



CEE

Centro de Estudios Económicos

www.colmex.mx

El Colegio de México, A.C.

Serie documentos de trabajo

**EL MANEJO DE LA DEUDA EXTERNA DE MEXICO
EN LA DECADA 1978-1987**

Roberto Villarreal Gonda

DOCUMENTO DE TRABAJO

Núm. V - 1987

EL MANEJO DE LA DEUDA EXTERNA DE MEXICO EN LA DECADA 1978-1987.

Resumen de la información más relevante *

Dr. Roberto Villarreal Gonda

Profesor-investigador
Centro de Estudios Económicos
El Colegio de México

* Preparado para ser presentado en el Segundo Instituto Anual de Verano sobre México y los Estados Unidos, en Cocoyoc, Mor., del 15 al 19 de julio de 1987.

I. Antecedentes: la deuda externa en el periodo 1978-1982.

1. La deuda externa de México creció muy notablemente de finales de 1978 a finales de 1982, al pasar de 33.9 miles de millones de dólares (mmd) a 87.6 mmd. El incremento de 53.6 mmd en esos cuatro años representó un crecimiento de 158%.

2. Este rápido crecimiento de la deuda externa total fue debido al endeudamiento masivo tanto del sector público como del sector privado. En el cuatrienio 1978-82 la deuda externa del sector público -gobierno federal y entidades paraestatales sujetas a control presupuestal- aumentó en 39.7 mmd y la deuda externa del sector privado se incrementó en 13.9 mmd. Estas cifras representaron crecimientos de 138% y 267%, respectivamente. (Véase el cuadro 1).

3. En este cuatrienio se distinguen claramente dos periodos en relación a la distinta evolución de la deuda externa de los sectores público y privado. Durante 1979 y 1980 la deuda externa del sector privado creció a tasas anuales de 52% y 114%, respectivamente, en tanto que en 1981 y 1982 lo hizo a tasas anuales de 30% y -13%. La deuda externa del sector público, por su parte, se incrementó durante 1979 y 1980 a tasas de 11% y 6% y luego lo hizo en los siguientes dos años a tasas de 57% y 23%, respectivamente. Esto es, el sector privado se endeudó rápidamente con el exterior en el bienio 79-80 y luego dió marcha atrás a este comportamiento en el bienio 81-82; en contraste, el

sector público se endeudó externamente a tasas moderadas en 79-80 y luego lo hizo más cuantiosamente en 81-82.

4. Como resultado de este proceso, la participación de la deuda privada en la deuda externa del país se elevó considerablemente, pasando de 15% del total en 1978 a 33% en 1980 y a alrededor de 32% en 1982. De esta última cifra, aproximadamente diez puntos porcentuales correspondían a la deuda externa de los bancos privados, de modo que, al ser nacionalizados éstos en septiembre de 1982, las obligaciones del sector privado con el exterior se redujeron en el mismo monto, contabilizándose en lo sucesivo como deuda de las Sociedades Nacionales de Crédito. La deuda del sector público descendió de 85% del total en 1978 a 67% en 1980 y 68% en 1982. Tres cuartas partes de la deuda externa de los sectores público y privado estaban contratadas con la banca comercial internacional. (Véanse los cuadros 1 y 2).

5. En gran medida, el endeudamiento de México con el exterior en esos años se derivó del surgimiento de un vigoroso proceso de inversión y crecimiento económico en el país. Como proporción del Producto Interno Bruto (PIB), la inversión fija bruta se elevó de 21.1% en 1978 a 25.7% en 1981. De este aumento de 4.6 puntos porcentuales, 2.4 puntos provinieron del fortalecimiento de la inversión privada y 2.2 puntos resultaron del incremento de la inversión pública. El crecimiento del PIB en esos años, medido sin inflación, fue 8.2 y 9.2% en 1978 y 1979, y 8.3 y 7.9% en 1980 y 1982. Estos coeficientes de inversión y tasas de crecimiento real resultan bastante altos en comparación a la

experiencia de México en años anteriores, así como también si se contrastan con la experiencia de muchos otros países. Paralelamente, la elevación del gasto público en inversión y del gasto corriente -que incluye entre los rubros más importantes a los servicios públicos y a las transferencias o subsidios al resto de la economía- se tradujo en un mayor déficit público, el cual era financiado parcialmente con recursos externos; como proporción del PIB, el déficit financiero del sector público pasó de 6.7 a 17.6% entre 1978 y 1982. Esto contribuyó al aumento de la inflación, que subió de 16 a 99% anual en esos mismos años.

6. El fuerte proceso de inversión referido en el párrafo anterior se sustentó en la confianza general del gobierno, de los inversionistas mexicanos y de la banca internacional ante el crecimiento sostenido de la economía mexicana en el futuro. Esta confianza se cimentaba en la enorme riqueza petrolera del país -descubierta apenas en 1976- y en las características sociales y políticas de éste. Asimismo, se apoyaba en la amplitud del mercado interno y en la abundancia y calidad de los recursos humanos y materiales nacionales.

7. El fortalecimiento de la inversión pública se dió principalmente en el sector industrial -petrolero, petroquímica, electricidad, siderurgia y fertilizantes-, en donde se aumentó significativamente la capacidad de producción. En el sector petrolero se instalaron 58 plataformas de extracción en la Sonda de Campeche y se terminó una red de oleoductos submarinos de 673 kilómetros, además de obras en puertos y refinerías. La inversión en este sector alcanzó 27.0 mmd, de los cuales 16.0 mmd

provinieron de fuentes externas. En el sector petroquímico se construyó el complejo más grande del mundo: "La Cangrejera". En el sector eléctrico se impulsó el proyecto carbonífero de Río Escondido (Coahuila) y el nuclear de Laguna Verde (Veracruz), permitiendo la diversificación de las fuentes de energía primaria en el país. Esto elevó la deuda externa del sector eléctrico al nivel de 6.0 mmd. Por estos motivos, el incremento de la deuda externa del sector público hasta 1982 estuvo fuertemente concentrado en Petróleos Mexicanos (Pemex) y Comisión Federal de Electricidad (CFE).

8. El debilitamiento de los precios internacionales del petróleo a partir de mediados de 1981 y el manejo equivocado de la política económica en el país -pues ante la caída de las exportaciones petroleras no se procedió a devaluar el tipo de cambio y a elevar las tasas de interés como hubiera sido requerido- provocaron una significativa salida de capitales durante 1981 y 1982. Su magnitud ha sido estimada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) en 7.3 y 5.6 mmd, respectivamente. Otras fuentes han estimado una fuga de capitales aún mayor en ese bienio, en el orden de 20 mmd. Así, una parte del endeudamiento externo del gobierno federal en esos dos años fue para mantener las reservas de divisas del país y defender sus políticas cambiaria y financiera. Este proceso resultó insostenible después de algunos meses y finalmente, en 1982 estalló como una crisis financiera de grandes dimensiones.

9. Por los factores anteriormente mencionados, la deuda externa

del país creció considerablemente en el cuatrienio 1978-82, no sólo en relación a su monto en el pasado, sino también como proporción del tamaño de la economía nacional. El saldo promedio de la deuda externa total medido en relación al PIB, ascendió a 26% en 1981 y 49% en 1982. Asimismo, como proporción de las exportaciones anuales de mercancías -incluyendo las petroleras-, el monto de la deuda llegó a representar el 318% en 1981 y el 378% en 1982. (Véase el cuadro 4).

