

Carlos Marichal, (2011), "Crisis de deudas soberanas en México: empresas estatales, bancos y relaciones internacionales, 1970-1990", en *Revista de Historia y Política*, Madrid, Centro de Estudios Políticos y Constitucionales, Núm. 26, (julio-diciembre 2011), págs. 111-133, Disponible en: <http://www.cepc.gob.es/publicaciones/revistas/revistaselectronicas?IDR=9&IDN=1277&IDA=36173>

## CRISIS DE DEUDAS SOBERANAS EN MÉXICO: EMPRESAS ESTATALES, BANCOS Y RELACIONES INTERNACIONALES, 1970-1990

CARLOS MARICHAL

El Colegio de México

cmari@colmex.mx

(Recepción: 20/11/2010; Revisión:12/01/2011; Aceptación: 08/04/2011; Publicación: 10/10/2011)

1. AUGE DE LA DEUDA EXTERNA MEXICANA EN 1970-1982: ¿PROYECTOS DE CAPITALISMO DE ESTADO?—2. LA CRISIS DE LA DEUDA EXTERNA EN 1982 Y LAS RENEGOCIACIONES DURANTE LA DÉCADA PERDIDA.—3. BIBLIOGRAFÍA

### RESUMEN

Con objeto de analizar causas y consecuencias de una crisis de deudas soberanas, en el presente trabajo se presenta un estudio de contrastes sobre el papel de las empresas y bancos estatales y la banca internacional que operaban en México en el período de contratación de préstamos entre 1970 y 1982 y, luego, durante la larga crisis subsiguiente que duró hasta 1989. Se subraya la competencia en los años setenta entre centenares de firmas bancarias para colocar préstamos en México. Asimismo se enfatiza la demanda de créditos por parte de múltiples actores domésticos mexicanos, en especial empresas estatales y bancos paraestatales, y un número menor de corporaciones privadas. Se plantea que después de la amenaza de suspensión de pagos den agosto de 1982, las firmas bancarias internacionales acreedoras se unieron en fuertes coaliciones con apoyo de organismos internacionales y del Gobierno de Estados Unidos para evitar una moratoria. En cambio, las entidades deudoras en México se vieron obligadas a someterse a las directivas del Gobierno y a las condiciones establecidas por las sucesivas reestructuraciones de las deudas.

*Palabras clave:* México, crisis, finanzas, deuda soberana, banca internacional, empresas estatales.

## SOVEREIGN DEBT CRISIS IN MEXICO: STATE ENTERPRISES, BANKS AND INTERNATIONAL RELATIONS, 1970-1990

### ABSTRACT

In order to understand the causes and consequences of a sovereign debt crisis, the present essay suggests the usefulness of a study in contrasts of the role of state enterprises and international banks operating in Mexico during the loan boom of 1970-1982 and later during the debt renegotiations between 1982 and 1989. In both cases, open competition in markets in the 1970s was followed by a very different situation in the 1980s: the hundreds of lender banks then formed strong coalitions with the support of international financial organizations and the government of the United States; on the other hand Mexican debtors — whether public or private — tended to be placed under the umbrella of the government, with the result that they lost individual initiative and were subject to the rigors of the restructuring agreements negotiated by the government with the international banks.

*Key words:* Mexico, crisis, finance, sovereign debt, international banks, state enterprises.

\* \* \*

En el momento actual vivimos bajo la sombra de una gran crisis financiera global que estalló en septiembre de 2008 y que ha tenido una evolución muy compleja desde entonces. Si bien este evento tuvo su epicentro en colapsos bancarios en Nueva York y Londres, con efectos devastadores sobre los mercados bursátiles y sobre el comercio a escala internacional, es importante reconocer que, sorprendentemente, no se produjeron colapsos bancarios ni crisis de deudas soberanas en los países latinoamericanos, asiáticos u africanos en los años de 2008 o 2009. Ello contrasta con la experiencia histórica, especialmente en lo que se refiere a las crisis de deudas soberanas, que fueron frecuentes a lo largo de la historia de Latinoamérica.

