

# ENDEUDAMIENTO EXTERNO Y ESTRATEGIAS DE DESARROLLO EN MEXICO: 1976-1982

GERARDO M. BUENO

## I

BUENA PARTE de los recientes análisis sobre el proceso de desenvolvimiento de la economía mexicana establecen como fecha límite la correspondiente a 1976 y, más precisamente, los finales de agosto y los principios de septiembre de ese año. En esa época, tras arduos y costosos esfuerzos, el gobierno reconoció los efectos adversos de una creciente sobrevaluación del peso sobre el sector externo de la economía mexicana y procedió, primero, a devaluar el peso frente al dólar y, segundo, a suscribir una carta de intención con el Fondo Monetario Internacional describiendo el tipo de ajustes que se pretendía introducir en el funcionamiento de la economía mexicana. Terminaba, así, una época iniciada desde 22 años atrás de estabilidad cambiaria entre el peso y el dólar y en la que, precisamente, dicha estabilidad había sido uno de los principales objetivos de la política económica.

Tras la devaluación de 1976, y con el inicio de una nueva administración, se introdujeron cambios importantes en la conducción de la política de desarrollo en México. El primero fue que comenzó a otorgársele menor importancia al objetivo de la estabilidad de precios. De hecho, se aceptó a la inflación cada vez más como un costo para expandir la demanda y, se decía, alcanzar tasas más altas de crecimiento.

Segundo, al cabo de poco tiempo comenzaron a concretarse cifras de reservas de hidrocarburos que colocaban a México en la posibilidad de convertirse en un importante exportador de petróleo. Esto último tuvo el efecto ulterior de mejorar de la noche a la mañana la apreciación que se tenía de México en los mercados financieros internacionales y, con ello, aumentaron las disponibilidades de ahorro externo.

Parecería, pues, que se habían generado condiciones casi ideales para promover el desarrollo económico del país. De una parte, al adoptarse una política de tipo de cambio flexible la cotización del peso

cesaría de ser un objetivo de la política económica y, por otra, vía el efecto conjunto del aumento en las exportaciones de petróleo y la mayor disponibilidad de créditos del exterior se eliminarían, o atenuarían, los estrangulamientos y restricciones que imponían las brechas en el gasto público entre el ahorro y la inversión y, en el sector externo, entre las importaciones y las exportaciones de bienes y servicios.

Entre 1978 y 1981 la economía mexicana, efectivamente, pudo crecer a ritmos relativamente altos que fueron cercanos al 8% anual. Sin embargo, sólo un año después, en 1982, el Banco de México al referirse a la situación que atravesaba el país decía que era "comparable a la que había experimentado durante la recesión mundial de fines de la década de los años 20 y principios de los 30".<sup>1</sup>

La tasa de crecimiento de la economía se contrajo a sólo 2.4% no obstante que en los primeros cuatro meses continuó registrando ritmos relativamente elevados; la generación de empleos decreció de 5.4% en 1981 al 0.8%; la inflación alcanzó la cifra récord de 100% contra 30% al año anterior, y la reducción neta de reservas fue de aproximadamente 5 000 millones de dólares encontrándose a sus más bajos niveles como porcentaje de las importaciones en los últimos cuarenta años. Las inversiones, tanto públicas como privadas, se contrajeron significativamente (13 y 15% respectivamente). La cotización del peso, por su parte, pasó de 27 pesos por el dólar a inicios de 1982 a 70, 100 y 150 pesos por dólar en los mercados denominados como preferencial, controlado y libre a través de ese mismo año. Más aún, durante un corto periodo las autoridades financieras parecieron perder la capacidad de incidir, ya no de controlar, en los mercados cambiarios. Se pasó así, violentamente, de una situación de auge a una de crisis y, en el manejo de la política económica, de una de corte "expansionista" a otra de corte "austero".

