerar cuando se trata de convencerlos de que acepten alguna opción de reducción de deuda--, esto perjudica la posición del banco en el mercado accionario.

Los mercados de capital evalúan a los bancos con base en sus ingresos declarados, sus balances y la calidad de sus préstamos. Una percepción negativa del mercado en estos aspectos no sólo afecta a los bancos en el plano de la competencia, sino reduce su voluntad de participar en los paquetes de dinero nuevo, y actúa en su contra cuando se trata de aumentar su capital.[41] No hace falta decir que los problemas de los deudores han afectado en este sentido a todos los bancos comprometidos con la cuestión de la deuda de los países en desarrollo.

Se ha hablado mucho del peligro de una crisis global que desestabilizara a todo el sistema financiero internacional. Esto no quiere decir que necesariamente quebrarían todos los bancos con deuda problemática de un país que decidiera incumplir, sino que dadas las conexiones entre los bancos y los depósitos mutuos entre ellos, una crisis de liquidez se extendería rápidamente por todo el sistema. Este peligro ha sido uno de los costos importantes que los bancos han tenido que pagar por la falta de solución al asunto de la deuda.[42]

En cuanto a los mecanismos de seguro para los bancos involucrados con la deuda del mundo en desarrollo, en los Estados Unidos la Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) y la Federal Savings and Loans Insurance Corporation (FSLIC) han tratado de encarecer su cobertura para los bancos con problemas, mediante el establecimiento de una relación mínima de capital a activos necesaria para asegurar a estos bancos. Aparte de encarecer los seguros, esto lastima a los bancos, quienes se clasifican entre sí

de acuerdo al tamaño de sus activos o a la razón de su inversión a sus activos.[43]

De la misma forma, las dudas del público respecto a la solidez de los bancos comerciales dañan su imagen, en un momento en que estas instituciones se empiezan a medir más por su rentabilidad (en especial la relacionada con rendimientos a la inversión) que por su tamaño. Esto último se debe fundamentalmente a la presión por parte de los accionistas, además de a la necesidad de los bancos de aumentar su capital. Así, se espera que los bancos se retiren de las actividades que no les reporten un rendimiento adecuado, y que se especialicen en la venta de ciertos productos financieros muy rentables. Para esto los bancos dependerán no sólo de su solidez financiera, sino de la buena imagen que tengan frente al público, y los problemas de la deuda dañan ambas.[44] Esto complicará, a su vez, el acceso de los países en desarrollo a los mercados crediticios voluntarios en el futuro.

Por otra parte, como se ha visto, las "altas finanzas" se han convertido en "alta política", y en el proceso los bancos acreedores han tenido que prestar una creciente atención a cuestiones de política exterior, aun dentro de su línea tradicional de operaciones financieras.[45] Al otorgar préstamos para financiar déficit de balanza de pagos, las instituciones financieras privadas actuaron como instituciones oficiales, y por lo tanto su papel se fue politizando; pero así como esto les dio una mayor influencia en asuntos de política exterior frente a sus deudores, también le dio a sus gobiernos la posibilidad de intervenir activamente en su propia toma de decisiones, en especial en lo relativo a su cartera.[46]

En suma, se puede decir que

El régimen [...] de deuda representó esencialmente una respuesta fragmentada y de corto plazo a un problema fundamental de largo plazo. Se retrasó, o se pospuso indefinidamente, el desarrollo de los deudores, con el fin de preservar la credibilidad en los mercados financieros internacionales. Se evitó el incumplimiento formal mediante la restructuración del principal; en la mayoría de los casos se mantuvo el pago de intereses, pero con dificultades,[47]

y todos los actores enfrentaron costos importantes en el tratamiento del problema. Para los deudores, la impresión de que todos sus esfuerzos sólo servían para pagar a los acreedores empezó a desalentarlos y a hacerlos considerar seriamente la posibilidad del incumplimiento, a pesar de las percepciones sumamente negativas que lo acompañaban. Estas percepciones fueron particularmente importantes en cuanto a la decisión de México de permanecer dentro del régimen, y de seguir jugando con sus reglas a pesar de los costos internos.

LAS PERCEPCIONES RELATIVAS AL INCUMPLIMIENTO DURANTE LOS AÑOS OCHENTA.

En los ochenta, la suspensión de pagos aparece como un fenómeno muy distinto al de los treinta. En vez de enfrentarse a dispersos tenedores de bonos, los países latinoamericanos se enfrentan a un puñado de bancos que, además de prestar a largo plazo, conceden créditos comerciales a corto plazo y guardan buena parte de sus propias reservas internacionales. En vez de enfrentarse a un Hemisferio Norte deprimido, dividido, desmoralizado y con su propio sistema financiero en crisis, América Latina se enfrenta a un Estados Unidos eufórico. En vez de hacer frente al pasivo Hoover y al buen vecino Roosevelt, América Latina se enfrenta a Reagan.[48]

Como se dijo antes, para responder a la pregunta de por qué México permaneció dentro del régimen hay que analizar las circunstancias en las que se tomó esta decisión. Aquí juegan un papel fundamental las percepciones que durante el sexenio de Miguel de la Madrid prevalecían en torno a los costos que tendría que enfrentar un deudor que desafiara abiertamente al sistema.

Aquí son tan importantes las percepciones de los bancos, de los gobiernos acreedores, de los observadores externos o de los otros deudores, como las de los políticos mexicanos encargados de la toma de decisiones en el país. Después del presidente, el más importante de estos políticos durante las etapas críticas del problema fue Jesús Silva Herzog.[49] Él estima que, de haber declarado la moratoria en 1982, México habría tenido que enfrentar una suspensión inmediata de créditos, y un cierre gradual de los créditos comerciales. Esto sólo en cuanto al aspecto financiero.

Por lo demás, el hecho es que el país no tenía dinero --como se ha dicho, las reservas oficiales no alcanzaban en agosto de 1982 más de 200 millones de dólares-- y que, dependiendo en 30% del maíz importado de los Estados Unidos (con créditos norteamericanos), se corría el peligro de sufrir una escasez de alimentos antes de 45 días, si es que las represalias implicaban el fin de los créditos para la importación de alimentos y para la industria.

En lo interno, se llegó a temer que los tenedores nacionales de deuda pública mexicana perdieran la confianza en que el gobierno pagaría esta deuda; o incluso que decidieran ellos mismos dejar de cumplir con el servicio de sus propios compromisos financieros.[50] Además, dado el grave problema de credibilidad que enfrentaba el gobierno mexicano en el verano de 1982, la moratoria podría haber agravado la situación de crisis, y se presentaba incluso el peligro de una ruptura del orden institucional.[51]

Aunque para 1986 la situación había evolucionado considerablemente en lo internacional, Silva Herzog estima que los peligros que enfrentaba el país entonces no eran muy distintos de los de 1982. A pesar de las tardanzas en la renegociación de la deuda, de que aumentaba la presión interna a favor de una solución radical al problema, y de que la situación financiera mexicana --más favorable que al principio-- daba mayor margen de maniobra, el gobierno mantenía su convicción de que el rumbo que se había escogido era el correcto. Y la moratoria habría obligado a volver a plantear las orientaciones básicas de la política económica, en particular las relacionadas a la apertura comercial y a la inversión extranjera, las cuales apenas empezaban a rendir frutos. Si bien ya para entonces no se esperaba un enfrentamiento abierto con los acreedores en caso de que México optara por el incumplimiento, sí se temía que aumentaran las dificultades para vender los productos mexicanos en el exterior; aunque esto sería insignificante frente al corte de los créditos comerciales, el cual sí se veía como un peligro real.

Por otra parte, en 1986 se empezó a plantear la posibilidad de reducir la deuda, y se obtuvo el primer acuerdo con el FMI que

aceptaba que el crecimiento tuviera prioridad por sobre el mantenimiento del equilibrio fiscal y de balanza de pagos. De hecho, aun en 1986, las opciones para el país eran "muy pocas", como no fuera aumentar las exportaciones y proseguir con la apertura del país al exterior y con el proceso de ajuste de la economía. Para Silva Herzog, los costos que enfrentó el país con el cumplimiento no habrían desaparecido con la moratoria, y muy probablemente se habrían agravado.

Como se ha dicho ya, las percepciones de quienes tomaron las decisiones en México estuvieron en buena parte condicionadas por la opinión que prevalecía en el resto del mundo en torno a los peligros que tendría que enfrentar un deudor que desafiara a sus acreedores. Veamos primero los costos estimados por los estudiosos de las relaciones económicas internacionales durante las etapas iniciales de la crisis. No es el propósito de esta sección el hacer una revisión exhaustiva de la literatura relacionada con estas percepciones; baste con presentar algunas de las opiniones más difundidas, por su importancia en la formulación de las decisiones mexicanas relativas a la deuda externa.

En general, se temía que las dificultades de los bancos involucrados en el problema se transmitirían rápidamente a todo el sistema mediante los retiros del público, inseguro al ver las dificultades de estos bancos. El derrumbe del sistema bancario desencadenaría una reducción en el comercio mundial, causando quiebras, pérdidas masivas de empleos, y finalmente una depresión global. Aunque sería posible que algunos bancos salvaran a otros mediante las fusiones, por un lado no habría banco capaz de absorber a todos los que tuvieran problemas, y por el otro los bancos más pequeños --o menos capaces de defenderse contra el incumplimiento-- serían los primeros afectados por la desconfianza del público. Esto es particularmente importante en el caso de México, donde la participación de bancos pequeños y regionales (sobre todo norteamericanos) es enorme.[52] Desde luego que los gobiernos acreedores disponen de instrumentos para evitar la catástrofe, pero sí se esperaba que por lo menos aumentarían las

tasas de interés, y que las repercusiones de la crisis dañaran los niveles de producción, empleo y comercio a nivel mundial.

En 1983, William Cline advertía que el sistema financiero internacional era sumamente vulnerable al impacto potencial del incumplimiento o de una interrupción grave del servicio de la deuda externa de los países en desarrollo. Esta vulnerabilidad se derivaba de la cartera de los bancos comerciales acreedores en relación con su capital, y de la importancia de las conexiones entre los bancos, que multiplicarían los efectos del incumplimiento a través de todo el sistema. Además, los bancos tendrían que reducir sustancialmente sus préstamos internacionales para satisfacer las reservas que seguramente exigirían los supervisores de los bancos acreedores en los países desarrollados, lo cual a su vez tendería a elevar las tasas de interés, y a profundizar la recesión internacional. En caso de una moratoria compartida por varios deudores, se podría pensar en una crisis bancaria a gran escala, en la que no existiría la posibilidad de que algunos bancos rescataran a otros mediante la fusión, porque serían precisamente los mayores los que se encontrarían en peores problemas, con consecuencias económicas devastadoras para el sistema.[53]

Para 1984, Cline admitía que habían disminuido los incentivos para que los deudores siguieran observando las reglas del juego de los créditos internacionales, porque si optaran por el incumplimiento, sus pérdidas en términos de préstamos externos estarían compensadas por los intereses que no se pagaran. Sin embargo, advertía que las consecuencias del desafío al sistema irían más allá del intercambio de intereses por préstamos nuevos:

un país que incumpliera correría el riesgo de aislarse económicamente del resto del mundo. En el mejor de los casos, perdería la oportunidad de pedir prestado en un futuro en que el capital extranjero fuera vital.[...] Además, desaparecerían incluso los créditos comerciales a corto plazo, haciendo imposible para el país mantener su comercio con el exterior en niveles normales. [...] El país tendría que importar al contado, para lo cual necesitaría reservas equivalentes a por lo menos seis meses de importaciones.[54]

Jeffrey Sachs, por su parte, sostenía en ese mismo año que mientras que los beneficios del incumplimiento se concentraban en el ahorro de los intereses, los costos serían mucho más difíciles de prever: se podía pensar en la incapacidad de obtener nuevos créditos en los mercados mundiales de capital, en la confiscación de los activos del país en el exterior, o, y más importante, "en la disminución dramática de la capacidad del país para comerciar, incluso en caso de que no haya créditos externos netos involucrados".[55] Aquí es importante la influencia del régimen en la percepción de que son preferibles los costos ya conocidos del comportamiento "ortodoxo", a los costos imprevisibles del desafío al régimen.

Dado que el comercio moderno está basado en un complejo sistema de créditos comerciales revolventes, los países participantes acumulan una buena cantidad de pasivos relacionados con el comercio, independientemente del resto de su deuda externa, y como el deudor tendría dificultades para obtener estos créditos después de un repudio, la mecánica normal del comercio se vería alterada. La respuesta de los acreedores ante el repudio sería así la imposición de dos costos: el primero implicaría la reducción futura del producto del deudor, para un capital y mano de obra dados; y el segundo sería la exclusión del deudor de la posibilidad de obtener nuevos créditos.[56]

En 1985, en un estudio "sobre las alternativas de los bancos acreedores, Fred Bergsten, William Cline y John Williamson aceptaban que "el riesgo real [...] para el sistema financiero internacional se derivaba menos de un colapso del sistema bancario que de los desajustes financieros y económicos que aparecerían a raíz de una crisis causada por el incumplimiento", es decir, que si el incumplimiento causaba la insolvencia de los grandes bancos, los bancos centrales no serían capaces de disponer de los recursos necesarios para "rescatarlos" ante un pánico financiero.[57]

Pero eso no sería todo: los bancos regionales (en especial en Estados Unidos) también se verían afectados por sus ligas con los grandes bancos, con lo que se registrarían oleadas de pánico ante

las expectativas económicas, de los mercados accionarios y de los otros mercados financieros. "El mercado interbancario sería particularmente vulnerable. Podría haber una aguda contracción en los préstamos domésticos.[...] La inversión se desplomaría por la [...] incertidumbre, incluso a una tasa de interés constante. La influencia misma de la oferta monetaria sobre la actividad económica cambiaría dramáticamente debido a la mayor demanda de liquidez."[58]

De la misma forma, la Wharton estimaba que el incumplimiento de un deudor latinoamericano importante ocasionaría una pérdida del PIB mundial de 1.2% anual durante dos años, y una pérdida de alrededor de 6.1% del PIB en el deudor que incumpliera, al disminuir su capacidad de importar y de obtener financiamiento en el exterior. Las tasas internacionales de interés se dispararían, y "el efecto conjunto del incumplimiento y las debilidades existentes en los créditos [al interior de los Estados Unidos] podrían hacer que el desorden financiero fuera mayor que el esperado sólo del incumplimiento sobre la deuda de los países en desarrollo".[59] Se advertía así que la insolvencia entre los bancos acreedores tendría consecuencias "extremadamente graves" para todo el sistema.

Paul Krugman, por su parte, advertía que si un deudor incumplía, sus acreedores se apoderarían de todos los activos que pudieran. Sin embargo, el verdadero disuasor para los deudores sería la posibilidad de ser excluidos de los mercados internacionales de capital, así como de las corrientes comerciales mundiales. Esto eliminaría la flexibilidad de los deudores de conducir su comercio internacional como les conviniera (por ejemplo, la posibilidad de decidir cuándo incurrir en un déficit en cuenta corriente, y desde luego el empleo de los créditos comerciales normales). Aunque, desde luego, siempre existía la posibilidad de que los deudores pudieran emplear la amenaza del incumplimiento para obtener mayores créditos, o de que los acreedores tuvieran alguna razón para no imponer estas sanciones.[60]

Carlos F. Díaz-Alejandro lo ponía de esta forma: un "presidente moderado" de un país latinoamericano fuertemente endeudado consideraría entre los beneficios de permanecer en el juego la esperanza de recibir en el futuro recursos de los bancos comerciales, de las instituciones multilaterales y de los gobiernos de la OCDE. Además, aumentaría la confianza de los empresarios nacionales, quienes estarían deseosos de invertir más en su país y menos en el exterior. Y se mantendría el "acceso irrestricto a los mercados, las inversiones directas y la tecnología de los países miembros de la OCDE".[61]

Por el otro lado, estimaba que

los costos de la suspensión [...] incluyen la posibilidad de que los países industrializados impidan el acceso a sus mercados, a su tecnología, a su cartera y a sus fondos para inversiones directas. Por lo pronto, la suspensión de créditos comerciales a corto plazo resultaría particularmente dañina. [...] Las fuerzas que desencadenan la suspensión de pagos pueden amenazar el orden constitucional. [...] Después de todo, el país estaría rodeado de enemigos.[62]

Aunque, desde luego, no se descartaba la posibilidad de optar por soluciones intermedias, o de usar la amenaza de un incumplimiento colectivo como un arma de negociación.

En México, Gerardo Bueno consideraba entre las desventajas de la suspensión de pagos: el embargo de todos los bienes exportados por el sector público mexicano hacia los países acreedores (en especial el petróleo, que se tendría que vender a países con quienes México no estuviera endeudado), y que forzaría al país a reducir las importaciones; el embargo de los activos del sector público en el exterior (tanto los activos fijos como los financieros); las dificultades para importar derivadas del hecho de que México tendría que pagar al contado; la desaparición de los flujos de financiamiento provenientes del exterior; y la reducción de otros ingresos en cuenta corriente, en especial los relacionados con el turismo, las transacciones fronterizas, o aun las remesas de los braceros.[63]

En el Informe Sobre el Desarrollo Mundial de 1985 del Banco Mundial se señalaba que:

los países que tienen más probabilidades de atender el servicio de sus deudas son los que más sufrirían si no lo hicieran. [...] Para un prestatario, el costo de las posibles sanciones depende de la importancia de su futuro intercambio comercial y financiero con el prestamista (y con el gobierno que lo patrocina). Los países que participan activamente en el comercio internacional dependen de una corriente continua de financiamiento, del uso de servicios de transporte, de la facilidad con que se efectúan los despachos aduaneros, etc. Por consiguiente, están sumamente expuestos a las órdenes de confiscación y a la interrupción de los créditos comerciales. [...] Los bancos comerciales tienen una ventaja comparativa en lo que respecta al riesgo soberano, debido a que están estrechamente asociados con varias facetas de las operaciones internacionales de los países en desarrollo." [64]

Con dos tercios de su comercio internacional concentrados en los Estados Unidos, con más del 65% de la inversión extranjera proveniente de ese país, y con un proyecto económico de largo plazo en el que el comercio internacional y la apertura al exterior jugaban un papel crucial en la superación de la crisis y en el desarrollo futuro del país, México difícilmente podía darse el lujo de experimentar en cabeza propia la veracidad de las predicciones del Banco Mundial y de los demás observadores de la situación económica internacional.

Incluso en Brasil, que posteriormente decidiría probar su suerte con el incumplimiento, las percepciones al respecto durante los primeros años de la crisis no eran muy distintas de las del resto del mundo. En 1984, Antonio Delfim Netto, entonces Ministro de Planeación de Brasil, declaraba que

Si hubiéramos cedido a la presión [popular] por la moratoria, el Brasil habría sido destruido. La economía se paralizaría, no tendríamos alimentos ni producción industrial, el desempleo se generalizaría. [...] La moratoria no sería un buen negocio. [...] Por qué? Porque nos tendríamos que encasillar en una economía pobre y cerrada y seríamos testigos de la aprehensión de nuestros barcos y cargas en el exterior, nuestros aviones partirían de aquí y no regresarían. Cualquier tribunal del exterior aprobaría la apropiación de nuestros bienes y mercancías, hasta el pago total. [65]

Mario Henrique Simonsen de la misma opinión:

Es difícil creer que [...] la moratoria nos sería favorable en los próximos dos o tres años. [...] Perderíamos [...] los créditos de las agencias financieras internacionales, como el FMI, el Banco Mundial, el BID, el Eximbank etc; la casi totalidad de los créditos comerciales, obligándonos

a importar prácticamente todo al contado; las agencias de los bancos brasileños en el exterior se volverían insolventes, dificultando aún más nuestro comercio. Eso para no hablar de las eventuales represalias de los acreedores, como la aprehensión de aviones, barcos y sus cargas, etc.[66]

En general, a lo largo de estos años prevalecía la sensación de que "la crisis financiera [ocupaba], en la economía política internacional, un lugar análogo al de la guerra nuclear en la política internacional, implícito como un telón de fondo de las percepciones relativas al mantenimiento de la cooperación pero eventualmente impensable." [67] De hecho, se llegó a hablar de una "disuasión financiera" equivalente a la disuasión nuclear, en la que los extremos serían el incumplimiento por parte de los deudores, y la suspensión total de créditos por parte de los acreedores.[68] La analogía con la guerra nuclear es interesante, porque así como no se espera que ninguno de los bloques ponga en peligro al resto del mundo mediante el empleo de armas nucleares, tampoco se esperaba que deudores ni acreedores adoptaran su decisión extrema, dados los costos que esto desencadenaría para todo el sistema. El problema con esta analogía es el de que en la cuestión nuclear se puede hablar de un "equilibrio estable", pero no así en el problema de la deuda.