II. El problema de la deuda externa y su manejo en el periodo 1983-1985.

10. En diciembre de 1982, al inicio del gobierno del presidente De la Madrid, el servicio de la deuda externa de México -es decir, los pagos del principal más los intereses- era prácticamente imposible, ya que para ese momento las reservas internacionales del país estaban virtualmente agotadas. Así, se anunció a los acreedores externos una suspensión de pagos por tres meses -que fué extendida posteriormente a nueve meses- con la finalidad de ganar tiempo y poder lograr luego una resolución más satisfactoria. Existía en lo inmediato un problema de liquidez que hacía imposible pagar el servicio de la deuda externa tal como había sido convenido originalmente con los acreedores.

11. Además, los pagos de principal programados para los años siguientes estaban concentrados a muy corto plazo. En el bienio 1983-1984 deberían pagarse alrededor de 15.0 mmd tan sólo por este concepto -sin considerar los intereses-, cifra que, según la

experiencia de la economía mexicana en los últimos tres años, equivaldría al 40% de los ingresos que obtendría el país por sus exportaciones de mercancías en el bienio, o el 27% de los ingresos totales que se obtendrían en la cuenta corriente por venta de bienes y servicios al exterior. Esto significaba que la calendarización original de pagos del principal seguiría siendo un problema serio en los próximos años, o sea, en el mediano plazo.

12. Por otro lado, los pagos de intereses por la deuda externa habían venido creciendo considerablemente en los años precedentes: 5.5 mmd en 1980, 8.4 mmd en 1981 y 12.2 mmd en 1982. Divididos entre el saldo promedio de la deuda externa en esos años, estos pagos implicaban tasas de interés efectivas en aumento: 13.6 y 15.2% en 1981 y 1982, respectivamente. (Véase el cuadro 4).

13. Este encarecimiento del financiamiento externo, aunado al hecho de que el monto de la deuda externa había crecido en relación al tamaño de la economía, implicaban una carga cada vez mayor de la deuda externa sobre la economía mexicana. Así, a pesar de que las exportaciones totales de mercancías mexicanas aumentaban año con año, los pagos de intereses al exterior representaban una proporción creciente de los ingresos por exportación: 36.2% en 1980, 43.2% en 1981 y 57.5% en 1982. Esto planteaba dificultades muy serias para la continuación del servicio de la deuda externa del país en los siguientes años, sobre todo a raíz del debilitamiento de los precios internacionales del petróleo y la consecuente pérdida de

dinamismo de las exportaciones petroleras.

14. Los factores anteriores hicieron imperativo que el nuevo gobierno enfrentara activamente el problema planteado por la deuda externa. El gobierno del presidente De la Madrid se propuso continuar el servicio de la misma, sin interrupciones unilateralmente decididas por México, para no dañar las posibilidades de acceso al crédito externo en el futuro y poder contar con éste como complemento del ahorro interno para financiar un rápido desarrollo económico nacional. La política definida para tal efecto buscaría: primero, créditos adicionales para cumplir con los compromisos inmediatos; segundo, concertar con los acreedores externos un diferimiento de las fechas de pago del principal, a fin de que México pudiera continuar pagándolo una vez que se superara la crisis financiera del momento; tercero, disminuir el ritmo de endeudamiento con el exterior, para que el monto de la deuda externa adquiriera proporciones más manejables en relación al tamaño de la economía; y, cuarto, negociar con los acreedores el otorgamiento de menores tasas de interés, que implicaran menores costos para el país y facilitarían la continuación de los pagos al extranjero.

15. Paralelamente, el gobierno definió una política económica interna, a corto plazo para disminuir la inflación y reducir el déficit público, lo cual crearía un ambiente más estable para el desenvolvimiento de la actividad económica en el país y la superación de la crisis en curso. Asimismo, el gobierno determinó iniciar una serie de cambios a largo plazo en la

estructura de la economía mexicana, entre los que destacaban: la reorientación del aparato productivo hacia el exterior, para diversificar y aumentar las exportaciones no petroleras y hacer a la economía menos dependiente del petróleo; la restructuración del sector público, mediante la venta o cierre de empresas paraestatales que no fueran estratégicas o prioritarias para la nación, de acuerdo con lo establecido en las leyes, a fin de reforzar la corrección permanente del déficit público y la reconversión industrial, para elevar la eficiencia y productividad de las empresas públicas y privadas, de modo que aumentara la generación de ahorro en el país y mejorara la competitividad de los productos mexicanos en el extranjero. Estos cambios trascendentales ayudarían a la economía mexicana a evitar en el futuro la aparición de crisis financieras internas o de balanza de pagos y coadyuvarían a aligerar la carga del servicio de la deuda externa, pues aumentarían las exportaciones y reducirían los requerimientos de ahorro externo.

16. En el periodo 1983-1985 se emprendieron importantes negociaciones con la comunidad financiera internacional, congruentes con la política de deuda externa descrita en el párrafo 14.

17. En materia de nuevos financiamientos, en diciembre de 1982 se suscribió un convenio de facilidad ampliada con el Fondo Monetario Internacional (FMI), por el cual se otorgarían 4.5 mmd al país en el transcurso de los siguientes tres años. Más tarde, en marzo de 1983, se contrató un crédito con la banca comercial internacional, por 5.0 mmd, cuyo vencimiento sería a un

plazo de seis años con tres de gracia en los que únicamente se pagarían intereses; las tasas de interés pactadas fueron la tasa preferencial de los bancos de Estados Unidos (Prime) o la tasa interbancaria de Londres (Libor), más sobretasas de 2.125 ó 2.25 puntos porcentuales por arriba de Prime y Libor, respectivamente. Un año después, en abril de 1984, se contrató otro empréstito con la banca comercial internacional por 3.8 mmd a un plazo de diez años con cinco de gracia. Como puede observarse, los nuevos montos de financiamiento fueron progresivamente menores y a plazos cada vez más largos.

18. En cuanto al diferimiento de las fechas de pago del principal de la deuda anteriormente contratada, en diciembre de 1982 se inició una primera ronda de negociaciones con los acreedores externos, la cual se concluyó dieciocho meses después, en julio de 1984. En esta ocasión se reestructuraron 23.1 mmd de deuda del sector público, cuyo nuevo vencimiento sería a ocho años con cuatro de gracia, en vez del vencimiento al 31 de diciembre de 1984 que tenían antes. Las tasas de interés pactadas para la deuda así reestructurada fueron Prime y Libor, más una comisión de 1% y sobretasas de 1.75 ó 1.875 puntos porcentuales sobre Prime y Libor, respectivamente. Simultáneamente, entre abril y octubre de 1983, se acordó con la banca comercial la reestructuración de aproximadamente 12.0 mmd de deuda externa del sector privado, a través de un fideicomiso (Ficortca) creado por el gobierno federal. Gracias a este acuerdo, los pagos de principal que venían asfixiando a las empresas privadas se aplazarían hasta 1988, fecha para cuando se

esperaba que éstas habían superado las dificultades financieras provocadas por la crisis de 1982. Las tasas de interés se mantuvieron como habían sido originalmente contratadas. También por ese entonces, en junio de 1984, se convino con los gobiernos de los países miembros del Club de París la restructuración de adeudos por 2.0 mmd, relacionados con financiamientos a las exportaciones e importaciones entre México y esos países.

19. Una segunda ronda de negociaciones con la comunidad financiera internacional se inició apenas tres meses después de concluida la primera, es decir, en septiembre de 1984, y finalizó onces meses más tarde, en agosto de 1985. En esta ocasión se restructuraron nuevamente los 23.1 mmd negociados en la primera ronda y otros 20.8 mmd de la deuda anterior que no habían sido restructurados. El nuevo plazo para estos 43.9 mmd sería de catorce años, con pagos de principal relativamente bajos en 1986 y crecientes hacia el futuro; las sobretasas arriba de Prime también serían menores en los primeros años y luego irían en aumento: 0.875 puntos porcentuales en los primeros dos años, 1.125 en los cinco siguientes y 1.25 en los últimos siete. En esta segunda ronda se restructuraron conjuntamente los 5.0 mmd del préstamo recientemente contratado en marzo de 1983, acordándose al respecto realizar un pago inicial por 1.2 mmd y aplazando el resto a diez años con cinco y medio años de gracia, y sobretasas de 1.125 y 1.25 puntos porcentuales arriba de Prime y Libor, respectivamente, o sea, inferiores a las convenidas originalmente. En esta ocasión se suprimieron las comisiones adicionales para el total de 48.9 que quedaron fueron

reestructurados.