En el mismo año de 1982 se presentaron, por primera vez después de muchos años, problemas en el servicio de la deuda externa que hicieron que a partir de agosto se iniciaran negociaciones tendientes a reestructurarla. Tiene, por ello, razón Rosario Green<sup>2</sup> cuando señala que la cuestión del endeudamiento externo fue solamente una inesperada crisis más dentro de la compleja problemática económica mexicana.

Surge así una pregunta en forma casi natural y que es, probablemente, la que distingue el caso mexicano de la mayor parte de los países latinoamericanos. ¿Cómo fue posible que se presentara una crisis en los pagos al exterior cuando también hubo un gran aumento en las exportaciones y en la capacidad de financiamiento del gasto del sector público?

<sup>1</sup> Banco de México, S. A., *Informe Anual, 1982*, marzo 1983.

<sup>2</sup> Véase Rosario Green, "México: Crisis Financiera y Deuda Externa", *Comercio Exterior*, febrero 1982.

→ No es fácil dar respuesta a esa pregunta. El total del valor de las exportaciones mexicanas, por ejemplo, pasó de 4 700 millones de dólares en 1977 a 20 000 millones en 1981 y a una cifra similar en 1982; el endeudamiento externo total (incluyendo al sector privado) pasó de 30 000 millones a 83 000 millones de dólares entre 1977 y 1982; en un solo año, 1981, se contrató deuda neta por casi 25 000 millones de dólares, o sea una cifra semejante a la del total de la deuda en 1976. En 1981 el flujo neto de ingresos del exterior en la balanza básica (exportaciones de bienes y servicios más endeudamiento neto a largo plazo) significó 45 000 millones de dólares: equivalentes a 1.7 veces el total de la deuda en 1977 y a 8 veces el total de las importaciones en 1976. En pocas palabras, en el caso de México, a diferencia de otros países latinoamericanos, la crisis de la deuda externa no parece haberse originado en un problema estructural del comportamiento del sector externo.

## II

→ La explicación de la crisis parecería depender fundamentalmente de tres factores que son los siguientes:

a) la orientación general de la política económica y el manejo de algunos de sus principales instrumentos; b) el comportamiento de la economía mundial y el de los mercados internacionales de petróleo; c) el cambio en la conformación de la deuda externa y, en particular, el costo mayor del servicio de la misma. Un cuarto factor que quizás deba agregarse fue una actitud colectiva que pensaba que gracias al petróleo se encontraban resueltos en tiempos por venir los problemas a que se enfrentaba la economía mexicana. Este último parece haber influido, inclusive, en la orientación de la política económica, cuyo principal objetivo fue alcanzar una alta tasa de crecimiento económico justificándola, fundamentalmente, en términos de su impacto sobre el empleo. Se hablaba, en 1977 y 1978, de que el proceso de desarrollo del país se desenvolvería en tres bienios de los cuales los dos primeros años (1977 y 1978) serían los de recuperación, los segundos (1979 y 1980) los de consolidación, y los últimos (1981 y 1982) los de crecimiento acelerado. Pero rápidamente, como se dijo en las explicaciones oficiales, tales bienios —que respondían a una estrategia sensata— se “telescopieron” y así pasamos del bienio de la recuperación al del crecimiento acelerado (y al despeñadero).

Esta estrategia llevó a aumentar la tasa de desarrollo del país del 6.5% anual, que era la tasa histórica entre 1960 y 1975, a algo más del 8% anual entre 1977 y 1981. Pero con los sobrecalentamientos que se impusieron se encontraron rápidamente estrangulamientos en el comportamiento de la economía que generaron, a su vez, incrementos en la elasticidad ingreso de la demanda de importaciones de bienes y

servicios muy por encima de la experiencia histórica. Por el lado de las exportaciones no petroleras se registró, inclusive, un descenso en su volumen entre 1978 y 1982.<sup>3</sup> El sector público, por su parte, montó una política expansionista que hizo que se elevara el tamaño del déficit financiero de dicho sector de 10% que representó en 1977, a 14% en 1981 y a cerca de 17% en 1982. El déficit, en gran medida, se originó en una política de precios de bienes y servicios producidos por el sector público que pretendía mantenerlos fijos en términos nominales pero que, en realidad, significaba hacerlos descender en términos reales y, en esa misma medida, complicaba aún más el financiamiento del gasto público.