Ante los enormes costos que se esperaban del incumplimiento, no es de extrañar, pues, que los políticos mexicanos decidieran seguir normando su conducta por las reglas de juego aceptadas por el resto del sistema. El gobierno mexicano compartió durante el sexenio de Miguel de la Madrid el punto de vista según el cual el incumplimiento sería mucho más costoso, no sólo para el deudor sino para el sistema como un todo, que el cumplimiento dentro de las normas y reglas del régimen.

Así, Gustavo Petricioli advertía en 1986 que, además de que la moratoria no destruye la deuda y las condiciones de pago futuras serían peores que las actuales, "corremos el riesgo de un bloqueo internacional. [...] Un sistema de autarquía que sería la única forma en que podríamos vivir; un sistema cerrado, convertirnos en una isla, poner muros por todos lados, que no podamos exportar ni

el petróleo, porque las cuentas petroleras quedarían embargadas. [...] Es el peor camino declarar unilateralmente la moratoria." [69] Lo único razonable sería buscar mejores condiciones de pago, períodos de gracia y nuevos créditos.

El programa económico de Miguel de la Madrid estaba basado en buena parte en el aprovechamiento de las oportunidades de exportar mercancías y servicios para elevar el crecimiento y mejorar los niveles de vida, lo que él mismo llamaría una "mística de exportación". [70] Además, y dado que "la reactivación de nuestra economía requiere de nuevos flujos de inversión, [...] se promueve el ingreso de capitales del exterior en ramas que amplían nuestra capacidad exportadora y propician un proceso de transformación de la tecnología." [71] Desde luego, estas oportunidades y la obtención de estos flujos dependen del mantenimiento de una buena relación con el exterior, y muy particularmente con los Estados Unidos.

Por lo tanto, de la Madrid explicaba en los últimos meses de su gobierno,

México siempre ha optado por arreglar sus problemas con el exterior a base de diálogo, de negociación y de convencimiento, y se ha abstenido de escoger el camino de la confrontación o del conflicto, porque sabemos que es desfavorable para nuestros intereses, tanto en el corto como en el largo plazo. [...] Ningún país en desarrollo --y México no es la excepción-- puede crecer sostenidamente y con estabilidad sin complementar sus esfuerzos internos de ahorro con recursos provenientes del exterior, y menos aún si deteriora el precio de sus exportaciones y se transfieren al exterior cuantiosos recursos netos. Esta reflexión nos ha conducido a elegir y mantener el camino de la no confrontación, pero también a demandar con energía que se reconozca la responsabilidad de los prestamistas. [...] La industria nacional no produce todo lo que requiere el proceso industrial. [...] Si este proceso se interrumpiera porque México declarara una guerra económica, los primeros en sufrir las consecuencias seríamos nosotros. [...] En una guerra de deudores contra acreedores, [...] el perjudicado sería el pueblo. [...] Por ello, he mantenido la decisión de cumplir con nuestros compromisos, sabiendo [...] que una actitud irresponsable en materia de crédito internacional acarrearía graves daños al alterar nuestras relaciones con el exterior y afectaría por muchos años el prestigio de México. En suma, siempre me he negado a entrar en juegos de desestabilización de la economía internacional que dañarían a los países débiles con mayor violencia que a los ricos." [72]

Tal vez en el caso mexicano haya resultado cierto que una de las razones fundamentales por las que los miembros de un régimen cumplen con sus reglas es su convicción de que el cumplimiento acarreará menos costos, o mayores beneficios, que el abandono de estas reglas. Pero --aunque los costos que percibieron los políticos mexicanos fueron suficientemente altos como para convencerlos de la conveniencia de mantenerse en el régimen-- puede ser también cierto que "los patrones de cumplimiento con las normas del régimen, y por lo tanto la estabilidad de los regímenes, resultan de los cálculos costo-beneficio imperfectos de los participantes, quienes exageran la importancia de las normas o el grado al que los actores poderosos del régimen las respetan." [73]

LOS COSTOS PROBABLES DEL INCUMPLIMIENTO

Si la decisión mexicana de cumplir correspondió en efecto a las percepciones que prevalecían en el mundo en torno al incumplimiento, queda por tratar de ver qué tan acertadas eran estas percepciones, es decir, cuál era la probabilidad de que un país como México en efecto pusiera en peligro la estabilidad del sistema financiero internacional, o de que los acreedores impusieran a México un castigo tan elevado que compensara los costos del cumplimiento.

En primer lugar hay que aclarar que, independientemente de que en realidad se emplee algún tipo de sanciones, tanto para los deudores como para los acreedores se trata de un juego iterativo en el que la reputación es sumamente importante y en el que las ligas entre distintas cuestiones --entre la deuda y el comercio, por ejemplo-- afectan la negociación entre los miembros de un régimen, o aun más, entre actores que pertenecen a los mismos regímenes. En este caso, se puede hablar de conexiones "contextuales" entre distintos juegos (contextual issue-linkage), donde un asunto particular se negocia a la luz de una relación de largo plazo más importante, de modo que esta relación de largo plazo afecta los resultados de la negociación original.[74]

Así, un actor a quien ya no le convenga permanecer en determinado régimen puede decidir no salirse porque su reputación y su relación con los demás miembros son importantes no sólo para su futuro dentro del mismo régimen, sino para su desempeño en otros regímenes. La conducta de México en el caso de la deuda externa puede explicarse así por la importancia que atribuyeron quienes tomaron las decisiones a la relación del país no sólo con el régimen de deuda externa, sino con sus miembros (en particular los Estados Unidos), y con los demás regímenes de los que tanto México como sus principales acreedores forman parte, como el comercial.[75]

Se ha dicho así que el gobierno norteamericano ha hecho del servicio de la deuda bancaria una prueba de las relaciones exteriores entre la mayoría de los deudores y los Estados Unidos. Los deudores pagan entonces su deuda no por miedo a los bancos, sino por miedo a una ruptura de relaciones con los Estados Unidos.[76]

Pero ¿qué tan probable era que efectivamente se aplicaran sanciones a México, si el país optaba por el incumplimiento? Antes que nada, los principales acreedores a nuestro país son bancos comerciales, y la única sanción que ellos podrían imponer es la suspensión de créditos o, en el peor de los casos, la confiscación de los activos financieros que el país tuviera depositados con ellos. La imposición de cualquier otro tipo de sanciones tendría que provenir de los gobiernos acreedores, quienes no necesariamente estarían dispuestos a ceder a las presiones de sus bancos en este sentido si esto implicaba dañar sus relaciones con el deudor. Esto parece haber sido particularmente importante en el caso de las relaciones entre México y Estados Unidos. Hay que recordar que durante los primeros momentos de la crisis, fueron los gobiernos acreedores mismos quienes presionaron a sus propios bancos para mantenerse en el juego, no declarar la moratoria, y aumentar sus préstamos, aun a costa de la salud financiera de los bancos.

Si México decidiera incumplir, a los bancos con quienes tuviera una deuda grande desde luego les resultaría más conveniente renegociarla que resignarse a perder cualquier pago futuro de intereses, o incluso de capital. Para los bancos pequeños la situación puede ser más confusa, por su deseo de deshacerse de la deuda problemática tan pronto como sea posible, pero declarar la moratoria de sus deudores no los ayudaría a recuperar su dinero, y en todo caso han estado resolviendo su problema mediante la venta de esta deuda en el mercado secundario. Aquí las diferencias entre los bancos también han jugado a favor de los deudores. La pérdida de los créditos comerciales, por otra parte, lastimaría seriamente a los deudores, tanto por el lado de las importaciones como por el de las exportaciones.

Por lo que se refiere a otro tipo de sanciones, como las comerciales, es difícil pensar que un gobierno acreedor decidiera afectar sus propios niveles de comercio con el deudor bajo la presión de sus bancos comerciales. Hay que recordar cómo la reducción de importaciones de los deudores ha afectado la balanza comercial e incluso los niveles de empleo de los países desarrollados durante los últimos años. De sobra se sabe que represalias que afectaran la economía del deudor sólo harían más remota la posibilidad de que éste volviera a estar en condiciones de cumplir con sus obligaciones internacionales.

Pero además el gobierno acreedor resentiría la presión interna de los sectores ajenos al financiero: las industrias que exportan hacia el deudor, o que importan de él, se opondrían a que se impusiera un embargo comercial que los afectaría también a ellos. E incluso el deudor podría reactivar las líneas de crédito que se hubieran visto interrumpidas, si demostrara que su nivel de importaciones aumentaba con la moratoria. Y si la situación económica del deudor efectivamente mejorara con el incumplimiento, incluso los inversionistas extranjeros resultarían beneficiados, y por lo tanto se opondrían a la imposición de sanciones (aquí, desde luego, se piensa en una suspensión de pagos más o menos amistosa, que no amenazara con afectar los intereses externos en el país).

Por otra parte, si los bancos acreedores impusieran sanciones severas contra los deudores problemáticos, entonces una falta de pago más o menos conciliadora podría transformarse en un repudio abierto, estableciendo un círculo vicioso en el que nadie ganaría.[77]

El único caso comparable al mexicano que nos puede servir para tratar de evaluar los costos que tendría que enfrentar un deudor que decidiera incumplir es el brasileño. No es el propósito de esta tesis el hacer una comparación entre la situación brasileña y la mexicana; ni tampoco averiguar por qué Brasil optó por el incumplimiento. Pero se puede emplear la experiencia brasileña para averiguar cuáles de los temores respecto al incumplimiento resultaron ciertos y cuáles no.[78]

El 20 de febrero de 1987, Brasil decidió suspender el servicio sobre la mayor parte de su deuda externa comercial, con el fin de revertir la transferencia de pagos al exterior, y de demostrar a los acreedores que el gobierno brasileño estaba decidido a modificar, en su provecho, la naturaleza del proceso de negociación. La moratoria se decretó así de manera unilateral, y por tiempo indefinido: habría de mantenerse durante todo el proceso de negociación.

Para evitar las posibles represalias, se reubicaron las reservas internacionales depositadas en los bancos comerciales a los que iba a afectar la moratoria, y se les transformó en depósitos en el BPI, en títulos gubernamentales o en otros activos no sujetos a confiscación. Además de las reservas, también las líneas de corto plazo empleadas para financiar el comercio exterior o las operaciones de los bancos del país en el extranjero podían resultar afectadas, por lo que se decidió "congelarlas" antes de declarar la suspensión.

Brasil no experimentó los castigos que se habían vaticinado para los deudores problemáticos. Sin embargo, tampoco se puede decir que la moratoria haya resultado un éxito: sin ir más lejos, el gobierno contaba con el apoyo interno, y se encontró con que "la moratoria fue recibida de manera predominantemente negativa, como un gesto irresponsable de un gobierno que procuraba desviar la atención de la opinión pública de los problemas internos provocados por el fracaso de la política antiinflacionaria".[79] De hecho la moratoria dividió al propio grupo gobernante. Se ha dicho que la mayor dificultad de Brasil después de declarar la moratoria no estaba en el exterior, sino dentro del Brasil, y en especial en el seno del gobierno.[80]

En segundo lugar, los medios empresariales brasileños (en especial los sectores financiero y exportador) reaccionaron negativamente, y acusaron al gobierno de estar promoviendo equivocadamente la "autarquización" de la economía. En términos políticos, "la moratoria cayó en el vacío", y el Presidente Sarney se arrepiñtó casi de inmediato. El 29 de abril, Dilson Funaro,

hasta entonces Ministro de Hacienda, pasó su cargo al profesor Bresser Pereira, quien inició una política de reaceramiento a la comunidad financiera internacional, y al FMI en especial.

La reticencia a llegar a un acuerdo con el Fondo había dado lugar, para 1988, a una acumulación de atrasos y a un cierre casi completo de las líneas crediticias del Eximbank norteamericano y de las instituciones equivalentes en otros países acreedores. Esta situación se mantuvo así hasta mediados de 1988, a pesar de haber realizado Brasil pagos por alrededor de 1,700 millones de dólares a estas agencias durante el período de la moratoria.

En suma, la moratoria permitió a Brasil aumentar sus reservas internacionales, pero a cambio de una reducción de las líneas voluntarias de corto plazo, un aumento de las sobretasas cobradas por los bancos sobre los créditos a corto plazo, y una reducción de los plazos. Además, los problemas de falta de consenso interno impidieron, entre otras cosas, presentar un frente unido ante instituciones como el Banco Mundial, quien tampoco desembolsó recursos durante los meses de la moratoria. La deuda con los bancos comerciales de hecho creció, en vez de reducirse, por el aumento en las sobretasas y por la capitalización de intereses que ocurrió durante el tiempo que éstos permanecieron depositados en el Banco Central.[81]

En cuanto a los costos de la moratoria, se ha estimado que la pérdida en líneas de corto plazo durante esos meses asciende a más de 500 millones de dólares, mientras que las sobretasas medias aumentaron en 0.5% (60 millones de dólares en 1987), y la deuda externa bruta creció en 4,000 millones, dando como resultado un aumento de 400 millones en la "deuda líquida" (la diferencia entre la deuda bruta y las reservas internacionales).[82]

En su Informe de 1988, el Citicorp estimaba, por su parte, que la moratoria había costado a Brasil por lo menos 1,500 millones de dólares, pero que no era difícil que este costo hubiera sobrepasado los 4,500 millones, incluyendo la pérdida de créditos oficiales, de líneas de corto plazo, el aumento de las sobretasas, e incluso los acuerdos, más flexibles para los deudores, que se negociaron

durante ese año y en los cuales Brasil no participó. Además del costo, más difícil de calcular pero de más largo plazo, de la pérdida de confianza de las instituciones acreedoras en la seriedad del país en lo relativo a su deuda externa.[83]

A todo esto hay que añadir la pérdida de confianza interna, la creciente fuga de capitales, y los intereses que Brasil dejó de ganar al retirar sus recursos de los bancos comerciales en los que se encontraban.[84]

Por lo que se refiere a la posibilidad de incrementar los costos de los acreedores mediante la presión colectiva de los deudores, la moratoria de Brasil no sólo no atrajo a otros países latinoamericanos, sino que estos últimos aprovecharon la relativa desventaja en que el incumplimiento había colocado a Brasil para obtener mejores condiciones y términos por parte de los acreedores.

En cuanto a los objetivos que se había fijado originalmente la moratoria, se puede decir que el único que se alcanzó fue el de detener la salida de las reservas internacionales, porque ni se lograron redefinir a favor del deudor las condiciones de la negociación, ni se evitó la reducción de flujos financieros del exterior, ni se consolidó la unidad interna. El país había vuelto a la mesa de negociaciones a los pocos meses de declarar la moratoria, y para febrero de 1988, había empezado a servir normalmente sus compromisos con el exterior.[85]

NOTAS

- 1 Declaración de la Comisión de Deudas de Guerra, cit. por Phelps Haviland Adams: "Strictly Business", en North American Review, no. 232, sept. 1931, pp. 196-209, en Gonzalo Biggs: La crisis de la deuda latinoamericana frente a los precedentes históricos. Buenos Aires: Grupo Editor Latinoamericano, 1987. (Colección Estudios Internacionales), pp. 51-52
- 2 Helmut Reisen: "The Latin American Transfer Problem in Historical Perspective", en Latin America, the Caribbean and the OECD, OECD Division Center, 1986. Cuadro 2, p. 150.
- 3 Biggs, op. cit., cuadro 10, p. 32.
- 4 Ibid., cuadro 12, p. 133.
- 5 Jesús Reyes Heróles: "Multi-mini-menú: elementos para avanzar en la solución del problema de la deuda externa de México", mimeo, octubre de 1988, cuadro 1, h. 4, y Banco de México: Informe anual 1988, p. 145.
- 6 Robert Devlin: "América Latina: restructuración económica ante el problema de la deuda externa y de las transferencias al exterior", en Revista de la CEPAL no. 32, agosto de 1987, cuadro 4, p. 82. Vid. también Robert Devlin: "An Overview of the Crisis of Debt, Adjustment and Development in Latin America", documento de trabajo para el Coloquio Internacional sobre Estrategias de Desarrollo de los Países Latinoamericanos. Experiencias, perspectivas y viabilidades", México, 18-21 de octubre de 1988. Cuadro 5.
- 7 Ibid., p. 85.
- 8 "Mexico-Recent Economic Developments", documento elaborado por la Secretaría del Fondo Monetario Internacional. Mayo de 1989, cuadro 8, p. 16.
- 9 Rudiger Dornbusch: "Our LDC Debts", mimeo, diciembre de 1983, h. 30.
- 10 Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento: Informe sobre el desarrollo mundial 1985. El capital internacional y el desarrollo económico. Indicadores del desarrollo mundial. Washington, D.C.: Banco Mundial, 1985. Cuadro 5.3, p.90.
- 11 "Mexico-Recent Economic Developments", op. cit., cuadro 1, p. 2. Sin embargo, hay que aclarar que según otras fuentes (El Financiero, 20 de abril de 1987, con base en datos de SHCP, SPP y Banco de México), la inversión total como proporción del PIB registró un promedio de 16.5% entre 1982 y 1987. Si se emplea un índice en el que 1980 = 100, la inversión pasa de 92 en 1978-81 a 69 en 1982-87. Vid. Devlin, op. cit., cuadro 12.
- 12 Ibid., cuadro 2, p. 5. La mayor caída en la inversión se observó en 1986, cuando decreció en casi 24% respecto a 1985.
- 13 Las cifras para los años anteriores a 1983 provienen del Informe del Banco Mundial, op. cit.; las de 1983-88, del FMI, op. cit.
- 14 FMI: "Recent Economic Developments", op. cit., cuadro 1, p.2.
- 15 Devlin, op. cit., cuadro 11. El autor emplea estadísticas de la CEPAL: Panorama económico de América Latina, 1988.

- 16 FMI, op. cit., p. 12, cuadro 7. El FMI emplea un índice en el que 1979 = 100, con los salarios mínimos deflactados por el IPC: así, en 1984 los salarios mínimos correspondían al 63.7, en 1985 al 63, en 1986 al 57.9, en 1987 al 54.1, y en 1988 al 47.3.
- 17 FMI, ibid. El descenso fue de 6.5% en 1984, 1.1 en 1985, 8.1% en 1986, 6.6% en 1987 y 12.6% en 1988.
- 18 Nora Lustig: "Crisis económica y niveles de vida en México: 1982-1985", en Estudios Económicos, V.2, no.2, 1987. p.235.
- 19 FMI, op. cit., cuadro 2, p. 5. El consumo creció en poco más de 3% en 1984 y 1985, decreció en cerca de 2% en 1986 y 1987, y se recuperó ligeramente (1%) en 1988.
- 20 El desempleo urbano pasó de un 4.2% en 1981 y 1982, a un 6.8% en 1983, aunque luego descendió a 4.8% en 1986. Vid. CEPAL: Progreso económico y social en América Latina, Informe 1987. Fuerza de trabajo y empleo, cuadro VIII-2, p. 126. Sin embargo, estas estadísticas no parecen ser del todo confiables, ya que se esperaba que los niveles de desempleo resultarían considerablemente mayores que los reflejados por las cifras oficiales. Cfr. Lustig, op. cit., p. 236. Vid. Ariel Buira: "Una evaluación de la estrategia de la deuda." (Texto preliminar), mimeo, septiembre de 1988, h. 16.
- 21 Lustig (1987), op. cit., pp. 246-247, y Nora Lustig: "Magnitud e impacto del gasto público en el desarrollo social de México", en Investigación económica, no. 187, 1989, p. 105. El gasto per cápita en educación se había reducido en más de 30% para 1983, reflejando tanto la reducción en los salarios reales como los recortes a la inversión en el sector salud. Ibid., pp. 102-103.
- 22 Lustig (1987), op. cit., p.247, y Lustig (1989), op. cit., p.95.
- 23 Lustig (1989), op. cit., cuadro 2c, p. 118. Los componentes del gasto del gobierno en el desarrollo social son la educación, la salud y el seguro social. Este último renglón registró disminuciones sistemáticas desde 1981 (el año más drástico fue 1983), y la educación y la salud también sufrieron fuertes recortes en 1983 en relación con los años anteriores. En ninguno de los casos se ha recuperado el nivel anterior a 1982. Ibid., cuadro 3b., p. 122.
- 24 Henry S. Bienen y Mark Gersovitz: "Economic Stabilization, Conditionality, and Political Stability", en International Organization, V. 39, no. 4, otoño de 1985. pp. 746-747. Los autores hacen notar que tanto el gobierno mexicano como el brasileño se han visto forzados a abandonar sus políticas de gasto social, por mantener el apoyo de las clases medias urbanas, a las que les han ofrecido los programas económicos que desean, a cambio de su cooperación.
- 25 Jesús Reyes Heróles: "Multi-mini-menú: elementos para avanzar en la solución del problema de la deuda externa de México", mimeo, octubre de 1988, h. 14-15.
- 26 Carlos F. Díaz-Alejandro: "La deuda de América Latina: 'Creo que ya no estamos en Kansas'", en Estudios Económicos, V.1, no. 1, enero-junio de 1986, p. 57.
- 27 William R. Cline: International Debt and the Stability of the World Economy. Institute for International Economics, 1983. p. 121.
- 28 Ibid., p. 11.

