

ECONOMIA INTERNACIONAL

LA DEUDA EXTERNA DE MEXICO Y LA NUEVA RENEGOCIACION

De 1982 a 1988, México exportó 69,221 millones de dólares (mdd) por concepto de pago de intereses de la deuda externa. Esta transferencia de dinero, junto con las condiciones que los organismos financieros internacionales, como el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BID), impusieron a México —contracción de la inversión y devaluación de la moneda para corregir el desequilibrio externo—, llevaron al país a un estado de estancamiento económico y a la más crítica caída de nivel de vida de la población de los últimos tiempos. En los próximos años se espera un crecimiento de la población económicamente activa de 3 por ciento anual; por ello, el país debe crecer, cuando menos, en la misma proporción. De no hacerlo, y de continuar el deterioro del nivel de vida, sería muy probable que el país cayera en un estado de tensión social peor al registrado en 1982 y en 1986. Por esto, ahora el objetivo primordial del país ya no es pagar, sino crecer. Según la CEPAL, se debe revertir la tendencia, "en lugar de subordinar el crecimiento económico al servicio de la deuda, hay que subordinar el servicio de la deuda a una meta mínima de crecimiento". La nueva renegociación de la deuda será el punto de partida de la nueva política económica, enfocada a este nuevo objetivo principal: el crecimiento.

Inherente al modelo de crecimiento económico de México, ha sido el proceso de endeudamiento del país. Analistas del sector privado distinguen tres etapas en este proceso de endeudamiento:

1.-Fase de rápida expansión de la liquidez internacional. Abundante afluencia de recursos para Latinoamérica de los mercados de dinero y capital. Crecimiento exorbitante de la deuda: de 6,000 a 26,000 mdd de 1970 a 1976, y de 26,000 a 87,799 mdd de 1976 a 1982.

2.-Aguda desaceleración del flujo de créditos dirigidos a la economía mexicana. Esta etapa abarca 1981 - 1982.

3.-Etapa de renegociación de la deuda. Severos programas de ajuste económico dictados por el FMI. En esta tercera fase, de 1982 a la fecha, el país ha renegociado su deuda en tres ocasiones:

I. 1982 - 1983. En 1982, las reservas netas del Banco de México sólo ascendían a 735 mdd, en aquel año, la deuda total era de 91,167 mdd, de los cuales 72,309 correspondían al sector público. Ante el empobrecimiento más acentuado de la población en muchos años, México lleva a cabo la primera renegociación de su deuda. Esta fue por 23,150 mdd, y consistió en un aplazamiento de vencimientos de capital, entre agosto de 1982 y diciembre de 1984, a ocho años con cuatro de gracia, y una tasa de interés basada en la Libor (lo cual representó un ahorro importante para el país). Este paquete iba acompañado de un crédito del FMI por 3,900 mdd otorgado en enero de 1983.