El resultado de la política expansionista fue también, naturalmente, un aumento considerable del ritmo de la inflación. Ésta, que se había logrado reducir de 33% anual en 1977 a 18% en 1978, comenzó a incrementarse rápidamente hasta alcanzar cerca de 30% en 1981 y casi 100% en 1982. Como el tipo de cambio permaneció prácticamente estable durante la mayor parte del periodo (pasó de \$ 23 a \$ 28 pesos por dólar) y los precios en el exterior aumentaban a menores ritmos, esto significó una creciente sobrevaluación. Cálculos del suscrito indican que ésta había llegado a alcanzar casi un 45% en el momento en que se produjo la primera devaluación severa del peso en febrero de 1982. De esta manera, desde dos extremos, el del financiamiento del déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, resultado del vertiginoso incremento de las importaciones de bienes y servicios, y el del financiamiento del gasto público, se crearon condiciones que obligaron a acudir crecientemente al crédito externo. Así, aunque en 1977 se pensaba que el proceso de desarrollo podría financiarse con los recursos del petróleo, éstos no fueron finalmente la fuente de financiamiento más importante. En realidad, el aumento de la deuda externa fue mucho más decisivo para lograr las altas tasas de crecimiento de la economía mexicana.

### III

Por el lado de las relaciones con el exterior quizá los elementos más importantes fueron los siguientes: a) el desarrollo de los sistemas financieros internacionales; b) la evolución de los precios del petróleo y c) el aumento de las tasas de interés reales.

Comenzaremos con el segundo de ellos que significó para México en 1981, cuando se produjo la primera caída de los precios del petróleo (de 10%), no sólo un descenso del volumen y el valor de las

<sup>3</sup> Véase Bela Balassa, "La Política Comercial de México", *Comercio Exterior*, enero 1983.

exportaciones sino también un impacto en las percepciones nacionales sobre el petróleo. Por primera vez se vio que los precios reales del petróleo, como los de la mayoría de los productos primarios, también podían ir a la baja. El no aceptar que podría ocurrir un evento de esta naturaleza tuvo un efecto directo sobre el endeudamiento externo vía el aumento del déficit en cuenta corriente, y uno indirecto, vía un nuevo aumento de la sobrevaluación del peso, equivalente al deterioro de la relación de intercambio. Esto explica, estadísticamente, el enorme aumento de la deuda externa de casi 25 mil millones de dólares en 1981, arriba citado.

En lo que toca al impacto del desarrollo del sistema financiero internacional sobre la deuda externa, el caso de México no difiere sustancialmente del de la mayoría de los países en desarrollo: *a)* una creciente participación de los bancos privados en el financiamiento de la deuda externa; *b)* plazos de amortización más cortos y a mayores tipos de interés nominales, primero y reales después, y *c)* un aumento de la proporción de la deuda del sector privado en el total. Tan sólo entre 1975 y 1980, por ejemplo, la participación de los bancos privados en la deuda externa pasó de 65% a 75% y, según algunas fuentes a 85% del total en 1982. En cuanto a plazos de amortización los vencimientos en los primeros cinco años pasaron de representar 40% en 1975, a cerca de 60% en 1980 y alcanzaron una cifra aún mayor en 1982. El costo de la deuda aumentó considerablemente y, en consecuencia, también los pagos; los intereses promedio de la nueva deuda contratada pasaron de 7.7% en 1975, a 16.3% en 1981 y 14.3% en 1982, según cifras del BID; por su parte, los pagos de intereses sobre la deuda pasaron de 1 300 millones de dólares en 1975, a 8 000 millones en 1981 y 12 000 millones en 1982. Por lo que respecta a la participación del sector privado en el endeudamiento total, pasó de 24.9% en 1976 a 30% en 1981; en períodos posteriores, como resultado de la estatización de la banca las cifras, naturalmente, dejan de ser comparables.