- 29 Ibid., pp. 52 (para la proyección de Cline) y 71 (para la cuestión liquidez-solvencia).
- 30 Benjamin Cohen: In Whose Interest?, op. cit., p. 287.
- 31 Vinod K. Aggarwal: International Debt Threat. Bargaining Among Creditors and Debtors in the 1980s. Berkeley: Institute for International Studies, 1987. Aggarwal analiza las razones por las que los intentos de cooperación entre deudores no han sido exitosos como los de los acreedores.
- 32 Albert Fishlow: "The Debt Crisis: Round Two Ahead?", en Richard Feinberg y Valeriana Kallab, eds.: Adjustment Crisis in the Third World. New Brunswick: Transaction, p. 49.
- 33 Cohen: In Whose Interest?, op. cit., p. 289.
- 34 Ibid., p. 223.
- 35 Ibid., p. 224.
- 36 Jeffrey D. Sachs: "New Approaches to the Latin American Debt Crisis", Seminar paper para el Departamento de Investigación del FMI. Mimeo, 22 de noviembre de 1988. p. 23.
- 37 Víctor L. Urquidí: "El servicio de la deuda externa y el sistema monetario internacional", ponencia presentada en el Coloquio sobre El crecimiento económico de América Latina y el sistema monetario internacional, Buenos Aires, 8 de septiembre de 1987, h. 3 y 4. Urquidí estima que una tasa tradicional real se situaría en 3%.
- 38 Cline, op. cit., p. 11.
- 39 Idem. Si bien estas cifras corresponden apenas a los primeros años de la crisis, la situación no ha mejorado desde entonces, en buena parte por las medidas de austeridad puestas en marcha por los deudores.
- 40 Albert Fishlow: "Coping with the Creeping Crisis of Debt", mimeo, febrero de 1984, h. 48-49. Hay que recordar que se ha llamado "trampa de la deuda" a la situación en la que los deudores tienen que contratar nuevos créditos para hacer frente a los compromisos anteriores, sin posibilidad de dedicar estos nuevos fondos a inversiones que generen recursos para pagar esta deuda nueva.
- 41 C. Fred Bergsten, William R. Cline y John Williamson: Bank Lending to Developing Countries: the Policy Alternatives. Washington, D.C.: Institute for International Economics, abril de 1985. (Policy Analyses in International Economics 10), p. 28.
- 42 "International Banking" (Survey), en The Economist, 25 de marzo de 1989, p. 45.
- 43 Ibid., p. 68.
- 44 Ibid., pp. 5 y 40.
- 45 Cohen: In Whose Interest?, op. cit., p.3.
- 46 Ibid., p. 70.
- 47 Ibid., p. 287.
- 48 Dfáz-Alejandro, op. cit., p. 56.
- 49 Entrevista con Jesús Silva Herzog, el 9 de junio de 1989. El

- resto de las referencias a la posición del gobierno mexicano en lo relativo a la posibilidad de enfrentar sanciones en esta sección se refieren a esta entrevista.
- 50 Silva Herzog se refirió a esto último como el peligro de que la gente decidiera hacer "su" propia moratoria, en México.
- 51 Aquí Silva Herzog habla incluso del peligro de que Miguel de la Madrid no pudiera llegar a asumir el poder de manera ordenada en diciembre de 1982.
- 52 Peter Nunnenkamp: The International Debt Crisis of the Third World: Causes and Consequences for the World Economy. Brighton, Sussex: Harvester, 1986. pp. 126-130. Para una descripción de los posibles escenarios que se presentarían en caso de un incumplimiento, vid. el capítulo 9, "Possible International Impact of Borrowing Countries' Defaults".
- 53 William Cline: International Debt and the Stability..., op. cit., pp. 31 y 32.
- 54 William R. Cline: International Debt: Systemic Risk and Policy Response. Washington, D.C.: Institute for International Economics, 1984. pp. 88-89. Sin embargo, Cline observa que en el caso de un deudor como México, tal vez Estados Unidos no impondría otro tipo de sanciones, para evitar dañar las ligas políticas entre ambos países. p. 90.
- 55 Jeffrey Sachs: Theoretical Issues in International Borrowing Princeton: Princeton University (Princeton Studies in International Finance no. 54), 1984. p. 17.
- 56 Ibid., p. 18.
- 57 C. Fred Bergsten, William R. Cline y John Williamson: Bank Lending to Developing Countries: the Policy Alternatives, Washington, D.C.: Institute for International Economics, 1985. (Policy Analyses in International Economics no. 10), p. 15. Los autores hacen notar que la FDIC sólo contaba con 17,000 millones de dólares, de los cuales 4,500 ya estaban comprometidos sólo con el rescate del Continental Illinois, del que ya hemos hablado.
- 58 Ibid., p. 16.
- 59 Ibid., p. 17.
- 60 Paul Krugman: "International Debt Strategies in an Uncertain World", mimeo, 1984. pp. 80-82.
- 61 Díaz-Alejandro, op. cit., p.55.
- 62 Idem.
- 63 Gerardo M. Bueno: "Moratoria de la deuda externa?", mimeo, 1985. h. 10-12.
- 64 Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento: Informe Sobre el Desarrollo Mundial 1985. Washington, D.C.: BIRF, 1986. p. 106.
- 65 Paulo Nogueira Batista Jr.: Consequencias de uma Decisão Unilateral para a Dívida Externa: Notas Baseadas na Experiência Recente do Brasil, mimeo, septiembre de 1988. La traducción es mía.
- 66 Cit. por Paulo Nogueira Batista Jr.: Da Crise Internacional a Moratoria Brasileira. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1988, p. 78. La traducción es mía.

- 67 Miles Kahler, ed.: The Politics of International Debt. Londres: Cornell University, 1986. p. 7.
- 68 León Bendesky y Víctor Godínez: "Deuda y disuasión financiera: la experiencia mexicana, 1982-1985", en Cuadernos Semestrales, 1986. passim.
- 69 México. Secretario de Hacienda y Crédito Público. Gustavo Petricioli. Comparecencia ante la LIII Legislatura de la H. Cámara de Diputados. México, noviembre de 1986. pp. 149-150.
- 70 México. Presidente. Miguel de la Madrid H.: La política de la renovación. México: Diana, 1988. p. 305.
- 71 Ibid., pp. 309-310.
- 72 Ibid., pp. 310-311 y 314.
- 73 Donald Puchala y Raymond F. Hopkins: "International Regimes: Lessons from Inductive Analysis", en Stephen Krasner: International Regimes. Ithaca: Cornell, 1983. p. 90.
- 74 Axelrod y Keohane, op. cit., pp. 239 y 241.
- 75 Kenneth Oye habla del empleo de estrategias bilaterales de conexión entre asuntos para ligar distintos juegos, en especial los juegos iterativos. Las estrategias multilaterales funcionan de la misma manera: cuando se trata de regímenes internacionales, las normas que ya han asimilado los miembros alteran su percepción sobre los costos de abandonar el régimen; además de que la información que éste genera altera las percepciones de los Estados sobre sus propios intereses. Kenneth A. Oye: "Explaining Cooperation under Anarchy: Hypotheses and Strategies", en World Politics, V. XXXVIII, no.1, octubre de 1985, pp. 9 y 11.
- 76 Jeremy Bulow y Kenneth Rogoff: "The Buyback Boondoggle", en Brookings Papers on Economic Activity, no. 2, 1988. p. 710.
- 77 Véase el capítulo V de Anatole Kaletsky: Los costos de la moratoria. Un ensayo de la Twentieth Century Fund. México: Grijalbo. (Colección Enlace. Política y economía), 1987, para un análisis detallado de los posibles costos que tendría que enfrentar un deudor que optara por el incumplimiento.
- 78 Para esta sección, se consultaron principalmente los dos textos de Paulo Nogueira a que ya se ha hecho referencia.
- 79 Nogueira: Da crise internacional..., op. cit., p. 91.
- 80 Ibid., p. 93.
- 81 Ibid., pp. 127-128.
- 82 Ibid., pp. 128-132.
- 83 Citicorp Worldwide 1988 Report, p. 25.
- 84 Entrevista con Jesús Silva Herzog, junio de 1989. Él hace notar el inconveniente de haber retirado estos fondos de los bancos norteamericanos, donde recibían intereses de alrededor de 10%, y haberlos transferido a bancos suizos, donde los intereses son de alrededor de 2%.
- 85 Vid. The Chase Manhattan Corporation 1987 Annual Report; Part Two: Financial Report, p.47, para el proceso trimestral de negociaciones durante 1987.

CONCLUSIONES

CONCLUSIONES

...los gobiernos han preferido a veces el repudio unilateral de la deuda (o por lo menos una moratoria) a la ardua y políticamente poco popular tarea de cumplir con una pesada carga, incluso cuando este servicio era técnicamente factible.

Jeffrey D. Sachs.[1]

La pregunta que se ha mantenido constante a lo largo de esta tesis es la de por qué México decidió permanecer en el régimen internacional de deuda externa, a pesar de los costos internos que ello representaba para el país. En estas conclusiones se ofrecen algunas respuestas a esta pregunta.

Sin embargo, aquí sólo se trata de explicar, no de calificar, esta decisión, porque para hacerlo se toman en cuenta los costos y los beneficios tal como parecen haber sido percibidos por las autoridades mexicanas. Hacer un análisis a posteriori sobre la racionalidad de esta conducta nos obligaría a cometer injusticias al tratar de juzgar una decisión que fue tomada sin el beneficio de la información de la que disponemos después de más de ocho años de haber optado por permanecer dentro del régimen de deuda externa.

Antes de seguir, es necesario hacer una aclaración: a lo largo de todo este capítulo, a menos que se especifique lo contrario, se considerara que tanto México como sus acreedores se comportaron como actores racionales unificados en el momento de tomar las grandes decisiones respecto al comportamiento adecuado frente al problema de la deuda. Esto se debe fundamentalmente a que estas fueron decisiones que se tomaron a los más altos niveles del gobierno, lo cual eliminaba la importancia de los conflictos burocráticos que surgen en otras áreas de la toma de decisiones políticas.

Es decir, durante el sexenio de Miguel de la Madrid fueron las decisiones del Presidente las que prevalecieron por encima de las

diferencias de opinión que se suscitaron al interior de su gabinete y en otras esferas en todo el país.[2] Esto facilita la comprensión del por qué de algunas de las acciones, con base en la personalidad de quien las emprendió; pero necesariamente hace perder riqueza al análisis, al pasar por alto la importancia de las opiniones disidentes, las cuales muchas veces se dejaron oír en los niveles más altos del aparato gubernamental o en otras áreas no menos importantes de la sociedad. Cuando sea posible y necesario, se resaltarán estas diferencias, pero por lo general nos limitaremos a analizar las decisiones que efectivamente se tomaron, es decir, las decisiones de quien tuvo el poder de tomarlas en última instancia.

Si la actitud del gobierno mexicano estuvo condicionada --aunque quizá no conscientemente-- por la membresía en el régimen internacional de deuda externa o incluso en otros regímenes más amplios, como el comercial; y si el cumplimiento no necesariamente reflejó los intereses particulares de México (en especial cuando empezaron a dejarse sentir sus costos internos), entonces es necesario preguntarse cómo condiciona la pertenencia a un régimen la conducta de sus miembros. Y lo que es más, quién define los términos, o "reglas del juego" que gobiernan la conducta dentro de los regímenes.

Como se vio ya en el primer capítulo, los Estados que pertenecen a un régimen internacional tenderán a poner en un segundo plano en el corto plazo sus intereses individuales, en espera de obtener mayores beneficios en el futuro; o, en casos extremos, en aras de la permanencia del régimen mismo. Además, la conciencia de que los juegos en la arena internacional son juegos iterativos --es decir, se jugarán más de una vez-- da a los miembros de un régimen los incentivos necesarios para tratar de evitar el enfrentamiento en el presente. Y los regímenes proveen los principios, normas, reglas y procedimientos de toma de decisión necesarios para hacerlo. De esta forma, se puede tener cooperación dentro de la interdependencia.

Sin embargo, la interdependencia implica, entre otras cosas, la existencia de un gran número de áreas de contacto entre dos actores a nivel internacional. Y de este mayor contacto se puede esperar no necesariamente un mayor nivel de cooperación, sino de conflicto. Así, es difícil hablar de una cooperación "espontanea", incluso entre los miembros de un régimen internacional que funcione armónicamente. Es necesario pues que exista un actor --que puede ser la "potencia hegemónica" dentro del régimen-- que defina los términos en los que se dará la cooperación.[3] Pero el papel de este actor no se detiene aquí: su responsabilidad se extiende a la coordinación de los esfuerzos de cooperación de los participantes en el régimen, ya que "la acción colectiva no se organiza a sí misma".[4]

Éste ha sido, como se vio, el papel del gobierno de los Estados Unidos después del verano de 1982. El hecho de que hayan sido los intereses de los acreedores los que se han reflejado como los principios y las normas del régimen internacional de deuda externa ha inclinado la balanza en contra de las preferencias de los deudores. En realidad, cualquier acuerdo que resulte de las negociaciones entre deudores y acreedores estará condicionado por cuál de los actores necesite más de un acuerdo con el otro. Y dadas las relaciones de poder y dependencia de la arena internacional, las preferencias de los actores más poderosos tendrán más peso en la determinación de los principios y normas del régimen.[5]

De este modo, han sido los deudores quienes han absorbido, mediante el cumplimiento con sus compromisos financieros internacionales, los costos del ajuste mediante el cual se ha manejado el "problema de la deuda". Desde luego, por lo general no ha estado el cumplimiento en su interés inmediato --sobre todo dados los enormes costos no sólo económicos sino sociales y políticos que se han visto obligados a enfrentar--; pero como miembros de un régimen internacional, por lo general han preferido hacer lo necesario para permanecer dentro de él. Hay que recordar que los regímenes no sólo están diseñados para favorecer a sus

miembros. (siquiera mediante la esperanza de un futuro más acorde con sus intereses), sino también para castigar a los que están fuera aunque sólo sea temporalmente.

Pero puede darse el caso de que los costos que los actores débiles se vean forzados a enfrentar sean demasiado altos. Y en esta situación, su preferencia sería la de abandonar el régimen.[6] ¿Por qué no lo hacen? Una posible respuesta es la de que, una vez que los miembros de un régimen han llegado a un resultado mutuamente satisfactorio, tenderán a resistir cualquier alteración en el régimen, dados los costos asociados a las transformaciones, y a las pruebas y errores necesarios para llevarlas a cabo.[7]

Al respecto, Stephen Krasner distingue tres tipos de razones que pueden explicar por qué, una vez que han sido creados y que han probado su utilidad, los regímenes cobran vida propia. La primera es, simplemente, la costumbre: los miembros permanecen en el régimen porque lo han hecho en el pasado. La segunda es la incertidumbre. Los miembros no saben cuánto tiempo durarán los cambios (por lo general ajenos al régimen) que los afectan, pero sí saben que pueden volver a necesitar al régimen en el futuro. Y, por último, los miembros pueden estar descontentos con el régimen mismo pero ser incapaces de dar forma a uno nuevo.[8] Este es otro tipo de incertidumbre, que se refiere a la forma que asumiría el nuevo régimen.

De esta forma, los regímenes alteran los cálculos de sus miembros al alterar sus incentivos y oportunidades: la conducta mediante la que un miembro trata de maximizar sus intereses después de que se ha consolidado un régimen es sustancialmente diferente a la conducta que se consideraría óptima en ausencia del régimen, aunque los intereses del miembro no hayan cambiado.[9] "Las naciones soberanas son soberanas, y a final de cuentas pueden actuar como les plazca. Pero la respuesta de la comunidad internacional puede influir sobre los costos y los beneficios que determinan las decisiones de los actores." [10] De ahí la importancia de la percepción en la toma de las decisiones por parte de los miembros de un régimen.

Es más, dada la naturaleza de los regímenes, los actores débiles sólo podrán aspirar a lograr en éstos transformaciones favorables a sus intereses si se mantienen dentro del régimen y si juegan con sus reglas. De otra forma, con el enfrentamiento vendrá la exclusión, y se perderá la posibilidad de obtener concesiones de los actores más poderosos. Además, los actores débiles dependen del régimen; y amenazar a éste podría equivaler a amenazar los intereses que alentaron al Estado a unirse a él en un principio.

Este último aspecto es particularmente importante cuando se trata de analizar la permanencia de México en el régimen internacional de deuda externa: el país se ha encontrado de tal modo inmerso en el régimen y ha dependido a tal grado de él por momentos incluso para su propia sobrevivencia que no ha querido adoptar conductas que pudieran poner en peligro su estabilidad. Esto no quiere decir, desde luego, que no hubiera preferido que los problemas se manejaran de otro modo, ni que no haya tratado de introducir en el régimen cambios que lo hicieran más acorde con sus objetivos. Pero lo cierto es que no ha estado dispuesto a correr los peligros que la desestabilización del sistema hubiera podido significar para sus propios intereses y sus propias necesidades.

Por eso conviene aquí hacer una distinción entre la situación en la que se encontraba México frente al régimen (y, en general, el régimen frente a los deudores) en 1982-1983, y durante el resto del sexenio de Miguel de la Madrid.[11] En el momento en que resultó evidente que México no podría cumplir con sus compromisos internacionales, en agosto de 1982, las arcas oficiales del país estaban prácticamente vacías, y no se disponía siquiera de los recursos para importar los bienes que serían necesarios en unos pocos días. Si bien una suspensión unilateral de pagos habría eliminado la obligación de destinar las divisas de las que finalmente se dispusiera para cumplir con el servicio de la deuda externa, también habría puesto en peligro la posibilidad de obtener los créditos de emergencia de los que el país literalmente dependía para satisfacer sus necesidades internas de corto plazo.

La ayuda inmediata de la potencia hegemónica del régimen permitió a México realizar las importaciones urgentes, y sus esfuerzos de coordinación facilitaron la cooperación del resto de los acreedores para reestructurar la deuda y obtener los créditos necesarios. "A partir del momento en que los mexicanos dieron a conocer sus dificultades, los funcionarios norteamericanos supusieron que su propia seguridad, y no sólo la de México, estaba en juego --que Estados Unidos también se vería amenazado por la inestabilidad económica o política al sur de la frontera. Las altas finanzas se habían vuelto ahora alta política." El gobierno norteamericano había supuesto que la solvencia de las instituciones financieras clave en los Estados Unidos estaba en juego, lo que hacía a todo el sistema financiero norteamericano sumamente vulnerable.[12] Pero independientemente de esto, el hecho es que la primera ayuda en 1982 provino del gobierno norteamericano.

En cuanto al sistema financiero internacional, parece haber acuerdo entre los autores en cuanto a que un desafío abierto por parte de México, en el verano de 1982, se podría haber traducido en un pánico financiero de dimensiones tales que habría hecho peligrar la estabilidad de los sistemas financieros en los principales acreedores. La situación se habría visto considerablemente agravada, desde luego, si los otros grandes deudores latinoamericanos hubieran tomado a México como ejemplo y también hubieran dejado de cumplir con sus compromisos internacionales.

Aunque podría pensarse que los problemas de los sistemas financieros en algunos países industrializados no tendrían por qué afectar seriamente a un país como México, lo cierto es que éste se encuentra tan vinculado con el sistema financiero internacional que depende de él y se ve afectado por sus altibajos no sólo en sus tratos con el exterior, sino también para el funcionamiento normal de su economía.[13] En este sentido el régimen internacional jugó un papel importante: los regímenes funcionan como mediadores entre los actores en situaciones en las que no es claro quién detenta el poder, o cuando por alguna razón se eliminan las asimetrías en el poder de los miembros. Su papel es el de evitar la anarquía y

propiciar el consenso sobre los objetivos que deban considerarse como legítimos.[14]

Pero hay otra razón por la que México no podía haber puesto en peligro el régimen, a pesar del poder que le daban la sorpresa y el peso de su deuda. Si bien el nivel de sensibilidad entre ambos actores era muy alto, es decir, las decisiones de México afectaban a todo el sistema; la vulnerabilidad de México en las cuestiones financieras internacionales era --y sigue siendo-- sumamente alta.[15] Esto quiere decir que no cuenta con alternativas reales ajenas al régimen financiero internacional para satisfacer sus necesidades de recursos y llevar a cabo sus transacciones internacionales; y que los costos de la ruptura con el régimen serían demasiado altos para el país. El gobierno mexicano tenía que pensar además en el impacto de su decisión sobre los grupos de la sociedad en los que se había basado la esperanza de la recuperación: lo último que se deseaba en 1982 era desgastar aún más la confianza de los sectores empresariales del país. Se puede suponer que la fuga de capitales habría sido mayor, y que el público habría llegado a temer incluso por la seriedad del gobierno frente a sus compromisos financieros internos.