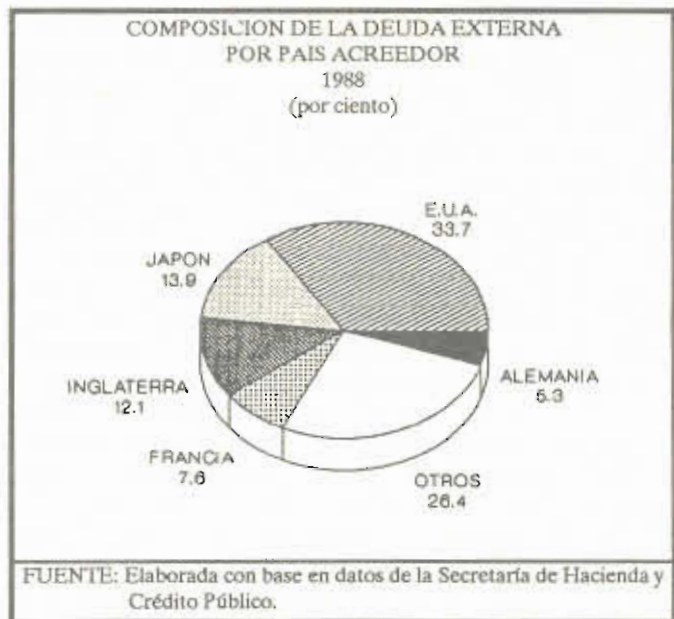
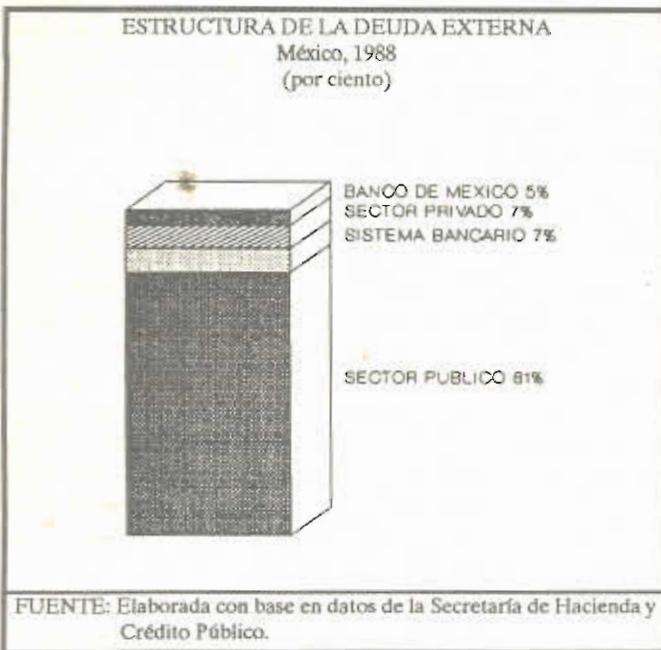
II. 1984. La segunda renegociación de la deuda, por 48,000 mdd de vencimiento de capital entre 1985 y 1990. Gracias a dicha reestructuración, el compromiso de pago al servicio de la deuda en 1986 fue por 250 mdd, en lugar de 5,000 mdd, y en 1987 de 500 mdd en lugar de 7,500 mdd.

III. 1986. Con las reservas del Banco de México casi agotadas, el gobierno anuncia la inminente suspensión de pagos en caso de falta de apoyo por parte de la Banca y los organismos financieros. La negociación con los banqueros norteamericanos consistió en un plazo de 20 años y 7 de gracia para los 43,700 mdd que habían sido reestructurados en 1984, y 8,500 mdd a 12 años y cinco de gracia. Se logró también, la reducción de las tasas de interés de los créditos de 1983 y 1984, además de obtener 6,000 mdd en créditos nuevos.

Para 1989, el panorama no es más alentador que en los años en que se llevaron a cabo las anteriores renegociaciones. La actual situación es la siguiente: i) Los 69,221 mdd que, por concepto de pago de intereses, se transfirieron al exterior de 1982 a 1988, representaron para el país el 5 por ciento del PIB anual, o bien, toda la producción agrícola en cada uno de esos años (BANAMEX); ii) Según estimaciones gubernamentales, se tiene que remitir al exterior 14,367 mdd por concepto de réditos y vencimientos de la deuda externa para este año. iii) En relación a los pagos que deberán de efectuarse a lo largo del sexenio, las cantidades son alarmantes: 60,246 mdd por intereses y 47,322 mdd por amortización de capital, haciendo un total de 107,568 mdd, o sea, aproximadamente el monto de la actual deuda externa del país, la cual representa tres cuartas partes del producto interno bruto. iv) Debido a la actual política económica de Estados Unidos, que está orientada a corregir el déficit fiscal (sin aumentar significativamente los impuestos domésticos),

contener la inflación y protegerse del actual recuperamiento del precio del petróleo, se espera que las tasas de interés sigan altas, y con tendencias a alzas mayores. v) Los países europeos, seguramente seguirán las políticas de alza en las tasas de interés, para tratar de frenar transferencias de capital hacia Estados Unidos. vi) Los precios de las materias primas que México exporta continúan, y probablemente continuarán, con enormes rezagos. vii) Por los puntos anteriores -aumento de egresos y disminución de ingresos- el problema real de la deuda no es tanto su aumento global como la creciente dificultad para su pago.

apoyados, en parte, por los gobiernos acreedores. México, es el que goza de mayor apoyo de dichos gobiernos, ya que tiene la fama, envidiable o no, de ser pagador y existe la aprobación generalizada, incluso del gobierno de Estados Unidos, de darle un trato especial por su comportamiento. La posición de la banca privada internacional, por otro lado, es obvia, no les atrae mucho el hecho de prestar dinero a quienes, saben, nunca les van a pagar. Es famosa ya la frase, en relación a la posición de la banca privada, de "sólo hacer concesiones chiquitas". Por parte de los organismos financieros internacionales (FMI, BID, BM) no hay tampoco mucha voluntad para nuevos préstamos. Por esto, el éxito o fracaso de la nueva renegociación no está sólo en función de la habilidad de los funcionarios mexicanos, sino de la influencia que los gobiernos acreedores puedan tener en la comunidad financiera internacional.