Todo esto se tradujo a su vez obligadamente en un aumento del servicio de la deuda (amortizaciones más intereses) en relación con las exportaciones de bienes y servicios. Esta relación pasó de 25.5% del total en 1975, a 33% en 1980 y a cerca de 60% en 1982. Vale la pena detenerse en las tasas de interés, que son el factor que estadísticamente significa más en el aumento de los pagos al exterior. Quizá fue menos sorprendente para las autoridades mexicanas el comportamiento de las tasas de interés en comparación con lo que se registró con los precios del petróleo, pero no fue muy diferente. Inclusive hubo declaraciones en la prensa de funcionarios mexicanos que decían durante 1980 y aun a principios de 1981, que endeudarse era el gran negocio para el país porque la tasa de interés real era negativa. En la actualidad, como es sabido, las tasas de interés reales son muy altas

y desde el punto de vista de los recursos reales que necesita el país para pagarlas, son todavía más elevadas como resultado del deterioro en la relación del intercambio. En el caso de México esto posiblemente signifique un egreso adicional real de más de 3 000 millones de dólares anuales.\*

Uno de los elementos que en un buen número de los países latinoamericanos contribuyó a hacer más graves los problemas asociados al servicio de la deuda externa y a la llamada crisis financiera de 1982, fue la elevada participación en la deuda de los sectores privados nacionales en el total. En esto México no fue excepción aunque, como ya se dijo, el carácter del problema cambió radicalmente después de la estatización de la banca en septiembre de 1982.

Con todo, subsisten algunos rasgos comunes. En primer lugar, desde el punto de vista de los acreedores y, en especial el sector bancario privado, no se ha hecho una distinción marcada entre la deuda externa pública y la privada. La magnitud y condiciones de la deuda privada afectan y forman parte del proceso de renegociación de la deuda emprendido por el gobierno de México. Segundo, que el problema de las deudas del sector privado nacional frente al exterior, ante las masivas devaluaciones y la aguda escasez de divisas a nivel nacional, dejó de ser uno de liquidez para transformarse en uno de operación y supervivencia de la planta productiva. Al multiplicarse, como en el caso de México en casi cinco veces el valor de las deudas en pesos que habían sido contratadas en dólares, se modificó y alteró totalmente la situación financiera de muchas de esas empresas. Tercero, y estrechamente relacionado con los dos puntos anteriores, se hizo necesario que el Estado adoptara medidas dentro de sus sistemas de controles de cambios tanto para asegurar que las empresas tendrían cierto acceso a las divisas como para evitar que sufrieran problemas cambiarios excesivos.

¿Qué explica este repentino y exagerado crecimiento del endeudamiento del sector privado con el exterior? Desde luego, influyó la pérdida de control que tanto parece haber afectado a las autoridades financieras y, en particular, a la propia Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Pero hay dos elementos que parecen haber sido más importantes. Por un lado, las necesidades de financiamiento del gasto del sector público, que afectaron cada vez más las condiciones de liquidez del sistema financiero e hicieron que para las empresas se volviera cada vez más difícil obtener créditos bancarios. Por otro, al igual que

\* Una fórmula que aproxima estos efectos está dada por

$$i_{rf} = i_{nf} - \Delta pf - (\Delta px - \Delta pm)$$

en que  $i_{rf}$  = tasa de interés real en el exterior;  $i_{nf}$  = tasa de interés nominal en el exterior;  $\Delta pf$  = cambio en los precios domésticos en el exterior y  $\Delta px$  y  $\Delta pm$  = cambio en los precios de los bienes y servicios exportados e importados respectivamente por el propio país.

para el sector público, para el privado endeudarse con el exterior era crecientemente atractivo, no sólo porque durante algún tiempo la tasa de interés real fue negativa sino, más significativamente, porque la cada vez mayor sobrevaluación del peso significaba, también, un subsidio en aumento.