La situación cambió sustancialmente tanto para México como para sus acreedores con el correr del tiempo. El poder relativo que el país tenía frente al régimen en 1982 se fue diluyendo al aumentar la preparación de los acreedores contra el incumplimiento de uno o más de los grandes deudores. Paradójicamente, esta situación daba mayor margen de maniobra a México, al hacer menos peligrosa para el sistema cualquier decisión que tomara. Sin embargo, también hacía la amenaza de incumplir menos efectiva como un arma de negociación frente a los acreedores.

Es decir, ante el surgimiento de la crisis, México no tenía en realidad otra opción viable que la negociación. Dadas las condiciones de debilidad de la economía mexicana en 1982, su dependencia de un sistema financiero internacional confiable y estable era más fuerte que nunca. Hacer --o amenazar con hacer-- cualquier cosa que pudiera desestabilizarlo habría afectado a

México, a corto plazo, tanto o más que a sus acreedores, y habría eliminado a un plazo más largo la posibilidad de acudir a los mercados internacionales de capital en busca de nuevos préstamos. Por otra parte, el proyecto económico del gobierno que asumió el poder a fines de 1982 otorgaba una importancia primordial al mantenimiento de buenas relaciones con el exterior que le permitieran aumentar considerablemente sus exportaciones de bienes y servicios. Se temía que el incumplimiento en el régimen de deuda externa se reflejara negativamente en la relación del país con el exterior en los otros regímenes, precisamente en aquellos en los que se había depositado buena parte de las esperanzas de recuperación económica del país. Hay que recordar que en los regímenes internacionales se atribuye un valor muy alto al mantenimiento de una buena reputación, especialmente porque la búsqueda de la reciprocidad hace más costoso el enfrentamiento: la reputación se convierte en un activo valioso porque los demás miembros del régimen estarán más dispuestos a llegar a acuerdos con gobiernos de los que se puede esperar que respondan a la cooperación con cooperación.[16]

Hay otro aspecto sumamente importante que es necesario tener en cuenta al hablar de la decisión mexicana de seguir jugando con las reglas aprobadas por los acreedores. Como ya se vio, el diagnóstico oficial inicial fue que el país se enfrentaba a un problema de liquidez a corto plazo, es decir, que todavía era capaz de conseguir los créditos necesarios en el mercado normal de capitales; y que sin embargo no había podido tener acceso a estos recursos.[17] Esto se debía a que cada banco acreedor de México se había dado cuenta de que los demás acreedores estaban dejando de prestarle al país al mismo tiempo, y que la decisión más racional para cada banco en lo individual --dejar también de prestar-- había dado lugar a una profecía que se confirmaba a sí misma, situando a un país solvente en una crisis temporal de liquidez.[18] Dado este diagnóstico, se aplicaba lógicamente la receta del FMI de reducir la demanda agregada y orientar los esfuerzos hacia la obtención de un superávit en la balanza de pagos que permitiera al país hacer

frente a sus compromisos con el exterior y recuperar un nivel adecuado de reservas.

Sin embargo, el problema parece haber estado planteado al revés: si los grandes deudores sólo se enfrentaban a una crisis temporal de liquidez (que se podría haber resuelto con nuevos préstamos pero cobrando una tasa de interés ligeramente superior a la que prevalecía en ese momento), y si los bancos ya se habían dado cuenta de que su conducta colectiva hacía peligrar el futuro cumplimiento de sus clientes, entonces sería irracional que se siguieran negando a otorgar créditos voluntarios.[19] Entonces, se puede suponer que la crisis de liquidez tuvo su origen precisamente en las dudas de los bancos acerca de la solvencia del país a largo plazo.[20] Y es mucho más difícil y tardado lidiar exitosamente con una crisis de solvencia que con una de liquidez.

Si efectivamente se diagnosticó mal el problema, como parece desprenderse de la reticencia de los bancos a otorgar nuevos fondos y de las dificultades que ha tenido el país para pagar el servicio de su deuda y para reestructurar su economía, entonces se puede encontrar aquí otra razón para la permanencia de México en el juego bajo los términos fijados por los acreedores. Como se plantearon las cosas en la primera Carta de Intención, se contemplaba una recesión más o menos grave en 1983, pero se preveía que el país volviera a crecer en 1984, y que para 1986 ya se hubiera vuelto a alcanzar una tasa de crecimiento similar a la "histórica". Para quienes tomaron la decisión de aceptar el esquema del Fondo, una recesión de un poco más de un año era un precio suficientemente bajo que pagar por la recuperación, en un futuro cercano, del crecimiento y de la estabilidad de la economía. Desde luego, el panorama se fue presentando de un modo sustancialmente diferente a lo largo de los años en los que el país no creció, y por lo mismo los costos acumulados del cumplimiento fueron pareciendo cada vez mayores que los beneficios.

La incertidumbre sobre las reacciones tanto en el interior como en el exterior del país, fue, pues, una de las causas

principales de que no se optara en México por la moratoria en el verano de 1982.

En un plazo más largo, el primer y más evidente costo que ha tenido que enfrentar el país al permanecer dentro del régimen ha sido el de que, a pesar del ajuste interno y las renegociaciones con el exterior, México no ha podido superar el "problema de la deuda". Una de las normas fundamentales sobre las que descansa el régimen es la de que los países con dificultades para cumplir con el servicio de sus deudas deben acudir ante sus acreedores para renegociarlas. De la renegociación se espera que ayude al deudor a superar sus dificultades, y que le permita no sólo resolver la falta temporal de liquidez, sino abrirle la puerta para regresar a los mercados voluntarios de crédito internacional, y recuperar el crecimiento de su economía sobre bases más estables. De ahí la insistencia en que el FMI supervise el ajuste. Sin embargo, la experiencia posterior a 1982 ha resultado tanto menos exitosa cuanto que deudores como México no sólo no han podido volver a crecer sustancialmente, sino además se han visto forzados a renegociar una y otra vez sus deudas externas.[21]

Esto se debe a que cada renegociación que emprendió México durante este período se basaba en el supuesto implícito de que los problemas de la deuda sólo serían transitorios, y que se podría volver a "condiciones normales" en un período corto. Quizá se pueda decir que la excepción --bastante tímida, por cierto-- fue la renegociación de 1986, en la que por primera vez se hacía hincapié en la necesidad de recuperar el crecimiento de la economía; y sin embargo, los supuestos que subyacían a todos los programas de ajuste (incluido el de 1986) eran bastante optimistas. Aquí hay que reconocer que la situación económica del país se complicó con la reducción de los precios del petróleo, no prevista en los supuestos para la economía mexicana en 1986. Se esperaba lograr la recuperación de la economía en un plazo demasiado corto, y, excepto por los avances en el sector externo, el país no pudo cumplir con

la mayor parte de las metas macroeconómicas a que se había comprometido en los acuerdos con el Fondo.

En este sentido, la decisión de cumplir en los términos en los que se hizo se podría deber a un error de apreciación sobre los "plazos" en los que se esperaba resolver el problema.[22] Y el costo del optimismo inicial sobre la recuperación de la economía se dejó sentir en una sociedad cada vez más reticente a mantener un ritmo de ajuste que no rendía frutos visibles en el presente, y que tampoco parecía que los fuera a rendir en un futuro cercano. De ahí que haya cambiado sustancialmente la percepción sobre los costos y los beneficios del cumplimiento, entre los primeros momentos de la crisis y los últimos años del sexenio, cuando a las dificultades económicas se añadieron las expectativas frustradas y el cansancio del ajuste.

La evaluación de los costos y beneficios del ajuste está condicionada por las expectativas que se habían forjado tanto el gobierno como la sociedad al respecto. De hecho, la estrategia de estabilización parecía estar rindiendo frutos durante los primeros dos años del sexenio, por lo que no se estimaba prudente abandonarla. Mucho menos cambiarla por el enfrentamiento, cuyas consecuencias se antojaban desastrosas tanto para México como para todo el sistema financiero internacional.

Tal vez si se hubiera sabido desde el primer momento que el ajuste no tomaría dos sino siete u ocho años, los costos habrían parecido muy altos al principio, pero con el atenuante de que eran costos que ya se esperaban. Sin embargo, el desconcierto de darse cuenta, cada año o cada dos años, de que sería necesario mantener la estrategia, pero sin ver una salida a la crisis económica, fue haciendo que los costos parecieran cada vez mayores a la sociedad. Políticamente, puede pensarse que los costos de dar una mala noticia una sola vez son menores que los de ofrecer falsas expectativas varias veces. Pero tal vez, junto con el convencimiento de que la estrategia adoptada era la correcta, se vio en la esperanza del público un motor de la estabilidad.

Tal vez la inercia jugó un papel importante en la decisión de permanecer en el régimen; pero esta inercia puede haber estado alentada por el temor --muy real en ese momento-- de que una acción mexicana desencadenaría una reacción en cadena de incumplimientos tal, que el pánico resultante haría tambalearse al sistema financiero internacional.

Hacia el interior del país, se puede ofrecer la siguiente explicación sobre la conducta de México: Las autoridades mexicanas, conscientes de la necesidad de llevar a cabo la reordenación de la economía y el "cambio estructural" --que implicaban un enorme esfuerzo por parte de la población y se traducirían en una disminución de sus niveles de vida-- trataron de quitar de sus hombros todo el peso de la decisión del ajuste, y responsabilizaron a los acreedores de haberlo impuesto como una condición para la renegociación y el acceso a nuevos fondos. No como una concesión del poder del Estado mexicano frente al exterior, sino como una forma de diluir el descontento que sin duda se generaría entre la sociedad, y de procurar que se enfocara hacia los acreedores y no hacia el gobierno.

Si se empleó así el problema de la deuda como un "pretexto" para la adopción de las difíciles medidas internas, entonces no es de extrañar que el gobierno no haya satisfecho las demandas de los sectores más descontentos de la sociedad de dejar de cumplir con el servicio de la deuda. Lo que es más, la aparentemente ineludible responsabilidad por pagar la deuda ofrecía la posibilidad de justificar la severidad de los costos que ha tenido que enfrentar la sociedad, al hacerlos depender no sólo del ajuste interno, sino, además, del elevado servicio de la deuda. Lo que cabría preguntarse, entonces, es cuánto menores habrían sido estos costos si no hubiera existido el del cumplimiento con los compromisos financieros internacionales.

Hacia finales de 1985, y especialmente durante 1986, cuando ya era evidente que los objetivos de los programas anteriores habían sido demasiado ambiciosos, se pensó en la necesidad de replantear los términos de la relación de México con sus acreedores. Y sin

embargo no se hizo. Hay que recordar que México ya había emprendido la apertura con toda seriedad desde mediados de 1985, y que ya para ese momento había solicitado su ingreso al GATT, de modo que lo último que deseaba era emprender cualquier acción que dañara su participación en otros regímenes, como el comercial.

Si bien los costos del cumplimiento fueron altos, una moratoria mexicana no los habría reducido. Si acaso, los habría postergado por algún tiempo. Pero nada garantiza que después no habrían resurgido con mayor fuerza y con mayor urgencia. Como se ha visto, dadas las características del desarrollo mexicano en la década de los setenta, el ajuste era necesario, y haberlo postergado muy probablemente solo habría agravado sus costos. Costos, éstos, que no se derivaron solamente del problema de la deuda, sino de la puesta en marcha del programa de ajuste en el cual se habían basado las esperanzas de recuperación del crecimiento y la estabilidad de la economía. La dificultad para determinar cuáles de los costos correspondieron al cumplimiento y cuáles al ajuste ha hecho que muchas veces se exagere el peso de la deuda en la crisis económica del sexenio de Miguel de la Madrid. Por eso se puede pensar que incluso en ausencia de sanciones, es muy poco lo que se habría ganado con el abandono del régimen y se podría haber perdido la oportunidad de consolidar el ajuste interno, una de las prioridades del grupo gobernante.

Al interior del país, el gobierno trataba de evitar el impacto negativo que sobre los sectores privados podría haber tenido el enfrentamiento con el exterior. Era de esperarse que el incumplimiento dificultara aún más la recuperación de la confianza en la seriedad de la política económica y en los esfuerzos de ajuste del gobierno, y que esta desconfianza siguiera desalentando la participación de estos sectores en el proceso. Tampoco se descartaba un aumento considerable en la fuga de capitales o una reducción masiva de la inversión privada como consecuencia del pánico que se suscitaría entre estos grupos. Y hay que recordar que una de las metas del gobierno era la de mejorar las relaciones

(en particular las comerciales) con el exterior, lo cual implicaría un mayor contacto de los empresarios nacionales con los extranjeros. No es difícil imaginarse los temores de ambos ante un desafío abierto al sistema.

Durante el sexenio de Miguel de la Madrid, México uso el cumplimiento --y no el desafío o la amenaza del desafío al régimen-- como un instrumento de negociación, y esta estrategia rindió los frutos que se esperaban de ella. La buena conducta permitió a México obtener prácticamente todo lo que buscó a lo largo de este período. Quizá se puede acusar a las autoridades mexicanas de no haber intentado obtener mayores concesiones por parte de sus acreedores; pero el hecho es que, mientras consiguieran lo que buscaban, ¿para qué necesitaban amenazar al régimen que lo hacía posible? Se puede afirmar que si no se obtuvo mucho más fue porque tampoco se buscó mucho más.

Las percepciones que durante esos años prevalecían en relación con la moratoria hacían perfectamente aparecer la permanencia en el régimen como la única opción viable y responsable del país. Dados los temores generalizados en torno al incumplimiento, es difícil pensar cómo un gobernante estaría dispuesto a correr los riesgos del aislamiento y la exclusión, con la esperanza de que estas predicciones no fueran más que exageraciones empleadas para disuadir a los deudores problemáticos. La explicación a la conducta mexicana a lo largo de estos años parece encontrarse, más que nada, en el impacto de estas percepciones al interior del grupo gobernante, y en el hecho de que se trataba de un juego iterativo que prometía ventajas para los jugadores "modelo", pero que amenazaba con castigos demasiado costosos para los rebeldes.

Entonces, se puede afirmar que la pertenencia a un régimen internacional sí condiciona la actuación de un país, orillándolo incluso a abandonar sus intereses individuales de corto plazo en aras del mantenimiento de la reputación como un actor confiable en la arena internacional. La membresía en otros regímenes también desempeña un papel importante en la formulación de decisiones relativas a un régimen en particular.

NOTAS:

- 1 Jeffrey D. Sachs: Theoretical Issues in International Borrowing. Princeton: Princeton University, 1984. (Princeton Studies in International Finance no. 54), p. 2.
- 2 Hago la aclaración de que me refiero aquí al sexenio de de la Madrid porque hay que recordar que, durante los últimos meses del gobierno de López Portillo, éste estuvo en más de una ocasión a punto de tomar la decisión de dar por terminadas las conversaciones y correr el riesgo de ver que pasaría si México decidía no cooperar. (Vid. Kraft, op.cit., passim)
- 3 Carlos Rico ha hecho notar en varios estudios la importancia de no tratar de ver necesariamente en una mayor interdependencia entre dos países un mayor nivel de cooperación, sino por el contrario. A él debo agradecer también el reconocer la necesidad de distinguir claramente quién define los términos en los que se dará la cooperación en los regímenes, y de no suponer que la cooperación será necesariamente la opción preferida por sus miembros: la labor del líder hegemónico será precisamente la de proveer los incentivos --o, en su caso, las amenazas-- para la cooperación, y definir las reglas dentro de las que ésta se dará.
- 4 Benjamin J. Cohen: In Whose Interest? International Banking and American Foreign Policy. New Haven: Yale University, 1986 (A Council on Foreign Relations Book). p. 293.
- 5 Robert O. Keohane: "The Demand for International Regimes", en Stephen D. Krasner, ed.: International Regimes. Ithaca: Cornell, 1983. p. 146.
- 6 Ibid., p. 48.
- 7 Benjamin J. Cohen: Organizing the World's Money, The Political Economy of International Monetary Relations. Nueva York: Macmillan, Basic Books, 1977. p. 257.
- 8 Krasner: "Regimes and the Limits of Realism: Regimes as Autonomous Variables", en Krasner: International Regimes. op. cit., p. 360.
- 9 Ibid., p. 361.
- 10 Richard N. Cooper: The International Monetary System: Essays in World Economics. Cambridge, MA: MIT, 1987. p. 224.
- 11 Debo agradecer a Celia Toro por su observación acerca de la importancia de distinguir el parteaguas que existe entre los primeros meses de la crisis y el resto del sexenio.
- 12 Cohen: In Whose Interest? op. cit., pp. 212 y 213.
- 13 Carlos Rico ha dicho que la desestabilización por México del sistema financiero internacional equivaldría a "matar al otro por la vía del suicidio".
- 14 Donald Puchala y Raymond F. Hopkins: "International Regimes: Lessons From Inductive Analysis", en Krasner, op. cit., p.87.
- 15 Carlos Rico F.: "The Future of Mexican-U.S. Relations and the Limits of the Rhetoric of 'Interdependence'", p. 146. Rico distingue entre el nivel de sensibilidad (lo que sucede en un actor afecta al otro) y el de vulnerabilidad (asimetrías relacionadas con las alternativas disponibles para los

actores y los costos de la ruptura para cada uno de ellos), para poder hablar del poder (asimetrías más control sobre los canales y grupos no gubernamentales) entre dos actores.

- 16 Axelrod y Keohane, op. cit., p. 250.
- 17 Sachs, op. cit., p. 31.
- 18 Ibid., pp. 31-32.
- 19 Paul Krugman: "International Debt Strategies in an Uncertain World", mimeo, 1984. p. 79. Krugman aclara que la hipótesis de la crisis de liquidez no es sostenible para un problema que ha permanecido durante tanto tiempo.
- 20 -----: "Financing vs. Forgiving a Debt Overhang", mimeo, Documento de trabajo del National Bureau of Economic Research no. 2486, enero de 1988, h. 11.
- 21 Vid. Robin A. King y Michael D. Robinson: "The Economic Impacts of International Debt Rescheduling", mimeo, noviembre de 1987. Los autores afirman que una renegociación de deuda soberana sólo será exitosa si no es necesario emprender nuevas renegociaciones. Pero si se vuelve a renegociar, se puede pensar o bien que el plazo de ajuste fue demasiado corto o bien que surgieron nuevos problemas económicos durante el período del ajuste, que no se habían tomado en cuenta al principio. *passim*.
- 22 Agradezco otra vez a Celia Toro su observación acerca de la importancia de los "plazos" en la decisión de México de seguir jugando con las reglas de los acreedores.