20. Como resultado de las negociaciones llevadas a cabo durante 1983-85, se logró una mejoría importante en el calendario de pagos programado para los siguientes años y una disminución apreciable en las sobretasas a pagar. Las negociaciones fueron sucesivamente más cortas -si bien tomaban alrededor de un año-, los plazos acordados en las distintas reestructuraciones fueron progresivamente más largos y las sobretasas pactadas fueron cada vez menores. (Véanse las gráficas "Perfil de las amortizaciones antes y después de las reestructuraciones 1982-1984 y 1985-1990" y "Evolución de las sobretasas para México"). El ahorro logrado mediante la baja de las sobretasas sumaría poco más de 5.0 mmd en el transcurso de los cinco años siguientes.

21. Durante el trienio 1983-85 la deuda externa total del país pasó de 87.6 mmd a finales de 1982 a 97.3 mmd a finales de 1985. Este aumento de 9.7 mmd, casi cinco veces menor que el incremento de 47.9 mmd observado en el trienio 1980-1982, fue consecuencia tanto de la menor disponibilidad de crédito desde el exterior como de la decisión conciente de los sectores público y privado de disminuir su endeudamiento con el exterior. Entre 1983 y 1985 el sector público aumentó su deuda externa en 21% en relación a 1982 y el sector privado se desendeudó en 9% en esos mismos años. La participación de la banca comercial internacional como acreedora de la deuda externa del país aumentó de 69.6% del total en 1982 a 74.2% en 1985. (Véanse los cuadros 1 y 2).

22. El menor ritmo de endeudamiento con el exterior implicó un

redimensionamiento gradual de la deuda externa total del país. Durante el trienio 1983-85 los incrementos fueron cada año proporcionalmente menores: 7.1% en 1983, 2.9% en 1984 y 0.8% en 1985. Además, el aumento acumulado de la deuda en el trienio significó un incremento de 11% respecto a finales de 1982. Este crecimiento fue inferior a la inflación mundial registrada en el período y, en consecuencia el monto de la deuda externa disminuyó en términos reales; es decir, si la deuda fuera a liquidarse totalmente, al final de 1985 habría sido necesario pagar a los acreedores alrededor del mundo una menor cantidad de bienes y servicios, comparada con la que habría tenido que pagarse por la deuda a finales de 1982. (Véase el cuadro 1).

23. Medida como proporción del PIB, la deuda externa total desendió de un 64% en 1983 a 55% en 1985. Sin embargo, en relación a las exportaciones totales de mercancías del país, la deuda aumentó de un 407% en 1983 a 448% en 1985. (Véase el cuadro 4).

24. No obstante la disminución de las sobretasas lograda en las negociaciones con los acreedores, los pagos de intereses al exterior se mantuvieron todavía muy altos, debido a que las tasas internacionales (Prime y Libor) permanecieron muy elevadas. La tasa de interés efectiva pagada por México bajó de 15.2% en promedio durante 1982 a 11.1% en 1983 y permaneció prácticamente al mismo nivel durante 1984 y 1985. Los pagos de intereses sumaron 12.2 mmd en 1982, 10.1 mmd en 1983, 11.7 mmd en 1984 y 9.9 mmd en 1985. (Véase el cuadro 4).

25. Lo anterior provocó que, a pesar del incremento de las exportaciones totales de mercancías mexicanas -que sumaron 21.2 mmd en 1982, 22.3 mmd en 1983, 24.2 mmd en 1984 y 21.7 mmd en 1985-, los pagos de intereses al extranjero no representaron una mejoría como proporción de las exportaciones totales de mercancías, permaneciendo arriba del 45% en el trienio 1983-85. Esta proporción era demasiado alta. (Véase el cuadro 4).

26. La escasez de financiamiento proveniente del exterior, comparada con el elevado servicio de la deuda, implicó que en el período 1983-1985 México hiciera pagos de principal e intereses al exterior en montos mayores a lo ingresado al país por nuevos créditos. Esto significó una transferencia neta de recursos del país hacia el extranjero, que sumó 29.3 mmd en el trienio y absorbió un 33% de la entrada total de divisas al país por la venta de bienes y servicios en el período -incluyendo las exportaciones petroleras y no petroleras, el turismo, el comercio fronterizo y las maquiladorean, entre los ingresos más importantes. (Véanse los cuadros 3 y 4).

27. La cuantiosa transferencia neta de recursos hacia el exterior hacía extremadamente difícil la recuperación de la economía nacional, pues la inversión en el país no contaba con financiamiento suficiente para recuperarse. Además, como porcentaje del saldo de la balanza de comercio exterior -esto es, exportaciones menos importaciones totales- las transferencias hacia el exterior venían representando una cifra cada vez mayor: 57% en 1983, 86% en 1984 y 123% en 1985. Esto significaba que el

país enfrentaba cada vez un dilema más fuerte entre destinar sus ingresos por exportaciones y nuevos créditos para pagar sus importaciones -de bienes de consumo, materias primas y bienes de capital- o bien para destinarlos al cumplimiento del servicio de la deuda. (Véanse los cuadros 3 y 4). Así, los recursos de las negociaciones anteriores con la comunidad financiera internacional -créditos nuevos, diferimiento de pagos del principal y disminución de las sobretasas- habían sido insuficientes en relación a las necesidades del país para recuperar el crecimiento de su economía y el mejoramiento de las condiciones materiales de vida de su población.

28. Por otro lado, dentro de la economía mexicana se habían hecho grandes esfuerzos para lograr los objetivos mencionados en el párrafo 15. El déficit financiero del sector público se había logrado reducir, como proporción del PIB, a 8.9% en 1983, 8.7% en 1984 y 10% en 1985, o sea, casi ocho puntos porcentuales por abajo del déficit alcanzado en 1982. Esta corrección de las finanzas públicas fue dolorosa, pues implicó disminuir el gasto de inversión y el gasto corriente del gobierno de 28.7% del PIB en 1982 a 24.7% en 1984 y 25.5% en 1985, además de aumentar los ingresos públicos de 30.3% del PIB en 1982 a 34.2% en 1984 y 32.6% en 1985. Concretamente, la disminución del gasto significó posponer obras de inversión pública, recortar el gasto en servicios públicos no prioritarios y disminuir los subsidios al resto de la economía -por ejemplo, los subsidios al consumo popular vía Conasupo se redujeron en 70% en esos años- y el aumento de los ingresos públicos representó alzas considerables

en los precios de los bienes producidos por el gobierno -por ejemplo, entre 1983 y 1985 el precio de la gasolina, medido en relación a los precios al consumidor, se mantuvo un 40% arriba del registrado en 1982, lo que significó aumentarlo en repetidas ocasiones. Junto con estas medidas, para reforzar el combate a la inflación se adoptaron otras igualmente dolorosas: la restricción de los aumentos salariales y la astringencia del crédito al sector privado. El control de los salarios llegó a traducirse para 1985 en bajas del poder de compra del salario mínimo y del salario promedio de los trabajadores manufactureros del orden de 29 y 26%, respectivamente, respecto a su valor en 1981. Por su parte, la escasez de crédito para la inversión privada contribuyó a que ésta se redujera a menos del 10% del PIB en 1983 y 1984, el coeficiente de inversión más bajo que se registraba desde 1976. Como resultado de estas medidas contraccionistas, la inflación bajó a 81% en 1983, 59% en 1984 y 64% en 1985. En materia de cambios estructurales se liberalizaron progresivamente las importaciones para propiciar mayor eficiencia y competitividad de las empresas mexicanas, y se desincorporaron numerosas entidades del sector público.