Por ello, no debe extrañar que los primeros barruntos de una "crisis" en el servicio de la deuda externa mexicana se hayan presentado, precisamente, con uno de los grupos privados más importantes de México (el llamado grupo "Alfa").

Con base en lo que precede no parece aventurado afirmar, y en realidad ya está así ocurriendo, que la evaluación del manejo de la política económica entre 1977 y 1981 tenderá a ser esencialmente crítica. No solamente porque muchas de las medidas tomadas carecieron de la racionalidad o la ponderación necesaria, sino también porque independientemente de consideraciones que pudieran ser de carácter subjetivo, lo cierto es que el desperdicio de recursos alcanzó proporciones muy grandes. Entre 1977 y 1982 el país utilizó tanto los recursos del petróleo como los del endeudamiento externo para crecer a un ritmo relativamente rápido durante cuatro años y para mantener una elevada sobrevaluación del peso; pero al cabo de ellos ya no es fácil aumentar las exportaciones de petróleo y tampoco lo es hacer frente al servicio de la deuda.

En el caso mexicano, a diferencia del caso argentino y del chileno,<sup>4</sup> el financiamiento externo no sirvió para financiar la destrucción de la capacidad productiva instalada, pero esto no evitó el desperdicio de recursos. Como lo demuestran algunas estimaciones de I. Baskind y otras del suscrito, la enorme expansión de la demanda global se reflejó, sobre todo, en aumentos más que proporcionales de la demanda externa de bienes y servicios en relación con la producción nacional. De hecho, en muchas ramas y sectores productivos tanto la promoción de exportaciones como la propia sustitución de importaciones tuvieron signo negativo. Por otro, y quizá de manera más importante, porque las estrategias de desarrollo del país se basaron cada vez más en el aprovechamiento del petróleo y porque las concepciones sobre su futura evolución en los mercados internacionales fue errónea. En consecuencia, al igual que en muchos otros países petroleros los recursos resultaron insuficientes para financiar los errores de conducción de la política económica.

Es tal vez por esto que el Banco de México describe a 1982 como el peor y más crítico año que ha tenido México en los últimos cincuenta años de su historia económica. A diferencia de 1976, que tam-

<sup>4</sup> Véanse Aldo Ferrer, "La Deuda Externa: El Caso Argentino", *Comercio Exterior*, diciembre de 1982, y Ricardo French Davis, "Deuda Externa y Balanza de Pagos de América Latina: Tendencias Recientes y Perspectivas", *Estudios Internacionales*, abril-junio 1983.

bién fue considerado crítico, en la actualidad no hay nada que permita prever que habrá recursos externos suficientes vía petróleo o vía financiamiento externo para financiar el proceso de desarrollo.

#### IV

Una consideración interesante es preguntarse quién, alrededor de 1977-1978, preveía lo que después se denominó como la crisis del 82 y que *The Economist*, de una manera más descarnada, llamó el "año de los burro-dólares". Lo cierto es que fueron pocas gentes. En un libro editado por Miguel S. Wionczek<sup>5</sup> sobre el endeudamiento externo la preocupación principal era "cómo mejorar las condiciones de la deuda externa en esa época y cómo incrementar las corrientes de recursos"; muy pocos, entre ellos el Banco Mundial (pero curiosamente no el Fondo Monetario), tenían como preocupación central evitar el empeoramiento de las condiciones de la deuda y reducir, por lo tanto, las contrataciones de nuevos créditos. No se trata aquí de justificar críticas por falta de previsión sino, simplemente, de presentar en forma por demás breve la evidencia alrededor de este punto. De más está decir que en el caso de México se dio un fenómeno parecido y que cada crédito que se obtenía se veía como una muestra más de confianza en nuestro agradecido país.