Ante el panorama que refleja el monto de la deuda, el peso de los intereses y las expectativas poco alentadoras de la carga futura, se tiene el reto inmediato del crecimiento del país y la urgente necesidad de un aumento del bienestar social. Por esto, una nueva renegociación aparece como un recurso obligado del actual gobierno.

En este contexto, el protagonista principal es el gobierno de Estados Unidos debido a que del total de la deuda que se ha contraído con la banca privada, que representa 70 por ciento del gran total, casi el 40 por ciento es con bancos norteamericanos. Además, el gobierno de E.U. tiene interés en dos aspectos: que la magnitud del pago del servicio de la deuda de México -60 por ciento del presupuesto total- puede provocar un estallido social que repercutiría en Estados Unidos, y que si México declara moratoria, otro tanto harían los demás países latinoamericanos. México es, en otras palabras, pieza estratégica en la estabilidad económica y social del continente.

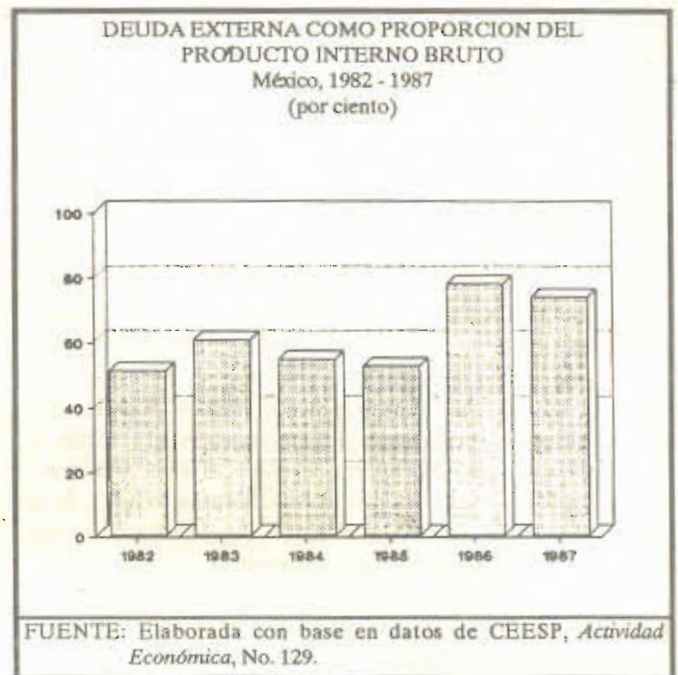
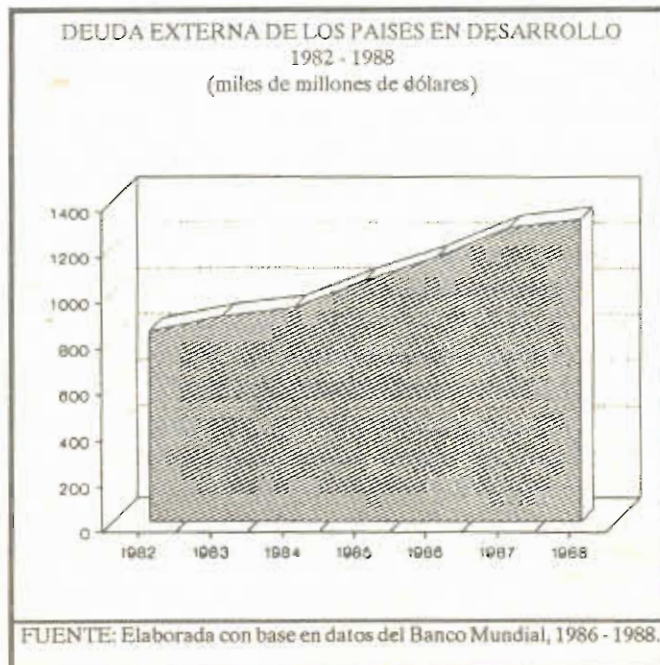
A grandes razgos se sabe que las principales demandas del país en esta nueva renegociación estarán orientadas a los siguientes propósitos: obtener nuevos créditos, reducir el peso de los intereses y posponer vencimientos. Todo esto, para poder disponer de mayor liquidez e incentivar la inversión productiva. El problema principal será, obviamente, la obtención de nuevos créditos. En la actual problemática de la deuda se podrían ubicar dos equipos en la esfera internacional. Por un lado están los gobiernos deudores, quienes son