29. El problema de la deuda externa seguía siendo considerable, a pesar de los esfuerzos mexicanos para reordenar la economía nacional. Por ello, el presidente De la Madrid insistió repetidamente desde su tercer informe de gobierno, el 1 de septiembre de 1985, en que era necesario obtener un trato más favorable al país de parte de los acreedores, pues en el largo plazo era indispensable "crecer para pagar"; de otra manera, el

aumento de las necesidades sociales dentro del país eventualmente haría imposible seguir pagando el servicio de la deuda.

30. La tesis "crecer para pagar" también fue difundida dentro de la comunidad financiera internacional por el secretario del Tesoro de Estados Unidos, James Baker, conforme se reconoció a nivel mundial que el problema de la deuda internacional no se acercaba a una solución, a pesar de los esfuerzos de muchos países deudores para continuar el servicio de su deuda.

III. Nuevas dificultades para el manejo de la deuda externa: septiembre de 1985 a abril de 1986

31. A los problemas que se venían enfrentando por la carga de la deuda externa se agregaron inesperadamente otros nuevos, como consecuencia de los fuertes terremotos ocurridos en septiembre 19 y 20 de 1985. La emergencia de la situación hizo indispensable atender prioritariamente a los damnificados e iniciar cuanto antes la reconstrucción de la infraestructura básica destruida - hospitales, redes de agua y drenaje, teléfonos- para mantener sus servicios. Por ello se acordó con los acreedores posponer por seis meses el pago de 950 millones de dólares de principal que deberían haberse pagado en octubre. Asimismo, se iniciaron pláticas con el Fondo Monetario Internacional (FMI) para obtener financiamientos adicionales en los siguientes meses, bajo un convenio de crédito contingente por 1.8 mmd.

32. Por otro lado, los precios internacionales del petróleo habían venido descendiendo a lo largo de 1985 -el precio promedio

del crudo mexicano de exportación bajó gradualmente de 26.7 a 24.6 dólares por barril entre febrero y noviembre. Por esto, desde finales de 1985 se iniciaron negociaciones con la banca comercial para conseguir 2.5 mmd durante el siguiente año, como parte de un paquete de créditos del exterior por 4.0 mmd en total que se requeriría para llevar a cabo el programa económico planteado por el gobierno para 1986; el resto del paquete se obtendría de otras fuentes de financiamiento, como el FMI y el Banco Mundial.

33. El programa económico diseñado para 1986 era desde su concepción inicial uno de austeridad, pues el gobierno se proponía disminuir el déficit público y bajar la inflación más que en los dos años anteriores. Las medidas para lograrlo implicaban que la economía nacional prácticamente no crecería en el año, sino que la producción se mantendría al mismo nivel de 1985.

34. En las previsiones financieras del programa económico para 1986 se había supuesto que el precio del barril de petróleo de exportación continuaría bajando en el transcurso del año y en promedio estaría en 22.5 dólares, cifra similar a la que proyectaban entonces otros países productores. Sin embargo, este supuesto fue ampliamente rebasado por el sorpresivo desplome de los precios desde principios de año: el precio promedio del petróleo mexicano cayó a 19.7 y a 14.3 dólares por barril en enero y febrero, respectivamente. Esto implicó una pérdida de exportaciones petroleras calculada entonces en 6.5 mmd en el año, cifra superior al valor total de las exportaciones de

manufacturas en todo 1985 y equivalente a una disminución de cerca de 33% de los ingresos totales que obtenía el país por exportaciones de mercancías. En términos del PIB, la caída de los ingresos petroleros representaba una pérdida del 6.5%, comparable a la que se sufriría si se perdieran tres cuartas partes de la producción agropecuaria nacional. En las finanzas públicas se traducía en una disminución de los ingresos fiscales equivalente a la nómina total del sector público e incluso superior al monto total de la inversión pública presupuestada para 1986. Desde cualquier punto de vista era una pérdida económica de enormes proporciones.

35. La continuación del servicio de la deuda externa en estas condiciones era imposible, ya que hubiera significado recortes del consumo de las familias, de la inversión de las empresas y del gasto público hasta niveles sumamente bajos. Como se señaló en el párrafo 28, los ajustes de la demanda interna en los tres años anteriores ya habían sido muy severos. Por esto, el presidente De la Madrid determinó en febrero de 1986 que los acreedores externos del país deberían asumir junto con los mexicanos la corresponsabilidad por el futuro del servicio de la deuda: deberían colaborar para ayudar a México a enfrentar el colapso petrolero, otorgando financiamientos adicionales y mejores condiciones de plazos y costos para el servicio de la deuda, de modo que el país pudiera superar no sólo la nueva crisis, sino recuperar el crecimiento económico, como prerequisite para continuar el servicio de la deuda en el futuro.

36. Desde finales de febrero se iniciaron las pláticas con la comunidad financiera internacional, tendientes a definir el paquete de apoyos financieros que necesitaba México. En los meses de marzo a mayo no se logró ningún avance, a pesar de la gravedad de la crisis provocada por el colapso petrolero. La banca internacional -tanto el FMI como los bancos comerciales- se negaban rotundamente a otorgar financiamientos adicionales, pues argumentaban que la situación de la economía mexicana al finalizar 1985 déficit público e inflación superiores a lo registrado en 1984 y por arriba de las metas estipuladas- indicaba que el gobierno mexicano había renunciado a proseguir con las medidas necesarias para reordenar la economía, razón que lo desacreditaba para recibir nuevos financiamientos. Mientras tanto, en México se adoptaron estrictas medidas de contención para evitar el surgimiento de una fatal fuga de capitales, aunque a expensas de provocar un alza de la inflación por el lado de los costos de producción para las empresas: se elevaron las tasas de interés, se aceleró el ritmo de deslizamiento del tipo de cambio, se restringió el crédito al sector privado y se determinó reducir el gasto público respecto a lo presupuestado.

37. La discusión con los acreedores externos acerca del déficit y la inflación de 1985 se prolongó excesivamente, al grado de que las reservas de divisas del país prácticamente se agotaron, debido a la disminución de las entradas por exportaciones petroleras y no obstante las medidas de contención que fueron adoptadas. Así, México estuvo a punto de caer involuntariamente en una moratoria de pagos internacionales hacia principios de

junio.

38. La inminencia de la moratoria técnica y las repercusiones que ésta provocaría sobre el sistema financiero mundial y los bancos de Estados Unidos, en particular, indujeron a las autoridades financieras internacionales -entre éstas, al secretario del Tesoro estadounidense, James Baker, y al entonces director del sistema de bancos de la reserva federal de ese país, Paul Volker- a presionar a la banca internacional para que respondiera cuanto antes a la solicitud de ayuda presentada por México.

39. El monto de los apoyos financieros requeridos por México quedó determinado el 23 de junio, cuando el gobierno mexicano presentó públicamente un nuevo programa económico para el resto de 1986 y 1987, diseñado para sortear la crisis y recuperar un crecimiento económico moderado, sin abandonar el combate a la inflación. Para llevar a la práctica este programa se necesitarían créditos del exterior por un total de 12.0 mmd. De éstos, se esperaba que una mitad proviniera de fuentes oficiales multilaterales y bilaterales -es decir, instituciones como el FMI, el Banco Mundial (BIRF) y los bancos gubernamentales tipo Eximbank de otros países- y que la otra mitad fuera otorgada por los banos comerciales internacionales. Estos últimos eran acreedores de aproximadamente tres cuartas partes de la deuda externa total del país, por lo que una contribución de 50% en el paquete les era ventajosa. (Véase el cuadro 2).