Con todo, cuando llegó la crisis de los pagos mexicanos tuvo un fuerte impacto en los medios internacionales y en el país mismo. Tal vez no sea necesario recordar los temores que surgieron en la llamada comunidad financiera internacional cuando México, siguiendo a Argentina, anunció una moratoria en sus amortizaciones de capital en agosto de 1982 y, rápidamente, la preocupación se extendió para cubrir también las deudas de Brasil (90 mil millones de dólares aproximadamente); Argentina (38), Venezuela (30), Corea del Sur (38) y otros países (Polonia). Durante largos meses, además, se produjo una situación de incertidumbre en la cual, primero, no se conocía con certeza si se negociaría o no con el Fondo Monetario Internacional y, segundo, si esto serviría para la renegociación de la deuda con los acreedores privados. Para lo segundo, además, simplemente no había antecedentes en los medios internacionales. Como es bien conocido, la carta de intención con el FMI fue firmada en noviembre, y apenas a principios de marzo se pudo renegociar la deuda mexicana con bancos privados, no sin ciertos malabarismos. Como se recordará, el llamado paquete de rescate del mes de diciembre señalaba implícitamente que una de las condiciones para aprobar el crédito de 3.92 mil millones de dólares en la facilidad ampliada, sería que los bancos comerciales otorgasen

<sup>5</sup> Miguel S. Wionczek (ed.), *Endeudamiento Externo en Países en Desarrollo*, El Colegio de México, México 1977.

5 mil millones de dólares en nuevos créditos, lo que significaba un 7% más en sus préstamos y, por tanto, en sus niveles de "exposición".

El problema mayor en las negociaciones fue el de los bancos chicos; los mismos que en el pasado fueron asiduamente cultivados por las autoridades financieras mexicanas sobre la base que eso era equivalente a una "dispersión de riesgos". Pero todos los bancos pequeños que en su momento habían considerado existía un filón que debía ser aprovechado en sus "operaciones internacionales", lo único que querían cuando la situación se tornó difícil, según sus propias palabras, era "salirse". Se estuvo a punto de llegar a una crisis de mayores proporciones cuando muchos de estos bancos erróneamente redujeron los recursos disponibles en los mercados financieros internacionales. Como quiera que sea, fue posible reprogramar 20 mil millones de dólares que se debían con vencimiento entre agosto de 1982 y diciembre de 1984 sobre un período de ocho años con cuatro años de gracia. No se pueden calificar, sin embargo, como negociaciones totalmente exitosas. De hecho, hay quienes argumentan que gran parte de los beneficios de la ampliación de los plazos de amortización se perdieron al haber aumentado los costos del financiamiento. Pero probablemente lo importante era lograr la reducción en la presión sobre el desequilibrio en el sector externo.

• El convenio con el FMI involucra ajustes severos. Los más importantes son una reducción del tamaño del déficit del sector público en la economía del país (se decía que de 15.0% a 8.5% del PIB, pero las últimas cifras situarían el déficit en 1982 en 17% del PIB); otro tanto ocurriría con la magnitud del déficit en cuenta corriente. Se han previsto ingresos por exportaciones de petróleo de alrededor de 15 mil millones de dólares. Se trataría, además, de lograr que la inflación se reduzca de 100% a 50%, y que los salarios no sean aumentados por encima de niveles "razonables" que presumiblemente no tengan un impacto marcado en los niveles de precios. Aparentemente ésta sigue siendo la fórmula usada por el FMI con otros países latinoamericanos y que ha llevado a *The Economist* a un gran elogio, diciendo que "nunca tan pocos han hecho tanto por tantos" ("never so few have done so much for so many"), incluyendo dentro de estos "many" tanto a deudores como acreedores. Este proceso de ajuste significa también, como es sabido, una reducción de la tasa de crecimiento, un aumento del desempleo y, probablemente, crecientes tensiones sociales.