DEUDA EXTERNA TOTAL

(Millones de dólares y % del PIB)

AÑO	PÚBLICA				PRIVADA				SOCIALES DE CRÉDITO				FMI				TOTAL			
	Saldo fin de período	%	Saldo promedio	%	Saldo fin de período	%	Saldo promedio	%	Saldo fin de período	%	Saldo promedio	%	Saldo fin de período	%	Saldo promedio	%	Saldo fin de período	%	Saldo promedio	%
1971	4,544.0	11.6	4,405.5	11.2	1,833.0	4.7	1,553.0	4.0	---	---	---	---	---	---	---	---	6,379.0	16.3	5,958.5	15.2
1972	5,065.0	11.2	4,805.5	10.6	1,054.0	2.3	1,443.5	3.2	---	---	---	---	---	---	---	---	6,119.0	13.5	6,249.0	13.8
1973	7,971.0	12.8	6,048.0	11.0	2,066.0	3.7	1,560.0	2.8	---	---	---	---	---	---	---	---	9,137.0	16.5	7,638.0	13.8
1974	9,975.0	13.9	8,523.0	11.8	2,224.0	3.1	2,145.0	3.0	---	---	---	---	---	---	---	---	12,199.0	16.9	10,688.0	14.8
1975	14,449.0	16.4	12,212.0	13.9	4,460.0	5.1	3,352.0	3.8	---	---	---	---	---	---	---	---	18,929.0	21.5	15,544.0	17.7
1976	19,606.0	22.1	17,024.5	19.2	6,500.0	7.3	5,490.0	6.2	---	---	---	---	---	---	---	---	26,100.0	29.4	22,514.5	25.4
1977	22,912.0	28.0	21,256.0	25.9	6,800.0	8.3	6,650.0	8.1	---	---	---	1,200.0	1.5	---	---	---	30,912.0	37.7	28,506.0	34.8
1978	26,264.0	25.6	24,588.0	23.9	7,200.0	7.0	7,000.0	6.8	---	---	---	1,260.0	1.2	1,200.0	1.2	---	34,664.0	33.8	32,788.0	31.9
1979	29,757.2	22.1	28,010.6	20.8	10,500.0	7.8	8,850.0	6.6	---	---	---	---	---	---	---	---	40,257.2	29.9	37,460.6	27.8
1980	33,812.8	17.3	31,785.0	16.3	16,900.0	8.7	13,700.0	7.0	---	---	---	---	---	---	---	---	50,712.8	26.0	45,485.0	23.3
1981	52,968.6	21.2	43,386.7	17.4	21,900.0	8.8	19,400.0	7.8	---	---	---	---	---	---	---	---	74,860.6	29.9	62,786.7	25.1
1982	59,736.0	35.0	56,345.3	33.0	23,907.0	14.0	22,903.5	13.4	8,531.0	5.0	---	240.0	0.1	---	---	---	92,408.0	54.2	83,634.3	49.0
1983	64,559.0	44.7	63,144.5	42.4	19,107.0	12.8	21,507.0	14.5	6,909.0	4.6	7,720.0	5.2	1,204.0	0.8	722.0	0.5	93,779.0	63.0	93,093.5	62.6
1984	69,378.0	39.5	67,968.5	38.7	18,500.0	10.5	18,803.5	10.7	6,340.0	3.6	6,624.5	3.8	2,433.0	1.4	1,818.5	1.0	96,651.0	55.0	95,215.0	54.2
1985	72,081.0	39.1	70,729.5	38.3	16,719.0	9.1	17,609.5	9.5	4,324.0	2.6	5,582.0	3.0	2,943.0	1.6	2,688.0	1.5	98,567.0	52.4	96,609.0	52.4
1986	75,351.0	58.0	73,716.0	54.8	16,061.0	12.4	16,390.0	12.6	5,551.0	4.3	5,187.0	4.0	4,028.0	3.1	3,485.5	2.7	100,991.0	77.8	98,779.0	76.1
1987	81,407.0	57.0	78,379.0	54.9	15,107.0	10.6	15,584.0	10.9	5,837.0	4.1	5,694.0	4.0	5,119.0	3.6	4,573.5	3.2	107,470.0	75.3	104,230.5	73.0
1988	81,003.0	45.8	81,205.0	45.9	6,498.0	3.7	10,802.5	6.1	8,097.0	4.6	6,967.0	3.9	4,783.0	2.7	4,952.5	2.8	100,384.0	56.8	103,927.0	59.8

FUENTE: Subdirección de Análisis del Sector Externo, Dirección de Planeación Financiera, DGFH, mayo de 1989, Cuadro 1.

DEUDA PÚBLICA
(Saldo en millones de dólares)

CONCEPTO	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989 /1
T O T A L	58,874.2	62,556.2	69,377.9	72,080.1	75,350.9	81,406.8	81,003.2	77,196.8
Largo plazo	49,548.7	52,778.7	58,994.4	71,626.0	73,956.8	80,845.9	80,223.3	76,558.1
Corto plazo	9,325.5	9,777.5	383.5	454.1	1,394.1	560.9	779.9	638.7
Usuario del crédito								
Gobierno Federal *	12,476.1	16,962.9	24,652.8	25,634.3	31,678.6	34,986.6	36,994.3	35,781.1
Organismos y empresas	27,239.0	26,582.3	27,247.5	29,187.8	22,646.3	23,302.2	21,167.7	20,743.2
Financieras	15,348.5	14,957.9	14,528.5	14,221.0	17,999.0	20,125.0	20,745.4	18,663.3
No financieras	3,810.6	4,053.1	2,949.1	3,033.0	3,027.0	2,993.0	2,595.6	2,009.2
Fte. de financiamiento								
Bancos privados	14,984.5	15,117.1	3,043.7	8,591.1	1,753.6	1,237.9	1,304.7	1,179.9
Créditos sindicados	30,414.2	34,909.8	30,678.6	8,575.9	8,269.1	13,102.7	13,803.1	13,195.3
D.F.I.	5,041.4	4,432.3	4,879.4	5,945.5	7,410.9	8,125.5	10,419.9	10,093.1
Bilaterales	2,717.9	3,068.6	3,381.2	4,414.7	5,618.7	7,989.2	8,702.8	8,286.2
Bonos públicos	4,083.3	3,766.3	3,295.3	3,085.2	2,720.6	2,141.7	3,652.4	3,545.4
Bonos privados	1,372.6	864.7	709.8	655.3	680.9	543.9	350.9	230.2
Proveedores	128.7	337.4	247.0	167.2	132.2	109.0	91.5	113.7
Otros	131.6	--	--	--	--	--	--	--
Deuda restructurada	--	--	23,142.9	48,645.2	48,764.9	48,156.9	42,677.9	40,552.8
Pago de intereses	7,791.3	6,468.8	7,611.1	7,601.0	6,130.8	5,700.3	6,353.0	5,244.0
Saldo de los S.N.C.	7,957.9	10,321.4	6,183.0	4,823.7	5,551.4	5,836.6	8,097.0	8,574.0
Endeudamiento neto interno	1,269.1	1,204.3	1,329.7	4,006.4	9,903.8	28,431.5	44,753.5	23,938.2
Deuda interna como % PIB	--	--	24.8	23.4	32.1	33.2	28.6	27.3

Fuente: Elaborado por SHCF, Dirección General de Planeación Hacendaria, con base en cifras del Informe sobre la Evolución de la Economía y la Deuda Pública.

* Incluye deuda asumida por 5,794.6 millones de dólares en deuda externa y 11,281.7 millones de pesos en deuda interna.

1/ Hasta septiembre de 1989.

PROPORCION DE LA DEUDA EXTERNA A PIB

A N O S	PRODUCTO INTERNO BRUTO (mill. dólares)	DEUDA EXTERNA/ PIB (%)
1970	35,568.459	17.6
1971	39,230.381	16.3
1972	45,212.119	13.5
1973	55,321.899	16.5
1974	72,030.711	16.9
1975	88,070.212	21.5
1976	88,769.136	29.4
1977	81,335.252	38.0
1978	102,858.960	33.7
1979	134,525.880	29.9
1980	183,886.820	27.6
1981	239,633.900	31.2
1982	164,704.400	53.1 /1
1983	114,054.250	82.2
1984	155,240.800	62.3
1985	146,384.150	65.9
1986	PIB N.D.	77.8 /2
1987	PIB N.D.	75.4 /2
1988	PIB N.D.	56.0 /2

Fuente: Calculado con base en datos de México. Banco de México: Indicadores Económicos. Indicadores del sector productivo. Agosto, 1987 (para el PIB nominal) e Indicadores del Sector Externo. Agosto, 1987 (para el tipo de cambio). Datos calculados con: mill. pesos corrientes y tipos de cambio representativos: Pesos por dólar (mercado) promedio del período. Para las cifras de deuda, SHCP.DGCE: 'Estadísticas básicas de deuda externa'.

1/ Cifra de deuda de: Deuda externa pública mexicana.
2/ Datos de SHCP.DGCE, para las cifras de deuda.

SERVICIO DE LA DEUDA EXTERNA
(millones de dólares y % PIB)

ANO	AMORTIZACIONES	INTERESES	TOTAL	% PIB
1971	565.6	417.0	982.6	2.5
1972	511.1	442.5	953.6	2.1
1973	873.3	481.5	1,354.8	2.5
1974	918.7	647.7	1,566.4	2.2
1975	690.1	973.3	1,663.4	1.9
1976	891.0	1,436.6	2,327.6	2.6
1977	1,168.2	1,723.8	2,892.0	3.5
1978	3,363.7	1,973.9	5,337.6	5.2
1979	5,774.3	2,571.6	8,345.9	6.2
1980	7,325.5	3,709.3	11,034.8	5.7
1981	4,278.8	6,146.9	10,425.7	4.2
1982	4,766.0	9,485.2	14,251.2	8.4
1983	8,910.5	12,203.0	21,113.5	14.2
1984	7,347.2	10,102.9	17,450.1	9.9
1985	5,330.6	11,715.5	17,046.1	9.2
1986	5,056.9	10,155.9	15,212.8	11.7
1987	5,384.8	8,342.1	13,726.9	9.6
1988	3,567.0	8,895.0	12,462.0	6.9

Fuente: México. SHCP. Dirección General de Crédito Externo: 'Estadísticas básicas de deuda externa', mimeo, 1989. Cuadro 10

SERVICIO DE LA DEUDA EXTERNA *
(millones de dólares)

	SERVICIO DEUDA PUBLICA NO FINANCIERA		SERVICIO (c=a+b)	PAGO DE INTERESES A SECTOR PRIVADO NO		OTROS ** (f)	SERVICIO TOTAL (g=c+dt+ef)	EXPORTACIONES BIENES Y SERV. (h)	RAZON SERVICIO (i= g/h) Z	RAZON PAGO DE INTERESES (j=b+dt+ef/h) h Z
	AMORTIZACION (a)	PAGO DE INTERESES (b)		PAGO DE INTERESES A BANCOS COMERCIALES (d)	SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO (e)					
1982	5,219.2	4,921.3	10,140.5	1,393.1	2,570.3	3,318.3	17,422.2	28,003.0	62.22	43.58
1983	4,489.4	4,197.1	8,686.5	998.9	2,320.0	2,586.9	14,592.3	28,945.0	50.41	34.90
1984	2,353.0	5,063.2	7,416.2	1,245.8	2,378.7	3,027.8	14,068.5	32,902.0	42.76	35.61
1985	2,861.3	4,544.9	7,406.2	930.6	1,904.7	2,775.7	13,017.2	30,774.0	42.30	33.00
1986	3,163.6	3,682.9	6,846.5	651.4	1,567.0	2,441.4	11,586.3	24,170.0	47.61	34.52
1987(p)	4,735.3	3,495.6	8,230.9	656.1	1,450.6	2,513.6	12,851.2	30,454.0	42.20	28.65

Fuente: México. Banco de México: Informe Anual 1989, p. 145.

(p): preliminar

* Excluye amortizaciones de bancos comerciales, sector privado no financiero y pagos al FNI.

** Incluye Bancos de Desarrollo y Banco de México.

TRANSFERENCIA EXTERNA NETA*
(millones de dólares y % PIB)

ANO	MILL. DOLARES	% PIB
1971	230.4	0.6
1972	122.5	0.3
1973	1,666.1	3.0
1974	3,084.5	4.3
1975	4,010.8	4.6
1976	3,988.5	4.5
1977	998.6	1.2
1978	595.6	0.6
1979	1,844.0	1.4
1980	4,877.7	2.5
1981	18,529.5	7.4
1982	-790.8	-0.5
1983	-7,917.8	-5.3
1984	-11,645.4	-6.6
1985	-11,176.1	-6.1
1986	-8,415.8	-6.5
1987	-7,838.9	-5.5
1988	-11,596.5	-6.4

Fuente: México. SHCP. DGCE: 'Estadísticas básicas de deuda externa Cuadro 11.

*Transferencia externa neta crediticia=crédito bruto-amortizaciones brutas-intereses totales.

PAQUETE FINANCIERO DE 1982

	MILL. DE DOLARES	PORCENTAJE
CREDITO DE DINERO FRESCO BANCA COMERCIAL	5,000	37.0
ACUERDO DE FINANCIAMIENTO AMPLIADO, FMI	4,500	33.3
CREDITOS DEL CLUB DE PARIS	2,000	14.8
CREDITOS DE ESTABILIZACION MONETARIA (USA)	1,000	7.4
CREDITO COMMODITY CREDIT CORPORATION (USA)	1,000	7.4
TOTAL	13,500	

Fuente: Deuda externa pública mexicana, p. 88, gráfico 2.2

NUEVOS FINANCIAMIENTOS, 1986-1987

	MILLONES DE DOLARES
-----	-----
CREDITO NUEVO	12,000
FUENTES OFICIALES	6,000
FMI	1,700
MULTILATERALES	2,500
BILATERALES	1,800
BANCA COMERCIAL	6,000
CONTINGENCIAS CREDITICIAS	2,420
TOTAL	14,420
=====	=====

Fuente: Deuda externa pública mexicana,
p. 234, cuadro 6.4

CALENDARIO DE AMORTIZACION DE LA DEUDA PUBLICA
(millones de dólares)

A N O S	ANTES DE LA RESTRUCTURACION DE 1986-1987	DESPUES DE LA RESTRUCTURACION DE 1986-1987
1986	4,161	0.0
1987	5,591	0.0
1988	2,962	3,637
1989	4,311	2,692
1990	4,860	4,135
1991	5,793	7,307
1992	5,954	4,545
1993	6,081	3,980
1994	6,260	3,598
1995	6,126	2,730
1996	6,231	4,263
1997	6,580	3,371
1998	6,479	3,871
TOTAL	67,228	44,129

Fuente: México, Banco de México: Informe Anual
1989. p. 148.

DEUDA PUBLICA EXTERNA
(Millones de dólares y %)

ANO	Saldo	Flujo neto	Pago de intereses	PIB	Flujo neto como % de:				
					Inversión fija	Ingresos corriente	Gasto público	Déficit público	Pago intereses/ ingresos en cta. corriente
1970	6,255.5	443.4	290.3	1.4	7.2	13.6	6.3	37.8	8.9
1971	6,666.7	411.2	306.2	1.2	6.7	11.6	5.8	48.8	8.7
1972	6,820.9	154.2	321.4	0.4	2.0	3.6	1.6	7.7	7.5
1973	8,448.8	1,627.9	442.1	3.2	16.8	30.1	12.0	47.3	8.2
1974	11,373.8	2,925.0	707.1	4.6	23.1	42.8	16.2	63.5	10.3
1975	15,705.1	4,331.3	1,031.5	5.5	25.8	60.7	16.7	55.2	14.5
1976	20,846.4	5,141.3	1,318.7	6.1	29.2	62.1	18.2	62.0	15.9

Fuente: Zedillo: 'The Mexican Economy'

EVOLUCION DE LA DEUDA EXTERNA, 1977-1982
(millones de dólares y % PIB)

ANO	SALDOS DE DEUDA EXTERNA			TOTAL	SALDO DE DEUDA PUBLICA / PIB	SALDO TOTAL DE DEUDA / PIB
	PUBLICA	PRIVADA	BANCOS COMERCIALES			
1977	23,834	5,000	1,800	30,634	27.8	35.8
1978	26,422	5,200	2,000	33,622	25.7	32.7
1979	29,757	7,900	2,600	40,257	23.2	31.4
1980	33,873	11,800	5,100	50,773	20.9	31.3
1981	52,156	14,900	7,000	74,056	27.6	39.1
1982	58,146	18,000	8,000	84,146	29.8	43.1

Fuente: Zedillo: 'The Mexican...', p. 306

INDICADORES ECONOMICOS BASICOS, 1976-1982

AÑO	INFLACION			INVERSION PUBLICA		INVERSION PRIVADA		INVERSION TOTAL		TASA DE CAMBIO		PETROLEO		
	AUMENTO REAL PIB	DICIEMBRE A PROMEDIO DICIEMBRE	DICIEMBRE A PROMEDIO DICIEMBRE	INVERSION/ % PIB	INVERSION/ PIB	INVERSION/ % PIB	INVERSION/ PIB	INVERSION/ % PIB	INVERSION/ PIB	DEFICIT CUENTA CORRIENTE	NOMINAL (peso/dol)	REAL	RESERVAS mill.barr.	PRODUCCION
1977	3.4	27.2	27.4	-6.0	8.9	-7.3	10.7	-6.7	19.6	1,596.4	22.7	102.5	16,001.6	981.1
1978	8.2	17.5	16.2	20.9	10.0	10.5	11.1	15.2	21.1	2,693.0	22.7	99.1	40,194.0	1,212.6
1979	9.2	18.2	20.0	17.8	11.0	22.4	12.4	20.2	23.4	4,870.5	22.8	93.9	45,203.6	1,471.0
1980	8.3	26.3	29.8	12.4	11.0	17.1	13.2	14.9	24.2	7,223.3	23.3	83.9	60,126.3	1,936.0
1981	7.9	28.0	28.7	----	----	----	----	14.7	25.7	12,544.3	26.2	77.4	77,008.4	2,313.0
1982	-0.5	58.9	98.9	----	----	----	----	-15.9	22.7	2,684.5	122.5	146.9	72,008.4	2,748.2

Fuente: Zedillo: 'The Mexican Economy', p. 303

EVOLUCION DE LAS FINANZAS PUBLICAS, 1977-1982
(% del PIB)

AÑO	GASTO PUBLICO TOTAL	GASTO PUBLICO EXCLUYENDO A PEEX	GASTO DE PEEX	GASTO PUBLICO SIN PAGO DE INTERESES	INGRESOS PUBLICOS TOTALES	INGRESOS POR EXPORTACION DE PETROLEO	INGRESOS DEL SECTOR NO PETROLERO	DEFICIT FINANCIERO		
								INTERNO	EXTERNO	
1977	36.9	27.2	3.7	29.0	24.2	4.3	19.8	6.7	3.1	3.7
1978	32.2	27.5	4.7	30.2	25.5	5.0	20.4	6.7	4.0	2.7
1979	33.6	28.3	5.3	31.4	26.2	6.1	20.1	7.4	4.5	2.9
1980	35.6	30.4	5.2	33.5	27.8	8.0	19.7	7.9	4.9	2.9
1981	42.4	35.0	7.5	40.0	27.7	8.0	19.7	14.7	6.2	8.5
1982	48.9	41.3	7.6	40.8	31.0	12.4	18.6	17.9	14.1	3.8

Fuente: Zedillo: 'The Mexican...', p. 311.

COMPOSICION POR MONEDAS DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA
(millones de dólares)

P A I S	1983	1984	1985	1986	1987	1988	
						mill. dls.	%
Chelin austriaco	26	18	22	29	39	--	--
Franco belga	46	100	152	241	395	418.0	0.5
Dólar canadiense	355	606	132	603	635	666.7	0.8
Marco alemán	1,412	1,170	1,416	1,994	2,727	2,772.4	3.4
Corona holandesa	124	119	162	219	335	--	--
ECUs	0	0	0	512	783	--	--
Franco francés	546	403	412	630	1,283	1,934.2	2.4
Lira italiana	15	6	101	180	428	627.9	0.8
Yen japonés	827	1,388	2,001	3,247	6,229	7,926.2	9.8
Libra esterlina	1,007	659	921	1,147	1,786	2,642.0	3.3
Franco suizo	480	475	640	864	899	797.3	1.0
Dólar EUA	57,397	64,077	64,670	65,561	65,722	62,237.7	76.8
Otros	321	306	1,452	124	141	938.0	1.2
Total	62,556	69,327	72,081	75,351	81,407	81,003.2	100.0

Fuente: México. Banco de México: Informe Anual 1988. p. 147.

DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PUBLICO
SALDOS POR PAISES AL 31 DE DICIEMBRE DE 1988

PAIS ACREEDOR	MILLONES DE DOLARES	% DEL TOTAL DE DEUDA
TOTAL	81,003.2	100.0
USA	18,272.7	22.5
Japón	15,312.4	18.9
O.F.I.	10,419.9	12.8
Gran Bretaña	8,891.3	11.0
Francia	6,089.1	7.5
Canadá	4,913.5	6.1
RFA	3,620.1	4.5
Suiza	2,015.8	2.5
Italia	1,537.0	1.9
España	1,272.7	1.6
Otros	8,659.2	10.7

Fuente: México. SHCP. Dirección de deuda pública.
Subdirección de Estadística de Deuda.

INTERESES SOBRE LA DEUDA EXTERNA PUBLICA POR PAIS ACREEDOR
(millones de dólares)

=====		
	1987	1988
P A I S		(ene-abr)
=====		
Estados Unidos	1,436.5	581.8
Japón	1,065.9	372.9
Gran Bretaña	627.0	228.0
Canadá	324.9	115.1
Alemania Federal	262.2	91.6
Francia	427.5	159.8
Suiza	131.1	142.6
España	102.6	31.9
Italia	102.6	38.4
O.F.I.	570.0	234.4
Otros	650.0	234.6
Total	5,700.3	2,131.0

=====

Fuente: México. SHCP. DGCE. Cuadro 23.