40. Un mes después el FMI aprobó el nuevo programa económico propuesto por México y anunció que otorgaría financiamientos por

el equivalente de 1.7 mmd en entregas trimestrales a lo largo del resto de 1986 y 1987, aunque condicionó la entrega de estos recursos a que México obtuviera los compromisos deseados de parte de los bancos comerciales. Además, atendiendo a la solicitud planteada por el país, el FMI aceptó dos innovaciones en el convenio suscrito: primera, otorgar créditos adicionales de contingencia hasta por 500 millones de dólares, que compensaran automáticamente las eventuales bajas desmesuradas de las exportaciones petroleras, concretamente si el precio internacional del petróleo cayera abajo del nivel de nueve dólares por barril; y, segunda, medir la evolución de las finanzas públicas de México mediante la cifra del llamado "déficit operacional", lo cual permitiría evitar que el esfuerzo fiscal en el cumplimiento de las metas estipuladas se subestimara cuando la inflación aumentara las erogaciones por intereses.

41. Por su parte, el Banco Mundial anunció, al mismo tiempo que el FMI, que otorgaría créditos por 2.3 mmd para financiar proyectos de inversión para el desarrollo industrial y la promoción de las exportaciones no petroleras.

42. También en el período julio-septiembre se obtuvo un crédito por 1.0 mmd del gobierno de Japón para financiar proyectos de inversión en la costa mexicana del Pacífico -concretamente en los sectores siderúrgico y petrolero; se consiguió paralelamente que los gobiernos miembros del Club de París aceptaran la posposición del pago de adeudos por créditos a la exportación e importación entre México y sus países; y se logró un financiamiento transitorio o "crédito puente" de parte de los gobiernos de 11

países de la OCDE, 4 países latinoamericanos y 54 de los principales bancos comerciales acreedores de México, para apoyar las reservas internacionales del país mientras se concluía la negociación de la parte del paquete de 12.0 mmd de financiamiento que correspondería a los bancos comerciales. Todo esto hizo posible continuar en esos meses el servicio de la deuda externa sin interrupción, a pesar del derrumbe de las exportaciones petroleras.

43. La negociación con la banca comercial internacional buscaría, además de nuevos financiamientos por 6.0 mmd, el diferimiento de los pagos del principal de adeudos anteriores y la disminución de las sobretasas, como se explicó en el párrafo 35. Tras muchas semanas de negociación -en las que México contó con el apoyo de los directivos del FMI, del BIRF y de las autoridades financieras de Estados Unidos- se llegó a un acuerdo en principio con el Comité Asesor de Bancos (CAB), el cual representaba en el proceso al conjunto de bancos comerciales acreedores del país en este proceso. El acuerdo fue publicado el 30 de septiembre y posteriormente ratificado el 16 de octubre de 1986, aunque por esos días se temió que los bancos lo revocaran, debido a que las autoridades del sistema financiero internacional habían ejercido considerable presión sobre ellos.

44. Los términos básicos del acuerdo fueron los siguientes. Primero, los bancos comerciales concederían a México nuevos créditos durante los siguientes quince meses, por un total de 6.0 mmd. La tasa a pagar sería Libor, más una sobretasa de 0.8125

puntos porcentuales. De estos créditos, 5.0 mmd estarían documentados a un plazo de doce años con cinco de gracia, en tanto que el resto tendría vencimiento a quince años con siete de gracia. Segundo, la deuda externa del sector público contratada con la banca comercial hasta antes de 1982 -que ascendía a 43.7 mmd- tendría ahora un plazo de veinte años con siete de gracia, en vez del vencimiento a catorce años con uno de gracia que tenía antes. La sobretasa arriba de Libor se redujo de 1.125 a 0.8125 puntos porcentuales para esta deuda. Tercero, para toda la deuda pública contratada con los bancos comerciales entre 1983 y 1984 - un total de 8.55 mmd- la tasa de interés en lo sucesivo sería Libor en vez de Prime, la cual es usualmente mayor que la primera; la sobretasa arriba de Libor se redujo de 1.5 a 0.8125 puntos porcentuales para estos empréstitos.

45. Como resultado de todo esto, los montos de principal a pagarse en los próximos años disminuyeron considerablemente. Asimismo, la sustitución de tasas de interés y la disminución de las sobretasas redundaron en un ahorro para México de 300 millones de dólares cada año, ó 6.0 mmd acumulados a lo largo del período comprendido en la reestructuración. Tanto los plazos como los costos de la deuda convenidos en esta tercera renegociación resultaron más favorales al país que los conseguidos en las dos reestructuraciones anteriores.

46. El acuerdo con el CAB también incluyó dos cláusulas demandadas por México, relativas a financiamientos de contingencia, las cuales no tenían precedente en este tipo de financiamientos. Primera, se estipuló el otorgamiento de

créditos adicionales -hasta por 1.2 mmd- en el caso de una eventual caída del precio internacional del petróleo por abajo de nueve dólares por barril, de manera que el programa de inversiones públicas no estuviera amenazado por este tipo de fluctuaciones, las cuales están fuera del control de las autoridades. Segunda, se concederían semejantemente créditos adicionales -hasta por un total de 500 millones de dólares- si los signos de recuperación del crecimiento de la economía mexicana no apuntaran una tasa del 3% anual al final del primer trimestre de 1987. Estos créditos de contingencia contribuirían a que el programa de recuperación económica de México marchara según lo planeado.

47. En el acuerdo con el CAB se consiguió también la reestructuración de los pagos de la deuda externa del sector privado documentada en el Ficorca -que sumaba 9.7 mmd-, mediante un mecanismo para reciclar los pagos como nuevos créditos a las empresas privadas. El nuevo vencimiento sería idéntico al logrado para la deuda pública, o sea, ocho años con cuatro de gracia, y las tasas de interés se mantendrían según habían sido pactadas originalmente. Por otro lado, también se obtuvo el compromiso de los bancos de mantener hasta el 30 de junio de 1989 las líneas de crédito interbancarias -por 6.0 mmd- que tenían abiertas para las Sociedades Nacionales de Crédito Mexicanas.

48. La suscripción aprobatoria del convenio con el CAB por todos y cada uno de los bancos acreedores del país -aproximadamente 400 en numerosos países- conllevaría serias dificultades, como

consecuencia de sus diferentes posiciones: los bancos más grandes, que habían constituido reservas como precaución contra créditos incobrables y habían reducido así el grado de exposición de sus carteras ante la deuda del Tercer Mundo, estaban dispuestos a conceder un diferimiento de plazos de pago, pero no veían conveniente el otorgamiento de nuevos créditos; por su parte, los bancos más pequeños, que no contaban con tales reservas precautorias, preferían ofrecer financiamientos adicionales, pero rechazaban el diferimiento de los pagos, ya que esto afectaría negativamente sus ingresos y pondría a algunos en peligro de quiebra. Además, estos bancos ofrecían nuevos créditos únicamente con la condición de que el 100% de los bancos acreedores de México hicieran lo mismo, pues no querían que sus recursos sirvieran para pagar los intereses a los demás acreedores, sin que la situación económica de México se volviera menos riesgosa. La disminución de las sobretasas y la aprobación de créditos de contingencia eran mal vistos por la generalidad de los bancos porque temían sentar un precedente que luego buscaran aprovechar también otros países deudores. Así, la obtención de la firma aprobatoria del convenio recomendado por el CAB a los bancos comerciales acreedores, por parte de todos y cada uno de éstos, se prolongó todavía cinco meses.