LA PROPUESTA BRADY DE DESENDEUDAMIENTO

El gobierno de los Estados Unidos dio a conocer en días pasados una nueva propuesta para resolver el problema de la deuda externa. La iniciativa expuesta por Nicholas Brady, secretario del Tesoro Norteamericano, constituye un cambio de orientación respecto a la estrategia adoptada hasta ahora por el gobierno de los Estados Unidos.

Esa estrategia, contenida en el Plan Baker, consideraba que sólo conjugando el crecimiento económico, la reforma estructural y el otorgamiento de nuevos recursos financieros se podría garantizar que los países deudores siguieran cumpliendo sus compromisos y, después de un tiempo, recuperar su solvencia económica. Sin embargo, desde la adopción del Plan en 1985, no sólo no ha mejorado la situación de los países deudores, sino que ha empeorado, ya que mientras éstos han continuado con las medidas de ajuste en sus economías, el otorgamiento de créditos a largo plazo ha sido mínimo. El deterioro se ha reflejado en el hecho de que la deuda como proporción del PIB continúa creciendo; para el caso de México se tiene que mientras en 1985 era de 50 por ciento, para 1987 ya representaba el 73 por ciento del PIB.

Ante este deterioro de la situación económica de los deudores, y por tanto del manejo del problema a nivel internacional, en los últimos meses se han dado a conocer algunas propuestas, en donde se ensayan otros caminos, que incluyen desde condonaciones a países que estén en condiciones de extrema pobreza hasta cambios de deuda por inversión.



Dichas propuestas han partido tanto por parte de gobiernos de países acreedores, como Francia y Japón, como del mismo Banco Mundial

En este entorno es que se da a conocer la propuesta Brady, la cual prevé la restauración de la capacidad de crédito de los principales países deudores en un plazo de tres años y enfoca el énfasis de la política norteamericana de la promoción del crecimiento de los deudores, que estableció el Plan Baker, en la reducción de la magnitud de la deuda, lo anterior sin dejar de reconocer que se siguen considerando como válidos los principios del citado plan.

La propuesta implica una participación más activa de todos los involucrados en el problema, como son los gobiernos de los países acreedores y deudores, los bancos comerciales y los organismos financieros internacionales.

Los países deudores deberán seguir realizando ajustes en su economía, a fin de que se impulsen los flujos de inversión, se fortalezca el ahorro interno y se promueva el retorno de capitales. Además se les pide que mantengan durante el plazo de tres años programas viables de swaps, en los que participen los inversionistas nacionales.

Los bancos comerciales deberán de impulsar las negociaciones con los deudores teniendo como meta la reducción tanto de la deuda como del servicio de la misma; dentro de esta estrategia se recomienda actualizar el valor contable de la deuda tomando en cuenta el precio que ha alcanzado en el mercado secundario. Asimismo, los bancos deberán pro-

veer de financiamiento nuevo a los deudores, sobre todo si mejora su capacidad de crédito. El flujo nuevo de recursos deberá basarse en condiciones más adecuadas a la realidad.

Para facilitar las negociaciones, y dado que todos los préstamos son sindicados, es decir, que participan conjuntamente gran número de bancos de muy diferentes características, se propone que se elimine excepcionalmente por el periodo de tres años las cláusulas que les dan esa característica, con objeto de que cada banco sea libre de establecer las condiciones de renegociación de su parte del adeudo.

Los gobiernos de los países acreedores se comprometerán a realizar adecuaciones a las disposiciones fiscales, o de cualquier otra índole, que representen un obstáculo para que los bancos puedan realizar la reducción del monto de la deuda. De igual forma deberán abrir sus mercados para que los deudores incrementen sus exportaciones.