DEUDA TOTAL CON BANCOS EXTRANJEROS *
(millones de dólares)

PAIS	DEUDA EXCLUIDA	RESTRUCTURADA	PUBLICA TOTAL	PRIVADA	BANCARIA	TOTAL /1
ALEMANIA	1,454.7	1,880.1	3,334.8	697.6	--	4,032.4
BELGICA	362.0	589.6	951.6	100.5	--	1,052.1
CANADA	1,159.8	3,839.8	4,999.6	689.8	--	5,689.4
ESPAÑA	468.1	976.3	1,444.4	91.0	--	1,535.4
ESTADOS UNIDOS	7,589.6	13,953.9	21,543.5	8,685.2	5,635.0	35,863.7
FRANCIA	2,295.4	3,685.5	5,980.9	315.9	--	6,296.8
ITALIA	407.9	1,056.3	1,464.2	64.0	--	1,528.2
JAPÓN	6,543.4	9,070.1	15,613.5	1,006.3	--	16,619.8
REINO UNIDO	2,571.0	5,200.3	7,771.3	982.9	--	8,754.2
SUIZA	984.6	892.8	1,877.4	252.1	--	2,129.5

1/ Para obtener el total, se sumaron la deuda pública (excluida y reestructurada), la privada y la bancaria.

* Hasta junio de 1988. No incluye reclasificación de deuda y venta de cartera.

Fuente: México, SHCP, DGCE: 'Estadísticas básicas de deuda externa', cuadros 13 a 22.

DEUDA CON BANCOS NORTEAMERICANOS A DICIEMBRE DE 1987
(millones de dólares)

BANCO	% ACTIVOS	EXCLUIDA	RESTRUCTURADA	PUBLICA TOTAL	PRIVADA	BANCARIA	TOTAL
TOTAL		7,589.6	13,953.9	21,543.5	8685.2	1,670.0	35,863.7
CITIBANK	2.1	281.1	1,245.3	1,527.1	1298.7	750.0	4,495.8
CHASE MANHATTAN	2.9	336.2	1,030.3	1,396.5	705.8	1,010.0	2,852.3
BANK OF AMERICA	3.0	161.5	751.7	913.2	888.8	550.0	2,812.0
MORGAN GUARANTY TRUST	2.6	444.1	768.3	1,212.4	439.7	--	2,302.1
EXPORT-IMPORT BANK OF THE US	--	1,553.1	0.0	1,553.1	428.5	650.0	1,981.6
MANUFACTURERS HANOVER TRUST	2.7	85.4	562.7	648.1	515.8	--	1,813.9
BANKERS TRUST	2.3	367.3	978.5	1,345.8	--	--	1,345.8
CHEMICAL BANK INTERNATIONAL	1.9	292.0	840.6	1,132.6	176	330.0	1,308.6
WELLS FARGO	2.1	108.6	261.0	369.6	279.8	355.0	979.4
CONTINENTAL ILLINOIS	3.1	95.8	172.6	268.4	315.4	--	938.8
FIRST NATIONAL BANK OF CHICAGO	1.7	171.5	358.5	530.0	219.9	320.0	749.9
FIRST REPUBLIC BANK DALLAS	2.4	0.0	0.0	0.0	287.1	--	607.1
MELLON BANK	1.6	92.6	284.3	376.9	196	--	572.9
MANUFACTURERS HANOVER	0.8	214.7	336.0	550.7	--	--	550.7
AMERICAN EXPRESS INTERNATIONAL	--	86.8	301.2	388.0	121.5	--	509.5
SECURITY PACIFIC	0.6	111.5	106.7	298.2	197.9	--	496.1
TEXAS COMMERCE BANK	--	171.9	160.8	332.7	101.9	--	434.6
IRVING TRUST	--	222.5	197.5	420.0	--	--	420.0
MARINE MIDLAND BANK	1.4	71.6	176.2	247.8	108.4	--	356.2
FIRST INTERSTATE BANK OF CALIFORNIA	0.6	78.8	49.9	128.7	223.1	--	351.8
FIRST NATIONAL CITY BANK	--	316.3	27.1	343.4	--	--	343.4
SEATTLE FIRST NATIONAL BANK	--	45.3	130.9	176.2	138.5	--	314.7
BANKAMERICA TRUST & BANKING CO. (BAHAMAS)	--	288.6	0.2	288.8	--	--	288.8
ALGEMENE BANK NEDERLAND	--	87.6	183.9	271.5	--	--	271.5
FIRST INTERSTATE BANK OF CALIFORNIA	--	24.0	239.5	263.5	--	--	263.5
EUROPEAN AMERICAN BANK & TRUST	--	21.2	225.3	246.5	--	--	246.5
FIRST NATIONAL BANK OF BOSTON	--	27.4	67.0	94.4	123.5	--	217.9
REPUBLIC NATIONAL BANK OF NY	0.8	58.6	147.4	206.0	--	--	206.0
THE BANK OF NY	--	61.2	133.8	195.0	--	--	195.0
REPUBLIC NAT. BANK OF DALLAS	--	39.4	128.7	168.1	--	--	168.1
ARAB LATINAMERICAN BANK	--	19.7	141.1	160.8	--	--	160.8
THE NATIONAL BANK OF DETROIT	--	46.2	109.6	155.8	--	--	155.8
BANK OF BRITISH COLUMBIA	--	2.8	150.7	153.5	--	--	153.5
FIRST CITY NATIONAL BANK OF HOUSTON	1.1	30.6	19.2	49.8	89.8	--	139.6
PITTSBURGH NATIONAL BANK	--	56.3	79.9	136.2	--	--	136.2
CROCKER NATIONAL BANK	--	69.2	64.5	133.7	--	--	133.7
WACHOVIA BANK & TRUST COMPANY	0.6	8.3	20.1	28.4	94.3	--	122.7
MANUFACTURERS NATIONAL BANK	1.3	78.5	41.3	119.8	--	--	119.8
PRUDENTIAL INSURANCE COMPANY	--	10.0	0.0	10.0	103	--	113.0
COMMERCIAL CREDIT INTERNATIONAL BANKING CORPORATION	--	13.0	100.0	113.0	--	--	113.0
NORTHERN TRUST COMPANY	1.1	44.2	55.6	110.8	--	--	110.8
COMERICA BANK DETROIT	0.9	13.6	92.4	106.0	--	--	106.0
MANUFACTURERS & TRADERS TRUST	--	0.0	105.2	105.2	--	--	105.2
HARRIS TRUST & SAVINGS BANK	--	10.0	92.2	102.2	--	--	102.2
OTROS (233)	--	1,239.9	2,925.2	4,165.1	1631.8	0.0	5,796.9

Fuente: México. Shcp. DGCE: 'estadísticas básicas de deuda externa', cuadro 16.

ACTIVOS DE BANCOS NORTEAMERICANOS EN MEXICO
(millones de dólares y cambio porcentual)

	1982		1983		1984		1985		1986		1987	
	Mill. ds.	%	Mill. ds.	%	Mill. ds.	%	Mill. ds.	%	Mill. ds.	%	Mill. ds.	%
Todos los bancos	2,900	13.4	2,000	8.0	200	0.7	-1,600	-6.0	-1,300	-5.1	700	2.8
Nueve mayores	1,300	11.1	1,300	9.8	600	4.0	-600	-4.1	-700	-5.2	900	6.4
Quince mayores	800	18.7	200	4.0	--	-0.2	-600	-1.2	-100	-1.1	-200	-5.1
Otros	800	14.1	500	7.7	-400	-5.3	-300	-5.3	-500	-8.1	--	0.7

Fuente: Watson et al.: International Capital Markets, p. 86.

CAMBIO EN LOS ACTIVOS DE LOS BANCOS NORTEAMERICANOS EN MEXICO, 1983-1988
(En millones de dólares)

	1983		1984		1985		1986		1987		1988	
	MONTO	CAMBIO %	MONTO	CAMBIO %	MONTO	CAMBIO %	MONTO	CAMBIO %	MONTO	CAMBIO %	MONTO	CAMBIO %
MEXICO												
TODOS LOS BANCOS	2,000	8.0	200	0.7	-1,600	-6.0	-1,300	-5.1	-900	-3.9	-4,600	-20.1
NUEVE MAYORES	1,300	9.8	600	4.0	-600	-4.1	-700	-5.2	--	--	-1,600	-11.7
QUINCE SIGUIENTES	200	4.0	--	0.2	-600	-12.0	-100	-1.1	-300	-6.8	-1,400	-32.7
OTROS	500	7.7	-400	-5.3	-300	-5.3	-500	-8.1	-600	-10.9	-1,600	-31.6

Fuente: Alternative Solutions... Cuadro A 30, pp. 119-120

CAMBIO EN LOS ACTIVOS DE LOS BANCOS BRITANICOS EN MEXICO, 1983-1988
(En millones de dólares)

	1983		1984		1985		1986		1987		1988	
	MONTO	CAMBIO %										
BANCOS BRITANICOS	300	3.8	100	1.1	-100	-0.9	--	0.1	100	1.1	-400	-4.7

Fuente: Alternative Solutions... Cuadro A 31, p. 121.

LOS DIEZ MAYORES BANCOS ACREEDORES DE MEXICO
(millones de dólares, al 30 de septiembre de 1987)

BANCO	CREDITOS A MEXICO/1	RESERVAS PARA CREDITOS A PAISES EN DESARROLLO
CITICORP	2,900	3,432
BANKAMERICA CORP.	2,407	1,808
MANUFACTURERS HANOVER CORP.	1,883	1,833 /2
CHEMICAL NEW YORK CORP.	1,733	1,505 /2
CHASE MANHATTAN CORP.	1,660	1,970
BANKERS TRUST NEW YORK CORP.	1,277	1,000
J.P. MORGAN & CO.	1,137	1,317
FIRST CHICAGO CORP.	898	930
FIRST INTERSTATE BANCORP.	689	500
WELLS FARGO & CO.	587	760

Fuente: The Wall Street Journal, 30 de diciembre de 1987, p.1
1/ Créditos 'outstanding' a México
2/ Al 30 de junio de 1987.

CREDITOS A MEXICO COMO PROPORCION DE LOS ACTIVOS
 TOTALES DE LOS PRINCIPALES BANCOS NORTEAMERICANOS

BANCO	1982 /1	1983	1984	1985	1986	1987	1988
CHEMICAL	3.10			2.58	2.35	2.24	
CONTINENTAL ILLINOIS	1.80				1.40	1.50	
BANK OF AMERICA	2.30				2.40	2.70	2.50
CITICORP /2	2.00*					1.80	1.60
CHASE MANHATTAN				1.90	1.70	1.70	
FIRST CHICAGO	2.60					2.10*	1.40
BANKERS TRUST	2.20**	3.20**	2.87	2.52	2.27		
J. P. MORGAN	1.90					1.80	1.20
MANUFACTURERS HANOVER	2.30*					2.60	

Fuente: Calculado con base en los Informes Anuales de cada banco.

1/ La deuda del sector público con Chemical, Bank of America y First Chicago representaba en 1982, respectivamente, el 81, 66 y 65% del total mexicano.

2/ Para 1982, el dato es de Citibank.

Fuente para el capital total: Fortune, 5 de junio de 1989, p. 364.

3. Calculado con base en la distribución geográfica de los activos, p.29 del informe de 1983

CREDITOS INTERNACIONALES TOTALES
(millones de dólares)

BANCO	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
CHEMICAL	12,475						
CONTINENTAL ILLINOIS	10,817						
BANK OF AMERICA	29,608						21,664
CHASE MANHATTAN	27,096			27,270	25,180	22,340	
FIRST CHICAGO	7655						
BANKERS TRUST	40,427	40,003	45,208	50,581	56,420		

Fuente: Calculado con base en los Informes Anuales de cada banco.

CREDITOS TOTALES A MEXICO
(millones de dólares)

BANCO	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
CHEMICAL	1,500			1,471	1,426	1,755	
CONTINENTAL ILLINOIS	695			555	456	480	
BANK OF AMERICA	2,500				2,500	2,505	2,338
CITICORP /1	2,700/2				2,800	2,600	2,300
CHASE MANHATTAN				1,680	1,640	1,670	
FIRST CHICAGO	932/3				907	896	631
BANKERS TRUST	875	1,286	1,297	1,277	1,279		
J. P. MORGAN	1,082				1,137	1,156	800
MANUFACTURERS HANOVER	2,636				1,579/4		

Fuente: Calculado con base en los Informes Anuales de cada banco. Cifras relativas a los activos totales.

1/ Para 1982, el dato es de Citibank.

2/ Aschentrupp, cuadro XI.

3/ Calculado con base en los activos totales del banco en 1982.

4/ Green, p. 174, cuadro 41.

EXPOSICION DE LOS CINCO MAYORES ACREEDORES
 BANCARIOS DE MEXICO COMO PORCENTAJE DE
 LA EXPOSICION TOTAL DEL SISTEMA BANCARIO DE
 CADA ACREEDOR EN MEXICO

	EXPOSICION	FECHA
GRAN BRETANA	69	12/86
JAPON	39	6/86
CANADA	91	12/84
FRANCIA	78	12/86
ALEMANIA OCCIDENTAL	64	9/86
ESTADOS UNIDOS	42	12/87

Fuente: Harry Huizinga: 'The Commercial Banks
 Claims...', mimeo, noviembre de 1988. Cuadro 17

CREDITOS A AMERICA LATINA
(millones de dólares y % de los activos)

BANCO	TOTAL	ARGENTINA		BRASIL		VENEZUELA		CHILE		
		mill. dólares	% activos							
CHEMICAL	1982		372	0.77	1,300	2.80			369	0.76
	1987				1,528	1.95	698	0.89	462	0.59
CONTINENTAL ILLINOIS	1982	2,470	381	1.00	490	1.30	463	1.20		
	1987		386		465		241			
BANK OF AMERICA	1986	8,753			2,707	2.60	1,260	1.20		
	1987	8,557			2,701	2.90	1,146	1.20		
	1988	8,592			2,928	3.10	1,145	1.20		
CITICORP	1986				4,600					
	1987				4,300					
	1988				4,000					
CHASE MANHATTAN	1985		920	1.10	2,820	3.20	1,250	1.40		
	1986		960	1.00	2,740	2.90	1,080	1.10		
	1987		1,010	1.00	2,740	2.80	1,020	1.00		
FIRST CHICAGO	1982									
	1987	2,662			745					
	1988	1,829			557					
BANKERS TRUST	1982									
	1983				743					
	1984				891	1.97				
	1985				864	1.71				
	1986				849	1.50				

Fuente: Informes Anuales de los bancos.

EXPOSICION DE LOS MAYORES ACREEDORES BANCARIOS EN MEXICO Y EN BRASIL

	INVERSION COMO PORCENTAJE DE LOS ACTIVOS	EXPOSICION EN MEXICO COMO PORCENTAJE DE:		EXPOSICION EN MEXICO Y BRASIL COMO PORCENTAJE DE:	
		ACTIVOS	CAPITAL	ACTIVOS	CAPITAL
GRAN BRETAGNA					
Lloyds Bank	5.3	1.9	35.5	4.5	86.2
Barclays Group	4.7	0.8	16.1	1.3	26.8
Midland Bank	4.0	2.1	52.5	4.4	110.5
National Westminster	5.6	0.6	10.8	1.2	20.5
Standard Chartered	0.6	1.1	26.2	—	—
PROMEDIO	4.7	1.3	28.2	2.9	61.0
JAPON					
Bank of Tokio	2.5	1.0	40.2	1.8	71.8
Sumitomo Bank	2.3	0.4	18.9	0.8	32.8
Dai-Ichi Kangyo Bank	2.0	0.3	17.0	—	—
Sonwa Bank	2.2	0.4	8.6	—	—
Mitsubishi	2.4	0.4	14.7	0.7	29.7
PROMEDIO	2.3	0.5	21.8	1.1	44.8
CANADA					
Bank of Montreal	3.6	2.2	61.3	4.6	130.0
Royal Bank	4.2	1.7	41.6	3.4	81.8
Scotiabank	3.9	1.4	35.6	2.5	62.3
Canadian Imperial	4.2	1.3	31.6	2.9	68.6
Toronto Dominion	5.8	1.2	21.0	2.3	39.6
PROMEDIO	4.3	1.6	38.2	3.1	76.5
FRANCIA					
Societe General	2.9	1.3	43.2	—	—
Banque National de Paris	2.4	0.9	41.2	—	—
Credit Lyonnais	2.4	0.9	37.1	—	—
PROMEDIO	2.6	1.0	40.5	—	—
ALEMANIA OCCIDENTAL					
Dresdner Bank	3.2	0.7	22.1	—	—
West Landesbank	2.9	0.9	32.4	—	—
Commerzbank	2.8	0.5	18.6	—	—
Deutsche Bank	4.0	0.2	5.3	—	—
Bayer. Landesbank	2.4	0.4	14.6	—	—
PROMEDIO	3.1	0.5	18.6	—	—
ESTADOS UNIDOS					
Citicorp	4.3	1.3	29.5	3.4	78.3
BankAmerica	3.5	2.7	76.9	5.6	159.7
Chase Manhattan	3.9	1.7	43.4	4.4	114.5
Manufacturers Hanover	3.7	2.6	71.3	5.5	149.6
J. P. Morgan	6.7	1.6	23.8	4.1	61.6
PROMEDIO	4.4	2.0	49.0	4.6	112.7

Fuente: Harry Huizinga: 'The Commercial Bank Claims on Developing Countries: how have Banks been Affected?', con base en Banco Mundial, reportes de 1986 de los bancos alemanes y franceses, y las ediciones de 1988 (Commercial Banks y Review of Bank Performance) de 1988. Mimeo, noviembre de 1988, cuadro 18.

EXPOSICION POR TAMAÑOS DE LOS BANCOS NORTEAMERICANOS
EN MEXICO Y BRASIL

PAIS	NUEVE MAYORES		QUINCE SIGUIENTES		185 SIGUIENTES	
	mill. dls.	% capital	mill. dls.	% capital	mill. dls.	% capital
MEXICO	12,900	45	5,100	38	6,400	23
BRASIL	13,300	46	3,900	29	3,200	11

Fuente: Kuczinsky, Pedro Pablo: Latin American Debt, p. 109, cuadro 5-5

TASAS DE INTERES INTERNACIONALES: 1975-1986

AÑO	LIBOR %	PRIME USA %	PIB desa- rollados (1)	Exportac. de PED \$ (2)	Tasa de interés real			
					LIBOR/ (1)	(2)	PRIME/ (1)	(2)
1975	7.8	7.9	11.1	-19.0	-3.0	32.9	-2.9	33.1
1976	6.1	6.8	7.3	14.1	-1.1	-7.0	-0.5	-6.3
1977	6.3	6.8	7.2	26.0	-0.8	-15.7	-0.4	-15.2
1978	9.1	9.1	7.4	-7.6	1.6	18.1	1.5	18.0
1979	11.9	12.7	8.0	14.1	3.6	-1.9	4.3	-1.3
1980	14.0	15.3	9.3	13.4	4.3	0.6	5.5	1.7
1981	16.7	18.9	8.9	-15.5	7.2	38.0	9.2	40.6
1982	13.6	14.9	7.2	-15.1	6.0	33.7	7.1	35.2
1983	9.9	10.8	5.3	5.1	4.4	4.6	5.2	5.5
1984	11.3	12.0	4.6	1.2	6.4	10.0	7.1	10.7
1985	8.6	9.9	4.0	-10.7	4.5	21.7	5.7	23.1
1986	7.3	8.9	2.2	8.5	5.0	-0.9	6.6	0.4

Fuente: Naciones Unidas. Asamblea General: 'La Crisis de la Deuda Externa y el Desarrollo'. Documento Interno. Octubre 1986, p.12.

* Exportaciones de los países en desarrollo. Se excluye el petróleo.

ESTRUCTURA DE INGRESOS DE DIVISAS

	1983	1984	1985	1986	1987
TOTAL	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
EXPORTACIONES	77.1	73.5	70.4	66.3	67.8
TURISMO	5.6	5.9	5.6	7.4	7.5
TRANSACCIONES FRONT.	3.8	4.0	3.8	5.0	4.0
MAQUILA (VALOR AGR.)	2.8	3.5	4.1	5.4	5.2
OTROS	10.7	13.1	16.1	15.9	15.5

Fuente: México. Banco de México: Informe Anual 1989. p. 117.

Las cifras para 1985, 1986 y 1987 son preliminares.