49. Al reunirse a finales de noviembre las firmas aprobatorias del 90% de los bancos privados -la llamada "masa crítica"-, el FMI permitió a México empezar a desembolsar el crédito que le había autorizado anteriormente. Este financiamiento se sumó al "crédito puente" que ya se venía utilizando y, junto con una

creciente entrada de capitales privados al país -que venía dándose por las altas tasas de interés que se estaban ofreciendo en México-, dieron un respiro a las finanzas internacionales del país para final de 1986.

50. Dos meses después de haberse integrado la "masa crítica" el número de firmas aprobatorias obtenidas había ascendido apenas a 95% del total. El retraso que esto implicaba para el arranque del programa de recuperación económica propuesto desde junio anterior era ya de siete meses y las consecuencias del colapso petrolero para la economía mexicana eran muy graves: durante 1986 el PIB había decrecido en 3.5% respecto al año anterior, la inflación había llegado a 106% anual y el desempleo había aumentado a niveles muy altos, si bien en el lado positivo la política económica había evitado una fuga de capitales -e incluso había inducido una repatriación-, se recuperaron las reservas internacionales del país en los últimos meses del año y las exportaciones no petroleras crecían notablemente -a una tasa de 41% anual. A pesar de lo difícil de la situación, México se había esforzado por mantener el servicio de la deuda externa sin interrupción. Por ello, las autoridades mexicanas fijaron como fecha límite para la conclusión de las negociaciones el día 20 de marzo, sugiriéndose que los adeudos de México con los bancos que no cooperaran recibirían menor consideración en el futuro.

54. Finalmente, el 20 de marzo se efectuó en Nueva York la ceremonia oficial de suscripción del acuerdo con el CAB por parte de los bancos privados, con la participación del 99% de éstos. Los restantes accedieron a la firma en las semanas siguientes y

el último -el número 365- lo hizo el 16 de abril. En la versión final del acuerdo se dió a cada banco la opción de escoger por una sola vez entre un conjunto de tasas de interés - internacionales o domésticas, fijas o flotantes-, así como la posibilidad de documentar sus créditos en su moneda nacional, según conviniera a su situación particular.

52. México pudo disponer de los primeros 3.5 mmd del crédito comercial a partir del 30 de abril de 1987. El resto estaría disponible en cinco entregas trimestrales de 500 millones de dólares cada una.

53. Con el primero de estos desembolsos se pagó la última parte del "crédito puente" utilizado en los meses anteriores y el resto quedó disponible para poner en marcha el programa de recuperación económica.

IV. Perspectivas del problema de la deuda externa en el futuro.

54. La tercera renegociación de la deuda externa de México duró diez meses, no obstante las apremiantes condiciones creadas por la magnitud del colapso petrolero ocurrido en 1986. La población del país sufrió durante el año no sólo las consecuencias de este golpe económico extraordinario -caída de la producción y del empleo, aceleración de la inflación, depreciación brutal del tipo de cambio, alzas en las tasas de interés, etc.-, sino que vivió durante un año más las limitaciones económicas derivadas de la austeridad indispensable para liberar los recursos financieros

destinados al servicio de la deuda externa -caída continua del salario real, hasta acumular una pérdida de poder adquisitivo entre 30 y 40% en relación a 1981; permanencia de la inversión privada a niveles inferiores a los registrados diez años atrás; recortes al gasto público por cuatro años consecutivos; etc. En medio de esto, México hizo una transferencia neta de recursos hacia el exterior por 8.1 mmd, aproximadamente, lo que significó el 51% de sus exportaciones de mercancías y el 177% del saldo neto de su comercio internacional -exportaciones menos importaciones.

55. La impopularidad de esta situación señala la gran necesidad de modificar los mecanismos de negociación de la deuda externa a fin de hacerlos más expeditos, así como también la urgencia de encontrar soluciones de fondo al problema planteado por la carga del servicio de la deuda externa. La restructuración de pagos cada vez a plazos más largos y la reducción progresiva de las sobretasas apuntan en la dirección correcta, pero lo logrado hasta el presente no ha sido suficiente. La prolongación de una austeridad económica excesiva por más de cinco años se convierte no sólo en una amenaza para la viabilidad política del servicio de la deuda, sino que podría alterar el frágil consenso popular respecto a las acciones para el cambio estructural que requiere la economía mexicana.

56. Mecanismos como el denominado "sustitución de deuda pública por inversión" -que entró en funcionamiento en México durante 1986 y por medio del cual se autoriza a los inversionistas extranjeros la adquisición de deuda externa del sector público de

manos de los bancos acreedores, pagándola con cierto descuento y recibiendo a cambio de ello, por parte del gobierno mexicano, el equivalente en pesos más un subsidio financiero si estos recursos se invierten en el país-, efectivamente reducen la carga de la deuda externa y aumentan la inversión y generación de empleos en el país. Sin embargo, su aplicación es limitada, ya que por un lado existen límites circunstanciales a la inversión que puede tener lugar en la economía sin generar presiones inflacionarias y, por otro lado, la concesión de subsidios financieros a la inversión así realizada no es absolutamente prudente, principalmente porque discrimina en contra de otros inversionistas en el país. Como referencia, hasta enero de 1987 habían sido concluidas 48 operaciones de sustitución por un total de 539 millones de dólares; 26 operaciones se encontraban ya autorizadas y se concluirían en el futuro, sumando otros 503 millones de dólares; y 76 operaciones estaban en trámite, acumulando 379 millones de dólares adicionales. En conjunto, estas operaciones representaron el 9% de la inversión extranjera acumulada en el país, aproximadamente, y redujeron el saldo de la deuda externa del país en alrededor de 1.5%. A este ritmo -no inflacionario-, el proceso de sustitución de deuda pública por inversión extranjera tendría que continuar por un lapso de más de veinte años para reducir el monto actual de la deuda externa en una tercera parte.

57. Para concluir, debe considerarse que la solución al problema de la deuda externa de México y de muchos otros países endeudados no puede buscarse en forma desconectada de otros problemas

interrelacionados e igualmente importantes a nivel mundial, como son: el creciente proteccionismo de los principales países industrializados, que obstaculiza el aumento de las exportaciones de los países deudores y atenta contra las posibilidades de éstos de cumplir el servicio de su deuda externa; la tendencia al alza de las tasas de interés internacionales, a consecuencia de la fuerte demanda de financiamiento que surge del déficit público de los Estados Unidos; y la insuficiencia de los nuevos financiamientos internacionales hacia las economías endeudadas, la cual no reconoce que las características de los recursos humanos y materiales de estas naciones, que las hicieron sujetos dignos de crédito a finales de los años setenta, son en la actualidad fundamentalmente las mismas que antes.

58. Si la riqueza de las naciones deudoras no ha seguido desarrollándose durante la última media década como en épocas anteriores, esto ha sido por una creciente aversión de los países superavitarios a compartir los riesgos del desarrollo mundial. Estos riesgos crecen con el tiempo que transcurre sin encontrar una solución al problema de la deuda.