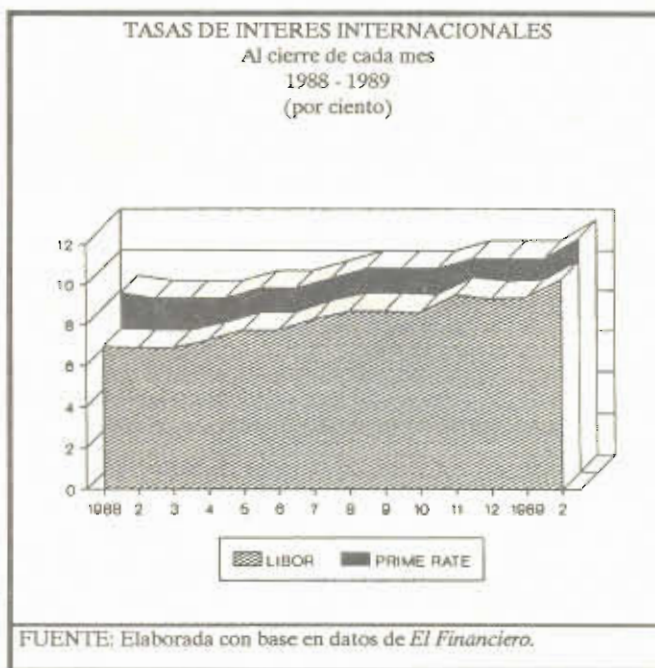
A su vez, los organismos financieros internacionales, como el Banco Mundial y El Fondo Monetario Internacional, desempeñarán un papel central en este proceso de desendeudamiento. Por una parte continuarán su acción de promover los programas de ajuste económico que se les pide a los países deudores. Por otra parte, proveerán recursos destinados a la disminución de los adeudos de los países que hayan aceptado incorporarse al programa de reducción de deuda. Estos fondos pueden utilizarse para respaldar emisiones de bonos que se intercambien por deuda, o para reponer las reservas de divisas en el caso de que estas hubieran sido utilizadas para adquirir deuda en efectivo.

La acogida que en lo general tuvo la propuesta fue favorable en todos los medios involucrados, sin embargo existen muchas interrogantes, como la del tiempo que implicará su instrumentación, el cómo se distribuirán los costos que necesariamente tendrán que pagarse, o la disposición de los recursos necesarios por parte del BM y el FMI.

Para el caso de México, es clara la no disposición de continuar autorizando los swaps, debido a los efectos inflacionarios que provocaron, además de comprobar que no representarán avances en materia de inversión o crecimiento económico. También existen conflictos entre las medidas de política económica en marcha y los requisitos que tendrían que cumplirse para establecer acuerdos con el FMI y el BM, básicamente relacionados con la política cambiaria, la cual es uno de los elementos clave de la concertación estabilizadora.

TASAS DE INTERES INTERNACIONALES Y SUS EFECTOS EN LA ECONOMIA MEXICANA

Durante los últimos meses las tasas de interés internacionales han mantenido una tendencia alcista, impulsadas básicamente por los desequilibrios de la economía norteamericana. Producto de esta tendencia se observa que la tasa Prime¹ ha tenido un incremento 2.75 puntos porcentuales durante los últimos 14 meses partiendo de enero de 1988, lo que ha provocado que la tasa londinense Libor² haya tenido un ajuste alcista de 3.37 puntos porcentuales en el mismo periodo.



El impacto que estos incrementos en las tasas de interés tienen en el país, es justamente el aumento de la cantidad de divisas que se deben destinar a cubrir el pago de intereses. En el caso concreto de México se tiene que con una deuda externa de aproximadamente 100 mil millones de dólares, la variación de 3.37 puntos porcentuales que experimentó la tasa Libor representa erogar 3,383 millones de dólares adicionales. Lo anterior, sin embargo, no nulifica totalmente el

- 1 Tasa de interés preferencial en el mercado de capitales de Estados Unidos, que se fija de manera administrada y no necesariamente con los movimientos de la oferta y la demanda.
- 2 Tasa de interés preferencial en el mercado de Londres, la cual se fija diariamente de acuerdo con la oferta y la demanda del mercado de capitales

beneficio de haber cambiado de tasa de referencia para el servicio de la deuda externa, ya que a pesar de que la tasa Prime tuvo un incremento menor en el periodo mencionado anteriormente, el nivel más alto de esta última habría motivado un desembolso adicional de 1,195 millones de dólares.