Pero las alternativas no parecen haber sido en realidad muchas. Menos aún cuando se materializó el temor de muchos de una caída de los precios del petróleo de 34 a 29 dólares. Un documento recientemente presentado por el propio Presidente de la República así parece reconocerlo cuando afirma que con convenio con el FMI o sin él, México se habría visto obligado a introducir los ajustes que le per-

mitieran reducir, sustancialmente, su ritmo de inflación; es claro, por ejemplo, que el tamaño del déficit del sector público en la economía del país no podía ser ya, en las nuevas condiciones, financiado de alguna manera razonable.<sup>6</sup>

## V

La crítica situación de la economía mexicana ha obligado a la adopción de una política económica de corte más austero y a un replanteamiento del papel de la deuda externa en el proceso de desarrollo. En esto último, como es claro, el caso de México no se diferencia del de otros países latinoamericanos. Se ha llegado a un extremo en la antigua concepción según la cual el endeudamiento externo jugaba un papel "complementario" al ahorro interno. De acuerdo con ese modelo, en una versión algo simplificada pero ilustrativa, la inversión pública se hallaba predeterminada, el ahorro interno del sector público tendría un comportamiento variable (dependiente de la recaudación de impuestos y de las políticas de precios y subsidios en los bienes y servicios producidos por el Estado), al igual que el ahorro interno transferido por el sector privado de la economía, y el endeudamiento externo servía para llenar la brecha entre ambos conceptos.\* (Servía también, naturalmente, para pagar por los efectos de la sobrevaluación del peso sobre la cuenta corriente y de otros errores en el manejo de la política económica).

El límite del endeudamiento externo a que se ha llegado está influido tanto por factores de orden externo como de orden interno. Entre los primeros está la escasa, por no decir nula, disposición de los bancos privados extranjeros a continuar otorgando préstamos a los países del Tercer Mundo. Las últimas noticias son que en el primer trimestre de 1982 se había registrado una reducción neta de 13%. Pero más importantes son los factores internos. El servicio de la deuda, como se dijo, representa proporciones inusualmente altas de los ingresos en cuenta corriente por exportaciones de bienes y servicios, de cerca de 60% en 1982, de los cuales 38% correspondió a amortizaciones y el resto (22%) a pagos por intereses. Para 1983, las previsiones son que el servicio de la deuda exceda el valor de las exportaciones de petróleo; solamente los pagos de intereses representarían 33% de dichas exportaciones. Adicionalmente, hay un límite a la

<sup>6</sup> Miguel de la Madrid Hurtado, "Criterios Generales de Política Económica". Se halla reproducido en el número de *Comercio Exterior* correspondiente a diciembre de 1982.

\* Se tendría así  $Dgx = Ig - (Ag + (b) Ap)$ , en que  $Dgx$  sería igual al aumento en la deuda pública externa en un periodo dado,  $Ig$  a la inversión pública y  $Ag$  y  $Ap$  el ahorro público y el privado en ese mismo periodo,  $(b)$  corresponde a la fracción del ahorro privado transferido al sector público.

magnitud del déficit del sector público que se ha fijado en 8-9% del producto interno bruto.

Todo esto significa que, a diferencia del pasado, el nivel de endeudamiento externo neto anual sería prácticamente cercano a cero durante los próximos años y que, en consecuencia, los niveles del ahorro interno son los que pasan a convertirse en el principal determinante de la tasa de desarrollo del país. De manera similar, el comportamiento de la cuenta corriente y en particular el crecimiento de las exportaciones de bienes distintos al petróleo y servicios adquieren una importancia crucial. Evitar sobrevaluaciones del peso en función del dólar es también condición necesaria.