CUADRO 1

EVOLUCION DE LA DEUDA EXTERNA DE MEXICO, 1980-1986

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
1. Deuda externa total a fin de periodo. (Millones de dólares)							
1a. Total	50 713	74 861	87 588	93 830	96 585	97 320	101 430
1b. Sector público	33 813	52 961	59 730	66 559	69 378	72 080	75 350
1c. Sector privado	16 900	21 900	19 107	19 107	18 500	17 473	16 500
1d. SNC y FMI*	-	-	8 751	8 164	8 707	7 767	9 580
2. Composición. (%)							
2a. Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
2b. Sector público	66.7	70.7	68.2	70.9	71.8	74.1	74.3
2c. Sector privado	33.3	29.3	21.8	20.4	19.2	18.0	16.3
2d. SNC y FMI*	-	-	10.0	8.7	9.0	7.9	9.4
3. Crecimiento nominal. (%)							
3a. Total	27.8	47.6	17.0	7.1	2.9	0.8	4.2
3b. Sector público	6.4	54.6	12.8	11.4	4.2	3.9	4.5
3c. Sector privado	113.9	29.6	-12.8	0.0	-3.2	-5.6	-5.6
4. Crecimiento real. (%)							
4a. Total	nd	nd	nd	3.8	-1.3	-3.5	1.4e
4b. Sector público	nd	nd	nd	7.9	-0.1	-0.4	1.7e
4c. Sector privado	nd	nd	nd	-3.1	-7.2	-9.5	-8.2e

FUENTE: Elaborado por el autor a partir de datos de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).

* Incluye la deuda de la banca nacionalizada, los apoyos del Fondo Monetario Internacional (FMI) a las reservas internacionales y los apoyos de la Corporación de Créditos a los Productos Primarios (CCC).

e Estimación del autor.

nd No disponible.

CUADRO 2
DEUDA EXTERNA DE MEXICO CON DISTINTOS ACREEDORES, 1982-1986

	1982	1983	1984	1985	1986
Saldo a fin de periodo (millones de dólares)					
Sector público					
Total	59 730	66 559	69 378	72 080	75 350
Instituciones multilaterales	5 041	4 432	4 879	5 945	7 411
Bilaterales y proveedores	2 847	3 406	3 628	4 582	5 751
Banca comercial	46 386	54 090	56 866(a)	57 813(a)	58 787(a)
Otros (b)	5 456	4 631	4 005	3 740	3 401
Sector privado					
Total	19 107	19 107	18 500	17 473	16 500
Banca comercial c	14 557	14 557	15 415	14 417	nd
Otros	4 550	4 550	3 085	3 056	nd
Composición (%)					
Sector público					
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Instituciones multilaterales	8.4	6.7	7.0	8.2	9.8
Bilaterales y proveedores	4.8	5.1	5.2	6.4	7.6
Banca comercial	77.7	81.3	82.0	80.2	78.0
Otros	9.1	6.9	5.8	5.2	4.6
Sector privado					
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Banca comercial	76.2	76.2	83.3	82.5	nd
Otros	23.8	23.8	16.7	17.5	nd
Addendum:					
Deuda externa total (d) (Millones de dólares)	87 588	93 830	96 585	97 320	101 430
Deuda de los sectores público y privado con la banca comercial (Millones de dólares)	60 943	68 647	72 281	72 230	nd
Proporción relativa (%)	69.6	73.2	74.8	74.2	nd

FUENTE: Elaborado por el autor con base en datos de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).

- a Estas cifras incluyen los montos de la deuda restructurada con los bancos comerciales en 1983 y 1984.
- b Incluye emisiones de bonos públicos y colocaciones de deuda en manos privadas.
- c Incluye la deuda restructurada a través de Ficorca.
- d Incluye a las Sociedades Nacionales de Crédito y apoyos de FMI y CCC.
- nd Dato no disponible.

CUADRO 3

TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS FINANCIEROS
ENTRE MEXICO Y EL RESTO DEL MUNDO, 1980-1986.

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986(p)
1. Pago de intereses de la deuda externa. (Millones de dólares).							
Suma	5 477	8 383	12 203	10 103	11 715	9 917	8 373
Sector público	3 958	5 476	8 239	6 259	7 611	7 601	6 131
Sector privado	1 519	2 907	3 964	3 844	4 104	2 316	2 242
2. Endeudamiento externo neto. (Millones de dólares).							
Suma	11 701	23 213	8 565	2 278	553	-468	-57
Sector público	4 216	17 924	6 342	5 087	2 613	763	1 387
Sector privado	7 575	5 289	2 223	-2 309	-1 750	-1 231	-1 444
3. Transferencia neta de recursos del exterior hacia México, (2)-(1). (Millones de dólares).							
Suma	6 224	14 830	-3 638	-7 825	-11 162	-10 383	-8 430
Sector público	258	12 448	-1 897	-1 172	-4 998	-6 838	-4 744
Sector privado	6 056	2 382	-1 741	-6 153	-6 164	-3 545	-3 686

FUENTE: Elaborado por el autor con datos de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) y del Banco de México.
p Cifras provisionales.

CUADRO 4
CARGA DE LA DEUDA EXTERNA PARA LA ECONOMIA DE MEXICO, 1980-1986

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986p
1. Deuda externa total, promedio de periodo.							
Monto (Millones de dólares).	nd	61 821	80 258	90 709	95 208	97 031	nd
Proporciones (%) respecto a:							
PIB	nd	25.8	49.0	63.6	55.5	54.9	nd
Ingresos en cuenta corriente	nd	200.7	286.6	313.4	289.4	315.3	nd
Exportaciones de mercancías	nd	318.3	378.0	406.5	393.5	447.9	nd
Saldo de la balanza comercial	nd	-1370.8	1181.0	659.2	735.7	1148.0	nd
2. Pago de intereses.							
Monto (Millones de dólares)	5 477	8 383	12 203	10 103	11 715	9 917	8 373
Proporciones (%) respecto a:							
Deuda promedio (a)	nd	13.6	15.2	11.1	12.3	10.2	nd
Ingresos en cuenta corriente	18.3	27.2	43.6	34.9	35.6	32.2	34.5
Exportaciones de mercancías	36.2	43.2	57.5	45.3	48.4	45.8	52.2
Saldo de la balanza comercial	-148.0	-185.9	179.6	73.4	90.5	117.3	182.1
3. Pago de intereses más amortizaciones calendarizadas. (b)							
Monto (Millones de dólares)	nd	nd	20 500	17 400	16 700	14 400	15 500
Proporciones (%) respecto a:							
Ingresos en cuenta corriente	nd	nd	73.2	60.1	50.8	46.8	63.9
Exportaciones de mercancías	nd	nd	96.6	78.0	69.0	66.5	96.7
Saldo de la balanza comercial	nd	nd	301.6	126.4	129.0	170.4	337.0

(Cont.)

CUADRO 4 (Cont.)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986p
4. Pago de intereses menos endeudamiento externo neto. (b)							
Monto (Millones de dólares)	-6 224	-14 830	3 638	7 825	11 162	10 383	8 123
Proporciones (%) respecto a:							
Ingresos en cuenta corriente	-20.8	-48.1	13.0	27.0	33.9	33.7	33.5
Exportaciones de mercancías	-41.1	-76.4	17.1	35.1	46.1	47.9	50.7
Saldo de la balanza comercial	168.2	328.8	53.5	56.9	86.2	122.8	176.6
Addendum:							
PIB (Miles de millones de pesos)	4 276.5	5 874.4	9 417.1	17 141.7	28 748.9	45 419.8	77 778.1
Tipo de cambio promedio	22.9511	24.5140	57.4431	120.1675	167.7697	256.9579	611.3529
PIB (Miles de millones de dólares, mmd)	186.3	239.6	163.9	142.6	171.4	176.8	127.2
Ingresos en cuenta corriente (mmd)	29.947	30.810	28.003	28.945	32.902	30.774	24.265
Exportaciones de mercancías (mmd)	15.132	19.420	21.230	22.312	24.196	21.663	16.031
Saldo de la balanza comercial (mmd)	-3.700	-4.510	6.796	13.761	12.942	8.452	4.599

FUENTE: Elaborado por el autor con base en datos publicados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) y el Banco de México.

p Cifras provisionales

nd Dato no disponible.

a Esta proporción indica la tasa de interés pagada en promedio.

b Corresponde a la transferencia neta de recursos de México al exterior.