ORIGEN DE LA NUEVA INVERSION EXTRANJERA DIRECTA
1983-1989
(Millones de dólares corrientes)

PAIS	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989(p)
ESTADOS UNIDOS	266.6	921.0	1,436.6	1,206.4	2,669.6	1,241.6	1,119.9
GRAN BRETAGNA	49.2	44.3	57.2	104.3	430.9	767.6	106.8
ALEMANIA	110.0	152.6	58.0	218.6	46.9	136.7	82.6
JAPON	13.8	35.7	79.3	142.2	132.8	148.8	13.7
SUIZA	16.2	60.4	141.8	34.1	95.2	86.3	9.2
FRANCIA	110.0	8.7	10.7	316.9	31.2	152.4	45.5
ESPAÑA	12.7	11.9	14.2	93.7	125.8	34.1	54.1
SUECIA	29.1	61.1	5.5	24.6	36.7	32.5	7.4
CANADA	22.1	32.5	35.1	40.6	19.3	33.9	29.8
PAISES BAJOS /1	13.1	17.8	22.5	10.2	30.3	71.1	56.3
ITALIA	1.0	2.6	0.6	4.0	2.8	--	2.3
OTROS /2	49.9	93.6	9.5	225.3	255.7	452.1	92.0
TOTAL	693.7	1,442.2	1,871.0	2,420.9	3,877.2	3,157.1	1,619.6

fuente: SECOFI. Dirección general de inversiones extranjeras.

1/ Holanda y Bélgica

2/ Incluye: Dinamarca, Finlandia, Liechtenstein, Luxemburgo, Noruega y Argentina.

(p): cifras preliminares, enero-septiembre, 1989.

SOCIOS COMERCIALES DE MEXICO (Z)

	1983		1984		1985		1986		1987	
	EXPORTACIONES	IMPORTACIONES								
T O T A L	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
HEMISFERIO OCCIDENTAL	69.3	72.2	67.8	72.7	69.1	72.8	74.9	71.4	74.4	71.1
ESTADOS UNIDOS	58.6	65.0	57.8	65.4	61.9	65.6	66.1	61.9	60.6	61.2
CANADA	2.2	2.9	2.3	2.2	1.9	1.8	1.2	1.9	1.6	2.9
ALADI /1	4.4	2.5	4.0	4.1	3.0	4.4	4.0	3.1	3.9	2.8
ARGENTINA	0.3	0.4	0.3	1.5	0.2	2.1	0.8	1.4	0.8	0.4
BRASIL	3.0	1.6	2.5	2.1	1.5	1.6	1.1	1.3	0.8	1.4
VENEZUELA	0.2	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	0.3	0.1	0.4	0.4
OTROS	0.9	0.4	1.0	0.4	1.1	0.6	1.8	0.3	1.9	1.0
MCCA /2	2.6	1.0	2.3	0.4	1.3	0.3	1.3	0.2	1.5	0.2
OTROS	1.6	0.8	1.4	0.5	2.0	0.7	2.3	1.2	2.9	0.8
EUROPA OCCIDENTAL	19.0	18.7	19.7	17.5	19.1	16.2	14.3	19.3	15.1	19.2
COMUNIDAD EUROPEA /3	10.2	13.9	11.2	12.4	10.1	11.4	13.1	15.4	7.6	14.1
EFTA /4	1.2	2.2	1.1	2.6	0.7	2.6	1.1	3.3	0.9	2.9
ESPAÑA	7.4	2.0	7.2	1.8	7.9	1.6	--	--	6.0	1.4
OTROS	0.2	0.6	0.2	0.7	0.4	0.6	0.1	0.6	0.6	0.8
ASIA	11.0	5.7	11.8	5.9	11.5	6.9	9.7	7.6	9.9	8.1
JAPON	6.9	4.4	8.0	4.6	8.0	5.6	6.6	6.0	6.5	6.5
OTROS	4.1	1.3	3.8	1.3	3.5	1.3	3.1	1.6	3.4	1.6
RESTO DEL MUNDO	0.6	3.4	0.7	3.9	0.3	4.1	1.2	1.7	0.6	1.6
EUROPA ORIENTAL	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.4	0.3	0.6	0.1	0.2
OTROS	0.4	3.2	0.4	3.7	0.1	3.7	0.9	1.1	0.5	1.4

Fuente: México. Banco de México: Informe Anual 1989. p. 136.

1/ ALADI: Argentina, Brasil, Bolivia, Colombia, Chile, Ecuador, Paraguay, Perú, Uruguay, Venezuela.

2/ MCCA: Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua

3/ COMUNIDAD EUROPEA: Alemania Federal, Bélgica, Luxemburgo, Dinamarca, Francia, Irlanda, Italia, Grecia, Gran Bretaña, Holanda. A partir de 1986, España y Portugal.

4/ EFTA: Austria, Finlandia, Noruega, Portugal, Suecia, Islandia, Suiza.

COMERCIO MEXICO ESTADOS UNIDOS
(millones de dólares)

	EXPORTACIONES	IMPORTACIONES	BALANCE COMERCIAL
1983	12,981.1	5,578.6	7,461.5
1984	13,704.1	7,315.0	6,389.1
1985	13,145.5	8,633.1	4,512.4
1986	10,603.1	7,391.9	3,211.2
1987	13,326.2	7,877.7	5,448.5

Fuente: México. Banco de México: Informe Anual 1989.

COMERCIO MEXICO COMUNIDAD EUROPEA
(millones de dólares)

	EXPORTACIONES	IMPORTACIONES	BALANCE COMERCIAL
1983	2,286.9	1,184.0	1,102.9
1984	2,659.0	1,385.7	1,273.3
1985	2,173.8	1,503.1	670.7
1986	2,106.8	1,757.1	349.7
1987	2,887.7	1,900.7	987.0

Fuente: México. Banco de México: Informe Anual 1989.

COMERCIO MEXICO JAPON
(millones de dólares)

	EXPORTACIONES	IMPORTACIONES	BALANCE COMERCIAL
1983	1,535.2	372.7	1,162.5
1984	1,905.0	518.5	1,386.5
1985	1,719.5	734.8	987.4
1986	1,057.2	683.1	374.1
1987	1,347.8	794.4	533.4

Fuente: México. Banco de México: Informe Anual 1989.

COMERCI O DE MEXICO (%)

EXPORTACIONES			IMPORTACIONES		
	1986	1987 (p)		1987	1987(p)
TOTAL	100.0	100.0	TOTAL	100.0	100.0
Petróleo crudo	34.8	38.1	Partes para instala- ciones eléctricas	3.1	2.3
Automóviles y equipo de transporte	14.5	16.2	Partes automóviles	2.5	6.2
Productos químicos	5.2	5.3	Butano y Propano	1.5	0.7
Café	5.1	2.4	Semilla soya	1.5	1.8
Camarón congelado	2.2	2.1	Sorgo	0.7	0.5
Plata (barras)	1.9	1.7	Maíz	1.4	2.3
Hierro y acero	2.8	3.0	Bombas y turbobombas	1.4	1.5
Combustibles	1.0	0.9	Barcos y equipo marino	2.9	1.5
Textiles y pieles	2.1	2.7	Maquinaria para metal	2.0	1.4
Tomate	2.5	1.0			
Ganado	1.7	0.9	Celulosa para papel	1.7	2.9
Prod. petroquímicos	0.5	0.6	Generadores, trans- formadores y motores	1.3	1.2
Algodón	0.5	0.3	Fertilizantes	0.7	0.3
Otros	25.2	24.8	Leche en polvo	1.0	1.1
			Otros	78.3	76.3

Fuente: México. Banco de México: Informe Anual 1989, p. 122.

BALANZA TURISTICA

AÑO	TURISTAS (miles)		INGRESOS (millones de dólares)	EGRESOS	BALANCE
	ENTRADA	SALIDA			
1983	4,749	1,971	1,624.5	441.3	1,183.2
1984	4,654	2,697	1,952.7	648.6	1,304.1
1985	4,207	2,731	1,719.7	664.3	1,055.4
1986	4,625	2,469	1,791.7	620.2	1,171.5
1987	5,407	2,882	2,274.4	784.2	1,490.2

Fuente: México. Banco de México. Informe Anual 1989. p. 125.

ORIGEN GEOGRAFICO DEL TURISMO A MEXICO

ORIGEN	1983	1984	1985	1986	1987(p)
ESTADOS UNIDOS	86.2	84.5	84.2	84.2	86.0
CANADA	3.6	4.0	4.6	5.3	4.9
EUROPA	3.8	4.6	3.5	3.2	3.3
AMERICA LATINA	5.9	6.2	7.1	6.9	5.5
OTROS	0.5	0.7	0.6	0.4	0.3
TOTAL	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Fuente: México, Banco de México: Informe Anual 1989, p. 126.

BIBLIOGRAFIA

LIBROS Y MONOGRAFIAS

- AGGARWAL, VINOD K.: International Debt Threat: Bargaining Among Creditors and Debtors in the 1980s. Berkeley: University of California, Institute of International Studies. 72 pp.
- ALBERRO, José Luis y Jorge E. Cambiasso: "Características del ajuste de la economía mexicana", mimeo., documento de trabajo no. 1986-V, México: El Colegio de México, Centro de Estudios Económicos, 1986. 65 h.
- ASCHENTRUPP TOLEDO, Hermann: "La dimensión política de la crisis y renegociación de la deuda externa mexicana". México: Centro de Investigación y Docencia Económicas. Documento de Trabajo no. 3. Serie Programa de Estudios de las Relaciones Exteriores de México.
- AUBERJONIS, Fernand, ed.: International Credit Policy and the Foreign Policy of States: the Mexican Debt and Payments Crisis. Ginebra: Centre for Applied Studies in International Negotiations, e International Center for Monetary and Banking Studies, 1983. 92 pp.
- BAILEY, Norman A. y Richard Cohen: The Mexican Time Bomb. Nueva York: Priority Press, 1987. (Twentieth Century Fund), 61 pp.
- BERGSTEN, C. Fred, William R. Cline y John Williamson: Bank Lending to Developing Countries: the Policy Alternatives. Washington, D. C.: Institute for International Economics. (Policy analyses in international economics 10). 1985. 210 pp.
- y Lawrence B. Krause: World Politics and International Economics. Washington, D.C.: The Brookings Institution, 1979.

- BIGGS, Gonzalo: La crisis de la deuda latinoamericana frente a los precedentes históricos. Buenos Aires: Grupo Editor Latinoamericano, 1977. (Colección Estudios Internacionales).
- BUENO, Gerardo, comp.: México-Estados Unidos, 1986. México: El Colegio de México, 1987.
- : "¿Moratoria de la deuda externa?", mimeo., 1985. 15 h.
- : Opciones de política económica en México después de la devaluación. México: Tecnos, 1977.
- BUIRA, Ariel: "Una evaluación de la estrategia de la deuda" (texto preliminar), mimeo, septiembre de 1988.
- CARREAU, Dominique: Le Systeme Monétaire International. Aspects Juridiques. Paris: Armand Colin, 1972. 399 pp.
- CLAUDON, Michel P.: World Debt Crisis; International Lending on Trial. Cambridge, MA: Ballinger, 1986, 299 pp.
- CLINE, William R.: International Debt and the Stability of the World Economy. Institute for International Economics, 1983, 134 pp.
- : International Debt: Systemic Risk and Policy Response. Washington, D.C.: Institute for International Economics, 1984.
- COHEN, Benjamin J.: In Whose Interest? International Banking and American Foreign Policy. New Haven: Yale University (A Council on Foreign Relations Book), 1986. 347 pp.
- : Organizing the World's Money. The Political Economy of International Monetary Relations. Nueva York: Macmillan, Basic Books, 1977.
- COOPER, Richard N.: The International Monetary System: Essays in World Economics. Cambridge, MA: Massachusetts Institute of Technology, 1987. 286 pp.
- CORNELIUS, Wayne A.: The Political Economy of Mexico under de la Madrid: the Crisis Deepens, 1985-1986. San Diego: University of California, 1986. 50 pp.

- Deuda externa pública mexicana. México: Secretaría de Hacienda y Crédito Público y Fondo de Cultura Económica, 1988.
- DEVLIN, Robert: "An Overview of the Crisis of Debt, Adjustment and Development in Latin America" Documento de trabajo para el Coloquio sobre Estrategias de Desarrollo de los Países Latinoamericanos: Experiencias, Perspectivas y Viabilidades. México, 18 a 21 de octubre de 1988.
- DONALDSON, Thomas H.: How to Handle Problem Loans. A Guide for Bankers. Essex: Macmillan, 1986.
- DORNBUSCH, Rudiger: "Our LDC Debts", mimeo, diciembre de 1986. 61 h.
- FEINBERG, Richard E. y Valeriana Kallab, eds.: Adjustment Crisis in the Third World. New Brunswick: Transaction, 1984.
- FISHLOW, Albert: "Coping with the Creeping Crisis of Debt", mimeo, febrero de 1984.
- FREEMAN, John R.: The Politics of Indebted Economic Growth. Denver: University of Denver (Monograph Series in World Affairs V. 21, no. 3), 1985, 87 pp.
- FRENKEL, Roberto y F Guillermo O'Donnell: "Los 'programas de estabilización' convenidos con el Fondo Monetario Internacional y sus impactos internos". Washington, D.C.: Conferencia The United States, U.S. Foreign Policy, and Latin America and Caribbean Regimes, marzo de 1978, 89 pp.
- BALDWIN, Robert E. y J. David Richardson: International Trade and Finance. Readings. Boston, MA: Little, Brown and Company, 1974.
- GARCIA ALBA, Pascual y Jaime Serra Puche: Causas y consecuencias de la crisis económica en México. México: El Colegio de México, 1984. (Jornadas 104), 125 pp.
- GARZA ELIZONDO, Humberto: Fundamentos y prioridades de la política exterior de México. México: El Colegio de México, 1986.
- GILPIN, Robert: The Political Economy of International Relations. Princeton: Princeton University, 1987. 450 pp.

- GREEN, Rosario: La deuda externa de México: 1973-1987. De la abundancia a la escasez de créditos. México: Secretaría de Relaciones Exteriores y Editorial Nueva Imagen, 1988.
- GIFFITH-JONES, Stephanie, comp.: Deuda Externa, renegociación y ajuste en la América Latina. México: Fondo de Cultura Económica. (Lecturas El Trimestre Económico no. 61), 1988.
- HUIZINGA, Harry: "The Commercial Bank Claims on Developing Countries: How Have Banks Been Affected?", Memorandum 282, Centre for Research in Economic Growth, Department of Economics, Stanford University, mimeo, noviembre de 1988. 51 h.
- KAHLER, Miles, ed.: The Politics of International Debt. Londres: Cornell University, 1986.
- KALDEREN, Lars y Qamar S. Siddiqi, eds.: Sovereign Borrowers. Guidelines on Legal Negotiations with Commercial Lenders. Londres: Butterworths, Dag Hammarskjöld Foundation, 1984.
- KALETSKY, Anatole: Los costos de la moratoria. Un ensayo de la Twentieth Century Fund. México: Grijalbo, Colección Enlace. (Política y economía), 1987. 195 pp.
- KAPLAN, Morton A.: New Approaches to International Relations. Nueva York: St. Martin's, 1968.
- KEOHANE, Robert O.: After Hegemony: Cooperation and Discord in the World Political Economy. Princeton: Princeton University, 1984. 290 pp.
- KETTEL, Brian y George Magnus: The International Debt Game. Londres: Graham & Trotman, 1985.
- KINDLEBERGER, Charles P.: International Money: A Collection of Essays. Boston: George Allen & Unwin, 1981. 341 pp.
- KING, Robin y Michael D. Robinson: "The Economic Impacts of International Debt Rescheduling", mimeo, noviembre de 1987.
- KRASNER, Stephen D., ed.: International Regimes. Ithaca: Cornell, 1983. 373 pp.

- KRUGMAN, Paul: "Financing Vs. Forgiving a Debt Overhang", mimeo, Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research, Working Paper no. 2486, 1988, 32 pp.
- : "International Debt Strategies in an Uncertain World", mimeo, 1984.
- KUCZYNSKI, Pedro Pablo: Latin American Debt (A Twentieth Century Fund Book). Baltimore: Johns Hopkins, 1986.
- LOONEY, Robert E.: Economic Policy-Making in Mexico. Factors Underlying the 1982 Crisis. Durham, NC: Duke University, 1985.
- MADRID, Miguel de la: Los grandes problemas nacionales de hoy. El reto del futuro. México: Diana, junio de 1982. 336 pp.
- MEXICO. PRESIDENTE. 1982-1988. MIGUEL DE LA MADRID: La política de la renovación. México: Diana, 1988. 429 pp.
- MORGAN GUARANTY TRUST - LATIN AMERICA, NY. D.H.C. BRIGSTOCKE (Vicepresident Morgan Securities): "Valuation of the Mexico Collateralized 2008 Bonds", mimeo, 11 de febrero de 1988.
- : "United Mexican States Floating Rate Collateralized Bonds Due 2008", mimeo, 24 de diciembre de 1987.
- NACIONES UNIDAS. COMISION ECONOMICA PARA AMERICA LATINA Y EL CARIBE: External Debt in Latin America: Adjustment Policies and Renegotiation. Boulder, CO: Lynne Rienner, 1985. 125 pp.
- NOGUEIRA BATISTA, Paulo: Consequencias de uma decisao unilateral para a divida externa. Notas baseadas na experiencia recente do Brasil. mimeo, septiembre de 1988.
- : Da crise internacionale a moratoria brasileira. Río de Janeiro: Paz e Terra, 1988.
- NUNNENKAMP, Peter: The International debt Crisis of the Third World: Causes and Consequences for the World Economy. Brighton, Sussex: Harvester, 1986.
- O'DOGHERTY, Pascual y Agustín Carstens: "Análisis de la propuesta de México a la banca internacional de intercambio de deuda existente por deuda nueva", mimeo, 1988. 25 pp. y gráficas.

- OJEDA, Mario: Alcances y límites de la política exterior de México (2a ed.) México: El Colegio de México, 1984.
- PLAN, Roland: External Debt Rescheduling Viena: Manzsche Verlags und Universitätsbuchhandlung, 1985.
- POLLOCK, D.H.: "The Baker Plan: an Aide Memoire", mimeo, 26 de febrero de 1986.
- QUINN, Brian Scott: The New Euromarkets. A Theoretical and Political Study of International Financing in the Euro-bond, Eurocurrency and Related Financial Markets. Nueva York: John Wiley (Halsted Press), 1975.
- RAMOS ESCALANTE, Norma R.: "Inestabilidad y ajuste en economía mexicana, 1970-1984". Trabajo de investigación para obtener el grado de maestría en economía. México: El Colegio de México, Centro de Estudios Económicos, 1985. 96 h.
- REYES HEROLES, Jesús: "Multi-mini menú: elementos para avanzar en la solución del problema de la deuda externa de México", mimeo, octubre de 1988.
- RICO, Carlos F.: "The Future of Mexican-U.S. Relations and the Limits of the Rhetoric of 'Interdependence'"
- RIEFFEL, Alexis: The Role of the Paris Club in Managing Debt Problems. Princeton, N.J.: International Finance Section, Department of Economics, Princeton University (Essays in International Finance no. 161), 1985, 43 pp.
- ROS, Jaime: "Crisis económica y política de estabilización en México", mimeo, enero de 1984.
- SACHS, Jeffrey: "New Approaches to the Latin American Debt Crisis", Documento de trabajo para el Departamento de Investigación del FMI. Mimeo, 22 de noviembre de 1988.
- : Theoretical Issues in International Borrowing. Princeton: Princeton University (Princeton Studies in International Finance no. 54), 1984. 46 pp.
- SENGUPTA, Arjun: The Functioning of the International Monetary System. A Critique of the Perspective of the Industrial Countries Nueva Delhi: Research and Information System for the Non-Aligned and Other Developing Countries, 1987. 41 pp.

- SOLIS, Leopoldo: La realidad económica mexicana: retrovisión y perspectivas (12a ed. revisada) México, D.F.: Siglo XXI, 1983.
- TAYLOR, Lance: "Varieties of Stabilization Experience". Cambridge University (Marshall Lectures), 6-7 de mayo de 1987. 51 h.
- TELLJOHANN, Kenneth y Richard Buckholz: "The Mexican Bond Exchange Offer: an Analytical Framework", mimeo, Salomon Brothers Inc., enero de 1988.
- THORP, Rosemary y Laurence Whitehead, comp.: La crisis de la deuda en América Latina. México: Siglo XXI, 1986.
- : Inflación y estabilización en América Latina. México: Fondo de Cultura Económica, 1984.
- URQUIDI, Víctor L.: "The Character of Macroeconomic Policy Affecting Growth, 1929-85", mimeo, julio de 1987. 72 h.
- : "El servicio de la deuda externa y el sistema monetario internacional", ponencia presentada en el coloquio sobre El crecimiento económico de América Latina y el sistema monetario internacional, Buenos Aires, 8 de septiembre de 1987.
- VILLARREAL, René: La contrarrevolución monetarista: teoría, política económica e ideología del neoliberalismo. México: Océano, 1983. 561 pp.
- WALTZ, Kenneth A.: Theory of International Politics. Massachusetts: Addison Wesley, 1979.
- WATKINS, Alfred J.: Till Debt do us Part: Who Wins, Who Loses, and Who Pays for the International Debt Crisis. Nueva York: University Press of America y Roosevelt Center for American Policy Studies, 1986.
- WESSON, Robert, ed.: Coping with the Latin American Debt. Nueva York: Praeger, 1988.
- WHITEHEAD, Laurence: "Mexico from Bust to Boom: A Political Evaluation of the 1976-9 Stabilization Program". Documento de trabajo para el Workshop on Economic Stabilization Programs in Latin America: Political Dimensions. Washington, D.C.: junio de 1979. 66 h.