La expectativa acerca de la fijación de estas tasas en el futuro es de que continúen elevándose aún más, debido a los problemas que representan los déficits para Estados Unidos, y el temor de que aumente la inflación en ese país. La primera evidencia de un incremento de precios está en el hecho de que la inflación para el mes de enero fue de 0.6 por ciento, la cual es la más alta en los dos últimos años.

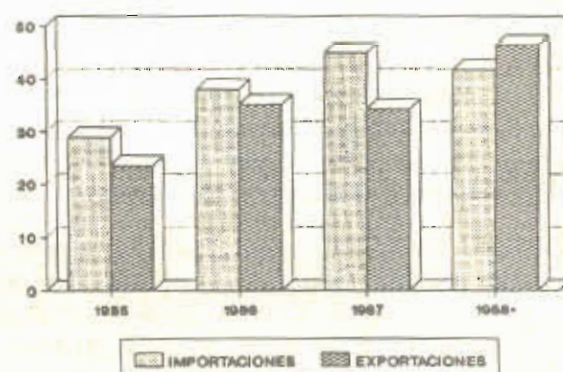
Dada la situación de Estados Unidos, la tasa Prime se ubicó en su nivel más alto desde 1985 y aunque no tiene efecto directo sobre el servicio de la deuda mexicana empuja a la alza a la tasa Libor, la cual sí afecta a México. Cada punto porcentual de incremento significa alrededor de mil millones de dólares anuales en el pago de intereses de la deuda externa de México.

INDUSTRIA MAQUILADORA DE EXPORTACION

Como resultado de la acelerada expansión que ha registrado desde los inicios de la presente década, en los últimos años la industria maquiladora ha ampliado de manera sustancial su presencia en la economía nacional en términos de su participación en el sector industrial y más notablemente en términos del creciente peso que ha adquirido en el sector externo. Por esta dinámica, la industria ha venido a cumplir de hecho un papel protagónico en el intercambio comercial de México con el exterior, particularmente en los últimos cuatro años.

En efecto, en ese periodo su participación tanto en las importaciones como en las exportaciones se elevó explosivamente llegando en los tres primeros trimestres de 1988 a cerca de la mitad del total en ambos rubros. El incremento más notable se produjo en el caso de las exportaciones en donde la proporción que representaron las ventas de las maquiladoras al exterior se duplicó: de 23 por ciento en 1985 pasó a 46 por ciento en 1988. En cuanto a las importaciones, se observó un aumento menos pronunciado al pasar de 30 a 42 por ciento en el mismo periodo. Particularmente entre 1985 y 1987 la participación de la industria en las importaciones to-

PARTICIPACION DE LA INDUSTRIA MAQUILADORA EN EL INTERCAMBIO COMERCIAL DE MEXICO CON EL EXTERIOR
1985 - 1988
(por ciento)



* enero - septiembre

FUENTE: Elaborada con base en datos del Banco de México.

tales se multiplicó una vez y media, alcanzando 45 por ciento en 1987. De esta manera las maquiladoras se han convertido en el principal importador individual de insumos entre las industrias que operan en México.

El sustancial aumento en su aportación a las exportaciones nacionales ha sido en gran medida anulado por este importante incremento paralelo en relación a las importaciones, se tiene que la aportación neta de la industria maquiladora a la balanza comercial ha sido sensiblemente escasa. En efecto, según datos del mismo Banco de México, en el periodo enero-septiembre de 1988 sus importaciones se incrementaron 39.5 por ciento, mientras que sus exportaciones lo hicieron en un 41 por ciento; ello revela que la contribución de esta industria a la balanza comercial fue mas bien nula.

El que prácticamente la mitad de las exportaciones totales del país sean realizadas por las maquiladoras es un hecho de amplia trascendencia que debe tenerse en cuenta para ponderar debidamente la rápida expansión de las exportaciones no petroleras, tan festinada por el gobierno en los últimos años, ya que debe recordarse que las ventas de estas empresas corresponden en realidad a operaciones intra-firma que no constituyen transacciones de exportación propiamente dichas. □