El Centro de Estudios Económicos de El Colegio de México, ha creado la serie "Documentos de Trabajo" para difundir investigaciones que contribuyen a la discusión de importantes problemas teóricos y empíricos aunque estén en versión preliminar. Con esta publicación se pretende estimular el análisis de las ideas aquí expuestas y la comunicación con sus autores. El contenido de los trabajos es responsabilidad exclusiva de los autores.

Editor: José Luis Alberro

Serie Documentos de Trabajo 1982

- No. I Ize, Alain, "Disequilibrium Theories, Imperfect Competition and Income Distribution:"
- No. II Levy, Santiago, "Un Modelo de Simulación de Precios para la Economía Mexicana"
- No. III Persky, Joseph and Tam, Mo-Yin S., "On the Theory of Optimal Convergence"
- No. IV Kehoe, Timothy J., Serra-Puche, Jaime y Solís, Leopoldo, "A General Equilibrium Model of Domestic Commerce in Mexico"
- No. V "Guerrero, Víctor M., "Medición de los Efectos Inflacionarios Causados por Algunas Decisiones Gubernamentales: Teoría y Aplicaciones de Análisis de Intervención"
- No. VI Gibson, Bill, Lustig, Nora and Taylor, Lance, "Terms of Trade and Class Conflict in a Computable General Equilibrium Model for Mexico"
- No. VII Dávila, Enrique, "The Price System in Cantillon's Feudal Mercantile Model"
- No. VIII Ize, Alain, "A Dynamic Model of Financial Intermediation in a Semi-Industrialized Economy"
- No. IX Seade, Jesús, "On Utilitarianism and Horizontal Equity: When is the Equality of Incomes as such Desirable?"
- No. X Cárdenas, Enrique, "La Industrialización en México Durante la Gran Recesión: Política Pública y Respuesta Privada"

Serie Documentos de Trabajo 1983

- No. I Bhaduri, Amit, "Multimarket Classification of Unemployment"
- No. II Ize, Alain y Salas, Javier, "Price and Output in the Mexican Economy: Empirical Testing of Alternative Hypotheses"
- No. III Alberro, José Luis, "Inventory Valuation, Realization Problems and Aggregate Demand"
- No. IV Sachs, Jeffrey, "Theoretical Issues in International Borrowing"
- No. V Ize, Alain y Ortíz, Guillermo, "Political Risk, Asset Substitution and Exchange Rate Dynamics: The Mexican Financial Crisis of 1982"
- No. VI Lustig, Nora, "Políticas de Consumo Alimentario: Una Comparación de los Efectos en Equilibrio Parcial y Equilibrio General"
- No. VII Seade, Jesús, "Shifting Oligopolistic Equilibria: Profit-Raising Cost Increases and the Effects of Excise Tax"
- No. VIII Jarque, Carlos M., "A Clustering Procedure for the Estimation of Econometric Models with Systematic Parameter Variation"
- No. IX Nadal, Alejandro, "la Construcción del Concepto de Mercancía en la Teoría Económica"
- No. X Cárdenas, Enrique, "Some Issues on Mexico's Nineteenth Century Depression"
- No. XI Nadal, Alejandro, "Dinero y Valor de Uso: La Noción de Riqueza en la Génesis de la Economía Política"
- No. XII Blanco, Herminio y Garber, Peter M., "Recurrent Devaluation and Speculative Attacks on the Mexican Peso"

Serie Documentos de Trabajo 1984

- No. I Alberro, José Luis, "Introduction and Benefit of Technological Change under Oligopoly"
- No. II Serra-Puche, Jaime y Ortíz, Guillermo, "A Note on the Burden of the Mexican Foreign Debt"
- No. III Bhaduri, Amit, "The Indebted Growth Process"
- No. IV Easterly, William, "Devaluation in a Dollarized Economy"
- No. V Unger, Kurt, "Las Empresas Extranjeras en el Comercio Exterior de Manufacturas Modernas en México"
- No. VI De Alba, Enrique y Mendoza, Yolanda, "El Uso de Modelos Log-Lineales para el Análisis del Consumo Residencial de Energía"
- No. VII García Alba, Pascual, "Especificación de un Sistema de Demanda y su Aplicación a México"
- No. VIII Nadal, Alejandro y Salas Páez, Carlos, "La Teoría Económica de la Sociedad Descentralizada", (Equilibrio General y Agentes Individuales).
- No. IX Samaniego Breach, Ricardo, "The Evolution of Total Factor Productivity in the Manufacturing Sector in Mexico, 1963-1981"
- No. X Fernández, Arturo M., "Evasión Fiscal y Respuesta a la Imposición: Teoría y Evidencia para México"
- No. XI Ize, Alain, "Conflicting Income Claims and Keynesian Unemployment"

Serie Documentos de Trabajo 1985

- No. I Bhaduri, Amit, "The Race in Arms: its Mathematical Commonsense".
- No. II Garber, Peter M., and Vittorio U. Grilli, "The Belmont-Morgan Syndicate as an Optimal Investment Banking Contract".
- No. III Ros, Jaime, "Trade, Growth and the Pattern of Specialization".
- No. IV Nadal, Alejandro, "El Sistema de Precios de Producción y la Teoría Clásica del Mercado".
- No. V Alberro, José Luis, "Values and Prices in Joint Production: Discovering Inner-Unproductivities".
- No. VI De Urquijo Hernández, Luis Alfredo, "Las Políticas de Ajuste en el Sector Externo: Análisis de un Modelo Computable de Equilibrio General para la Economía Mexicana".
- No. VII Castañeda Sabido, Alejandro I., "La Proposición de Inefectividad de la Nueva Macroeconomía Clásica: Un Estudio Crítico".
- No. VIII De Alba, Enrique y Ricardo Samaniego, "Estimación de la Demanda de Gasolinas y Diesel y el Impacto de sus Precios sobre los Ingresos del Sector Público".
- No. IX De Alba, Enrique y Yolanda Mendoza, "Disaggregation and Forecasting: A Bayesian Analysis".

Serie Documentos de Trabajo 1986

- No. I Blanco, Herminio, "The Term Structure of the Futures Exchange Rates for a Fixed Exchange Rate System: The Mexican Case".
- No. II Ize, Alain and G. Ortíz, "Fiscal Rigidities, Public Debt and Capital Flight".
- No. III Alberro, José, "La dinámica de los precios relativos en un ambiente inflacionario"
- No. IV Bucay, Nisso, "Wage Rigidity and the Firm Alternative Approaches".
- No. V Alberro, José L, Jorge E. Cambiaso, "Características del ajuste de la economía mexicana"

Serie Documentos de Trabajo 1987

- No. I Alberro, José, Córdoba and Eytan Sheshinsky,
"On Measures of Dispersion of Relative
Prices Under Inflation".
- No. II Alberro, José, Blanco, Herminio and Peter M.
Garber "The Effects of Terminating the
Mexican Two-Tiered Exchange Rate Sys-
tem".
- No. III Fernández, Oscar, Lustig Nora "Estrategias de
crecimiento, sustitución de importaciones
y balanza de pagos en un modelo de creci-
miento multisectorial".
- No. IV Tornell, Aaron "Insulating Properties of Dual
Exchange Rates: A New-Classical Model".
- No. V Villarreal, Roberto "El Manejo de la Deuda Externa
de México en la Década 1978-1987".
- No. VI Mercado, Alfonso "Automatización asistida por Compu-
tadora y Desarrollo Industrial en México.
El uso de las máquinas-herramienta de con-
trol numérico computarizado".