Para México y un buen número de otras economías latinoamericanas, frente a esta situación de graves restricciones en su capacidad de pagos al exterior habría al menos cuatro elementos a considerar: *a)* las perspectivas de crecimiento de la economía mundial; *b)* las previsiones sobre el comportamiento de las tasas de interés; *c)* las posibilidades de renegociación de la deuda externa, y *d)* el reordenamiento de los mecanismos de apoyo al financiamiento internacional. Los examinaremos brevemente a continuación.

El primero de ellos, la posible reactivación de la economía mundial es, sin duda, el más importante. De no presentarse, y no hay muchas razones para el optimismo, es probable que los precios de los productos primarios (incluido el petróleo) se mantengan y aun descendan de los bajos niveles que actualmente tienen, y que se intensifiquen las medidas proteccionistas contra las manufacturas provenientes de países en desarrollo. El segundo de los factores mencionados, el comportamiento de las tasas de interés en los mercados financieros internacionales, se halla estrechamente ligado con el anterior. En la medida en que se reduzca el ritmo de inflación en los países industrializados, en esa misma medida cabría esperar, como ya ha venido ocurriendo, un descenso de las tasas nominales de interés aunque esto no signifique, necesariamente, un descenso de las tasas *reales* de interés.

El tercero, la renegociación de la deuda, tiene al menos dos facetas. Una, la posible participación en un llamado "frente común" en que México, junto con otros países de características similares, ante los problemas que se les plantean declararían una especie de moratoria o suspensión de pagos hasta que sus deudas hayan sido reestructuradas en cuanto a plazos y tipos de interés. Esta idea ha sido descartada por las autoridades financieras de los países latinoamericanos por razones claras: porque el carácter del desequilibrio de la balanza de pagos es diferente; porque las estrategias del desarrollo difieren; porque es difícil definir las ventajas y los objetivos mismos de la renegociación, etcétera. También, porque generaría, tal vez, más problemas de los que resuelve; no sólo la cuenta de capital se vería afectada sino también la cuenta corriente.

La situación, hasta ahora, no parece ser tan grave. Menos aún cuando, por otra parte, los países acreedores han demostrado una disposición a aceptar los planteamientos de renegociación de la deuda por parte de México. Una cuestión diferente es, por supuesto, si se han logrado las mejores condiciones posibles y si los acreedores no se aprovecharon de las difíciles circunstancias.

El cuarto presenta, también como el anterior, varias alternativas. Muchas de ellas se encuentran expuestas con amplitud en otros trabajos. Aquí quizás lo importante es que para México no debieran ser objetables al menos dos tipos de acciones: *a)* el establecimiento de mecanismos de consulta e información junto con otros países latinoamericanos que, de manera similar a como han hecho otros bancos privados, les permitan conocer de mejor manera las condiciones, perspectivas y posibilidades de negociación en los mercados financieros internacionales, y *b)* apoyar las gestiones para evitar que la volatilidad de las condiciones de los mercados financieros internacionales tengan tan fuerte impacto sobre las perspectivas de crecimiento de los países en vía de desarrollo. Esto significaría, muy probablemente, un robustecimiento en la capacidad de acción del FMI frente a los bancos y los gobiernos de los países *acreedores*; o sea, no ya sólo frente a los países *deudores*.

En resumen, la situación de deuda externa que atraviesa México no es únicamente el resultado de condiciones externas adversas; aunque influyeron, tuvieron mucho más peso las decisiones que se adoptaron en materia de política económica interna. El crecimiento desmesurado de la deuda externa en los años anteriores tuvo poca justificación. El endeudamiento externo, ahora, vuelve a ser factor decisivo en la estrategia de desarrollo del país. Es cierto que impone restricciones, pero más grave es achacarle la culpa de nuestros males y pensar que si de alguna manera se logran eludir los compromisos de pago al exterior se disiparán los problemas. Éste es un planteamiento falso y de hecho la crisis actual puede ser positiva en la medida en que signifique la adopción de medidas más cuerdas y pragmáticas y menos apoyadas en la ilusión y los espejismos (aunque sean de Tezcatlipoca).