WILLIAMSON, John, ed.: Prospects for Adjustment in Argentina, Brazil and Mexico. Responding to the Debt Crisis. Washington, D.C.: Institute for International Economics, junio de 1983.

WIONCZEK, Miguel S., ed.: La crisis de la deuda externa en la América Latina. México: Fondo de Cultura Económica, 1987. 2 vols.

----- y Luciano Tomassini, eds.: Politics and Economics of External Debt Crisis: the Latin American Experience. Boulder: Westview, 1985. 481 pp.

ATICULOS Y PUBLICACIONES PERIODICAS

AXELROD, Robert y Robert O. Keohane: "Achieving Cooperation Under Anarchy: Strategies and Institutions", en World Politics, V. XXXVIII, no.1, octubre de 1985 (226-254).

BENDESKY, León y Víctor Godínez: "Deuda y disuasión financiera: la experiencia mexicana, 1982-1985", en Cuadernos Semestrales, Centro de Investigación y Docencia Económicas, 1986 (87-107).

BERGSTEN, C. Fred, Robert O. Keohane y Joseph S. Nye: "International Economics and International Politics: a Framework for Analysis", en Bergsten y Krause: World Politics and International Economics. (3-36).

BERNAL, Richard L.: "Los bancos transnacionales, el FMI y la deuda externa de los países en desarrollo", en Comercio Exterior, V.35, no.2, febrero de 1985, (115-125)

BIENEN, Henry y Mark Gersovitz, "Economic Stabilization, Conditionality, and Political Stability", en International Organization, V.32, no.4, otoño, 1985. (746-747)

BUENO, Gerardo M.: "Endeudamiento externo y estrategias de desarrollo en México:1976-1982", en Foro Internacional, V. XXIV, no. 1, julio-septiembre, 1983 (78-89)

BULOW, Jeremy y Kenneth Rogoff: "The Buyback Boondoggle", en Brookings Papers on Economic Activity, no. 2, 1988.

- CITICORP: Citicorp Worldwide 1988 Report. Informe de las actividades de Citicorp a lo largo de 1988.
- COHEN, Benjamin J.: "Balance of Payments Financing: Evolution of a Regime", en Krasner: International Regimes (315-336).
- : "International Debt and Linkage Strategies: Some Foreign-Policy Implications for the United States", en Kahler: The Politics of International Debt. (127-155).
- THE CHASE MANHATTAN CORPORATION: The Chase Manhattan Corporation 1987 Annual Report. Segunda Parte: Informe financiero.
- DEALTRY, Michael: "The Policies of International Monetary Authorities with Respect to the International Debt Crisis", en Auberjonois: International Credit Policy and the Foreign Policy of States: the Mexican Debt and Payments Crisis.
- "The Debt-Bomb Threat", en Time, V.121, no.2, 10 de enero de 1983 (4-11).
- DEVLIN, Robert: "América Latina: restructuración económica ante el problema de la deuda externa y de las transferencias al exterior", en Revista de la CEPAL, no. 32, agosto de 1987.
- DIAZ-ALEJANDRO, Carlos F.: "La deuda de América Latina: 'Creo que ya no estamos en Kansas'", en Estudios Económicos, V.1, no. 1, enero-junio de 1986. (7-63).
- EVANS, Clifford W.: "Commercial Bank Debt Rescheduling", en Mehran: External Debt Management. (137-145).
- FISHLOW, Albert: "The Debt Crisis: Round Two Ahead?", en Feinberg y Kallab: Adjustment Crisis in the Third World
- : "Fin de la estrategia seguida hasta 1982", en Excélsior, 2 de enero de 1988, pp. 1 y 9.
- FITZGERALD, E.V.K.: "La política de estabilización en México: el déficit fiscal y el equilibrio macroeconómico, 1960-1977", en Thorp y Whitehead: Inflación y estabilización en América Latina. (35-76).

- FRIEDMAN, Milton: "The Euro-Dollar Market: Some First Principles", en Baldwin y Richardson: International Trade and Finance. Readings. (429-442).
- GURRIA TREVIÑO, Angel: "La restructuración de la deuda: el caso de México", en Griffith-Jones: Deuda externa, renegociación y ajuste en la América Latina.
- HAAS, Ernst B.: "Words can Hurt You; or Who Said What to Whom About Regimes", en Krasner: International Regimes. (23-59).
- HAGGARD, Stephan y Beth A. Simmons: "Theories of International Regimes", en International Organization, V.41, no.3, verano de 1987. (491-517).
- "International Banking" (Survey), en The Economist, 25 de marzo de 1989, p. 45.
- KAHLER, Miles: "Politics and International Debt: Explaining the Crisis", en Kahler: The Politics of International Debt. (11-36).
- KAPLAN, Morton A.: "A Note on Game Theory and Bargaining", (Apéndice), en Kaplan: New Approaches to International Relations. (485-516).
- KEOHANE, Robert O.: "The Demand for International Regimes", en Krasner: International Regimes. (141-171).
- KRAFT, Joseph: "El rescate de México", suplemento especial de Novedades, 6 de septiembre de 1984, 22pp.
- KRASNER, Stephen D.: "Regimes and the Limits of Realism: Regimes as Autonomous Variables", en Krasner: International Regimes. (355-368).
- : "Structural Causes and Regime Consequences: Regimes as Intervening Variables", en Krasner: International Regimes.
- KRAUSE, Lawrence B. y Joseph S. Nye: "Reflections on the Economics and Politics of International Economic Organizations", en Bergsten y Krause: World Politics and International Economics. (323-342).
- KRUL, Nicholas: "The Debt Problem: a Search for a New Financial Balance", en Auberjonois: International Credit Policy and the Foreign Policy of States: the Mexican Debt and Payments Crisis.

- LEUTWILER, Franz: "International Dimensions of the Mexican Crisis of Payments", en Auberjonois: International Credit Policy and the Foreign Policy of States. the Mexican Debt and Payments Crisis.
- LIPSON, Charles: "Bankers' Dilemmas: Private Cooperation in Rescheduling Sovereign Debts", en World Politics, V. XXXVIII, ni. 1, octubre de 1985. (200-225).
- : "International Debt and International Institutions", en Kahler: The Politics of International Debt. (219-243).
- : "The International Organization of Third World Debt", en International Organization, V.35, no. 4, otoño de 1981. (603-631).
- LUSTIG, Nora: "Crisis económica y niveles de vida en México: 1982-1985", en Estudios Económicos, V.2, no. 2, julio-diciembre de 1987. (227-249).
- : "Magnitud e impacto del gasto público en el desarrollo social de México", en Investigación Económica, no. 187, 1989.
- MADRID, Miguel de la: "Mensaje a la Nación", en Comercio Exterior, V. 32, no. 12, diciembre de 1982.
- MONTAGNON, Peter: "Volcker Acts to End Mexican Loan Impasse", en Financial Times, 30 de mayo de 1989.
- NELSON, Joan M.: "The Politics of Stabilization", en Feinberg y Kallab: Adjustment Crisis in the Third World. (99-118).
- ORME, William A.: "Mexico Waved a Powerful Stake in Loan Talks", en The Journal of Commerce, 5 de agosto de 1986.
- ORTIZ, Guillermo y Jaime Serra Puche: "La carga de la deuda externa de México", en Estudios Económicos, V.1, no.1, enero-junio de 1986. 171-191).
- OYE, Kenneth A.: "Explaining Cooperation Under Anarchy: Hypotheses and Strategies", en World Politics, V. XXXVIII, no.1, octubre de 1985. (1-24).
- PELLICER DE BRODY, Olga: "Cambios recientes en la política exterior mexicana", en Foro Internacional, V.13, no.2 (50), octubre-diciembre de 1977.

- "Política económica para 1986", en Nacional Financiera, S.A.: El Mercado de Valores, año XLVI, no.1, enero de 1986.
- "Presentación de los criterios de política cambiaria para 1987", en El Mercado de Valores, año XLIV, no. 47, noviembre de 1986.
- "Programa de Aliento y Crecimiento", en El Mercado de Valores, año XLVI, no.26, junio de 1986.
- PUCHALA, Donald J. y Raymond F. Hopkins: "International Regimes: Lessons from Inductive Analysis", en Krasner: International Regimes. (61-91).
- RAMIREZ, Carlos: "Historia de las 23 horas más largas en la crisis financiera", en El Financiero, 29 de julio de 1986.
- : "México quedó sujeto al candado económico del Banco Mundial", en El Financiero, 5 de noviembre de 1986.
- RICO, Carlos: "Las relaciones mexicano-norteamericanas y la 'paradoja del precipicio'", en Garza Elizondo: Fundamentos y prioridades de la política exterior de México (59-72).
- ROETT, Riordan y Lilia Ferro-Clérico: "La actitud de Estados Unidos frente a la crisis de la deuda externa latinoamericana", en Bueno: México-Estados Unidos, 1986. (195-207).
- OGIE, John Gerard: "International Regimes, Transactions, and Change: Embedded Liberalism in the Postwar Economic Order", en Krasner: International Regimes. (195-231).
- LOWSKY, Marcelo y Herman G. Van Der Tak: "The Debt Problem and Growth", en World Development, V.14, no. 9, 1986. (107-124).
- SIDDIQI, Qamar S.: "Some Critical Issues in Negotiations and Legal Drafting", en Kalderén y Siddiqi: Sovereign Borrowers. Guidelines on Legal Negotiations with Commercial Lenders.
- SILVA HERZOG, Jesús: "La crisis de la deuda: ¿ajustándose para el pasado o planeando para el futuro?", en El Mercado de Valores, año XLVI, no.15, abril de 1986.

- : "Evolución y perspectivas del problema de la deuda latinoamericana", en Comercio Exterior, V.36, no.2, febrero de 1986. (181-184).
- SNIDAL, Duncan: "The Game Theory of International Politics", en World Politics, V.XXXVIII, no.1, octubre de 1985. (25-57).
- SOLIS, Leopoldo y Ernesto Zedillo: "Algunas consideraciones sobre la evolución reciente y perspectivas de la deuda externa de México", en Estudios Económicos, V.1, no.1, enero-junio de 1986. (65-113).
- STEIN, Arthur A.: "Coordination and Collaboration: Regimes in an Anarchic World", en Krasner: International Regimes. (115-140).
- TAYLOR, Lance: "Mexico's Adjustment in the 1980s: Look Back Before Leaping Ahead", en Feinberg y Kallab: Adjustment Crisis in the Third World. (147-158).
- ROS, Jaime: "Del auge petrolero a la crisis de la deuda. Un análisis de la política económica en el período 1978-1985", en Thorp y Whitehead: La crisis de la deuda en América Latina. (69-109).
- URQUIDI, Víctor L.: "The Domestic Causes of the Mexican Crisis", en Auberjonois: International Credit Policy and the Foreign Policy of States: the Mexican Debt and Payments Crisis.
- VENKATACHARI, K.: "The Eurocurrency Loan: Role and Content of the Contract", en Kalderén y Siddiqi: Sovereign Borrowers. Guidelines on Legal Negotiations with Commercial Lenders. (73-122).
- VILLARREAL, René: "Deuda externa y política de ajuste; el caso de México 1982-1986", en Griffith-Jones: Deuda externa, renegociación y ajuste en América Latina.
- WOOD, Philip "Selected Aspects of International Loan Documentation and Rescheduling", en Kalderén y Siddiqi: Sovereign Borrowers. Guidelines on Legal Negotiations with Commercial Lenders. (123-138).
- YOUNG, Oran R.: "International Regimes: Toward a New Theory of Institutions", en World Politics, V.XXXIX, no.1, octubre de 1986. (104-122).

-----: "Regime Dynamics: the Rise and Fall of International Regimes", en Krasner: International Regimes. (93-113).

ZEDILLO PONCE DE LEON, Ernesto: "The Mexican External Debt: the Last Decade", en Wionczek y Tomassini: Politics and Economics of External Debt Crisis. The Latin American Experience.

-----: "Programa de refinanciamiento de la deuda a cargo del FICORCA", mimeo, 1987.

DOCUMENTOS OFICIALES

BANCO INTERNACIONAL DE RECONSTRUCCION Y FOMENTO: Banco Mundial. Informe Anual. Washington, D.C.: Banco Mundial. Anual.

-----: Informe sobre el desarrollo mundial 1985. El capital y el desarrollo económico. Indicadores del desarrollo mundial. Washington, D.C.: Banco Mundial, 1985. 270 pp.

-----: Informe sobre el desarrollo mundial 1988. Washington, D.C.: Banco Mundial, 1988.

-----: "The World Bank and the Heavily Indebted Middle Income Countries", mimeo, mayo de 1988. 39 pp. y anexo.

-----: World Debt Tables 1987. Washington, D.C.: Banco Mundial, 1987.

BANK ADVISORY GROUP FOR MEXICO: "Comunicado a la comunidad bancaria internacional", mimeo, 16 de octubre de 1986.

BOARD OF GOVERNORS OF THE FEDERAL RESERVE SYSTEM: Federal Reserve Bulletin, V.68, no.2, febrero de 1983; V.69, no.5, mayo de 1983; V.70, no.10, octubre de 1984.

DILLON, K. Burke y Gumersindo Oliveros: Recent Experience with Multilateral Official Debt Rescheduling. Washington, D.C.: Fondo Monetario Internacional, 1987. 22 pp.

----- et al.: Recent Developments in External Debt Restructuring. Washington, D.C.: Fondo Monetario Internacional, 1985. (Occasional paper no.40), 68 pp.

E.E.U.U. CONGRESS. HOUSE. COMMITTEE ON FOREIGN AFFAIRS: The Mexican Economic Crisis: Policy Implications for the United States. Washington, D.C.: U.S. Government Printing Office, 1984. 274 pp.

EVANS, Clifford W.: "Commercial Bank Debt Rescheduling", en Mehran: External Debt Management. (137-145).

FEDERAL RESERVE BANK OF NEW YORK: Seventy-Third Annual Report for the Year Ended December 31, 1987. Nueva York: Federal Reserve Bank of New York, s.f.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL: Articles of Agreement. Washington, D.C.: Fondo Monetario Internacional, 1944. 132 pp.

----- (SECRETARIA): "Mexico: Recent Economic Developments", mayo de 1989.

GOLD, Joseph: Financial Assistance by the International Monetary Fund. Law and Practice. Washington, D.C.: International Monetary Fund, 1979. (Pamphlet Series no. 27), 58 pp.

KHAN, Moshin y Malcolm D. Knight: Fund-Supported Adjustment Programs and Economic Growth. Washington, D.C.: Fondo Monetario Internacional, 1985. (Occasional paper no. 41). 33 pp.

MADDISON, Angus: Latin America, the Caribbean and the OECD. Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos, 1986.

MARTIRENA-MANTEL, Ana María: External Debt, Savings and Growth in Latin America. Washington, D.C.: Fondo Monetario Internacional, 1987.

MEHRAN, Hassanali: External Debt Management. Washington, D.C.: Fondo Monetario Internacional, 1985.

MEXICO. BANCO DE MEXICO: Indicadores Económicos. Indica-
dores del sector
productivo. Indicadores del sector externo. Agosto de
1987.

-----: Informe Anual. Varios años.

-----. PRESIDENCIA DE LA REPUBLICA. UNIDAD DE LA CRONICA
PRESIDENCIAL: Las razones y las obras. Gobierno de
Miguel de la Madrid. Crónica del sexenio 1982-1988.
México. Presidencia de la República. Varios años.

-----. PRESIDENTE (1982-1988). MIGUEL DE LA MADRID:
Informe de labores. México: Secretaría de Programación
y Presupuesto. Varios años.

-----:
"La situación económica nacional", en El Mercado de
Valores. Año XLIV, no.9, marzo de 1986.

-----: Su
mensaje a la nación. 1. de diciembre de 1982. (s.l.),
Cámara de Diputados del Congreso de la Unión. LII leg-
islatura. La Ruta de la Revolución Mexicana. Documen-
tos. (s.f.) 21 pp.

-----.
DIRECCION GENERAL DE COMUNICACION: "Versión
estenográfica de la conferencia de prensa del Secreta-
rio de Hacienda y Crédito Público licenciado Gustavo
Petricioli", mimeo, 6 de enero de 1988.

-----.
DIRECCION GENERAL DE CREDITO EXTERNO: "Estadísticas
básicas de deuda externa", mimeo, enero de 1989.

-----. SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO. DIRECCION
GENERAL DE PLANEACION HACENDARIA: "Comentarios sobre la
operación para la captura institucional del descuento
sobre la deuda mexicana", mimeo, 12 de febrero de 1988.

-----:
Estadísticas económicas y financieras. Cuaderno de
información. México: Secretaría de Hacienda y Crédito
Público, 1987.

-----:
"Firma del convenio de reestructuración de la deuda externa del sector público mexicano". Intervención del licenciado Jesús Silva-Herzog F., Secretario de Hacienda y Crédito Público. (s.l.). Secretaría de Hacienda y Crédito Público, 1985. 7 pp.

-----:
"Informe sobre la evolución de la economía y la deuda pública", mimeo, informes trimestrales, varios años.

-----:
"Notas sobre la operación para la captura institucional del descuento sobre la deuda mexicana", mimeo, enero de 1988.

-----:
Notas sobre la reestructuración de la deuda externa de México. (s.p.l.), 1985.

-----:
"Nueva estrategia de negociación de la deuda externa de México", mimeo, octubre de 1986.

-----:
Programa de ajuste de la política económica. Medidas hacendarias y financieras. México: Secretaría de Hacienda y Crédito Público, 1982. 61 pp.

-----:
"The United Mexican States: Collateralized Floating Rate Bonds Due 2008 (collateralized as to principal at stated maturity only). Invitation for Bids (Incorporating Terms of Bid and Exchange)", mimeo, 18 de enero de 1988.

-----.
SECRETARIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO (1981-1986). JESUS SILVA HERZOG y CARLOS TELLO MACIAS: "Carta de Intención", mimeo, noviembre de 1982. 15 h.

-----.
JESUS SILVA HERZOG y MIGUEL MANCERA AGUAYO: "Carta de Intención a Jaques de Larosiere", mimeo, 3 de enero de 1984.

-----.
SECRETARIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO (1986-1988). GUSTAVO PETRICIOLI: Comparecencia ante la LIII Legislatura de la H. Cámara de Diputados. México, noviembre de 1986.

- ----- . GUSTAVO PETRICIOLI: "Carta de Intención", mimeo, 22 de julio de 1986.
- . SECRETARIA DE PROGRAMACION Y PRESUPUESTO: Plan Nacional de Desarrollo 1983-1988. Poder Ejecutivo Federal. México: Secretaría de Programación y Presupuesto, 1983.
- NACIONES UNIDAS. ASAMBLEA GENERAL: "La crisis de la deuda externa y el desarrollo", documento interno, 1. de octubre de 1986. 30 pp.
- . COMISION ECONOMICA PARA AMERICA LATINA Y EL CARIBE: Anuario estadístico de América Latina y el Caribe, Varios años.
- ----- : Balance preliminar de la economía latinoamericana, 1987. Santiago de Chile: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, 1987.
- ----- : Progreso económico y social de América Latina. Informe 1987. Fuerza de trabajo y empleo.
- ORTIZ, Guillermo: "Adjustment, Indebtedness, and Economic Growth: Recent Experience", en Martirena-Mantel: External Debt, Savings, and Growth in Latin America.
- REISEN, Helmut: "The Latin American Transfer Problem in Historical Perspective", en Maddison: Latin America, the Caribbean and the OECD. (148-154).
- SUAREZ DAVILA, Francisco: "La crisis de la deuda externa y el desarrollo". Intervención en la Segunda Comisión de las Naciones Unidas sobre el tema 143. 41. período de sesiones de la Asamblea General de las Naciones Unidas. 14 de octubre de 1986. 21 h.
- TANZI, Vito: "Fiscal Policy, Growth, and Design of Stabilization Programs", en Martirena-Mantel: External Debt, Savings, and Growth in Latin America.
- TRICHET, Jean-Claude: "Official Debt Rescheduling", en Mehran: External Debt Management.
- WATSON, Maxwell et al.: International Capital Markets. Developments and Prospects. Washington, D.C.: Fondo Monetario Internacional, 1988. 107 pp.