El presente ensayo analiza el auge y crisis de la deuda externa de los países en desarrollo entre 1970 y 1990, centrandó la atención en el caso de México, que llegó a ser el mayor deudor regional en los años de 1970 y el primer país en amenazar con suspender pagos a partir de agosto de 1982, fecha a partir de la cual Latinoamérica se convirtió en testigo y protagonista de la mayor crisis de deudas soberanas de la historia (1). Dicha época, como es bien sabido, fue bautizada como «la década perdida» por el Banco Interamericano de Desarrollo a raíz del impacto devastador que ejerció el colapso financiero sobre las economías de la región. El principal objetivo de nuestro trabajo consiste en sugerir que conviene prestar atención a un aspecto del complejo conjunto de causas y consecuencias propiamente económicas de este debacle. Más concretamente,

---

(1) Véase MARICHAL (2010a), capítulo 4, y ALTVATER (1991).

en la primera parte del ensayo sugerimos la necesidad de estudiar más a fondo las relaciones entre políticas públicas de endeudamiento y políticas de promoción de las empresas estatales y bancos paraestatales en México en los años de 1970 y su relación con la banca internacional, la cual canalizó ingentes cantidades de préstamos a estas entidades durante la época de oro del endeudamiento. A su vez, en la segunda parte de nuestro estudio, sugerimos el interés que tiene estudiar cómo —después de la crisis de 1982— la banca internacional logró negociar el mantenimiento del servicio del pago de la deuda por parte del gobierno mexicano, y por qué ello llevaría a la privatización o desaparición de gran número de las empresas estatales creadas en el decenio anterior, proceso conocido como la privatización. Se trata de, en suma, una historia de compleja interacción entre finanzas, política doméstica y relaciones internacionales que tuvo su momento de inflexión decisiva en la crisis de deudas soberanas.

Interpretaciones habituales en la literatura económica atribuyen el extraordinario auge de endeudamiento en Latinoamérica en los años de 1970 al súbito aumento de la oferta de capitales para los países en desarrollo (a bajas tasas de interés) a raíz del *reciclaje* de petrodólares a manos de bancos privados de Estados Unidos, Europa y Japón, que estimuló la franca expansión de sus negocios internacionales. Dichos capitales —derivados en gran parte del súbito aumento de los ingresos de los gobiernos de los países árabes a partir de la conformación de OPEC en 1973— no encontraban fácil colocación en las economías industrializadas ya que estas sufrieron una recesión prolongada durante buena parte del decenio, la cual fue ampliamente conocida como la época de *estanflación* en Estados Unidos. En cambio, en la mayoría de los países latinoamericanos, en el decenio de 1970-1980 se mantuvo un crecimiento económico relativamente sostenido, aunque fue acompañado por fuertes rachas de inflación en varias naciones de la región.

Más allá de la oferta de capitales, el argumento de la primera parte de este ensayo es que el auge del endeudamiento en Latinoamérica en estos años también se debió a la *demandada por préstamos* por los gobiernos y empresas de todos los países de la región, y a la adopción de políticas económicas encaminadas a incrementar el papel de las empresas y bancos estatales, tanto en las dictaduras militares como en los regímenes populistas/autoritarios. El caso de México pertenece a la segunda categoría y, en nuestra opinión, su revisión sugiere que las administraciones políticas mexicanas de los años de 1970-1982 podrían describirse como empeñadas en promover una especie de capitalismo de estado (*state-led capitalism*), fincado en un fuerte grado de endeudamiento externo, que simultáneamente benefició a numerosos grupos económicos privados en el país. La extraordinaria multiplicación de empresas o entidades paraestatales en México en este período es un comprobante claro del creciente papel del Estado en la economía, ya que pasaron de ser apenas 200 entidades en 1970 a más de 1.000 en 1982, incluyendo empresas industriales, energéticas, comerciales, hoteleras, de transporte y bancos de desarrollo diversos. Pero esta verdadera eclosión de empresas estata-

les no continuó de manera indefinida (2). La crisis de deuda externa que estalló en México en agosto 1982 implicó el inicio de un complejo y contradictorio proceso de ajuste y reestructuración de ese modelo *furtivamente estatista* de desarrollo capitalista y, hacia finales del decenio, llevaría a la privatización de muchas empresas públicas. La debacle financiera también implicó una reducción marcada de las tasas de crecimiento económico en los años de 1982-1989 debido, en parte, a fuertes transferencias de capitales de regreso a los acreedores.

La mayor parte de la literatura económica sostiene que la explosión de las crisis latinoamericanas de deuda externa desde 1982 (que arrancó en primer término en México), se debió sobre todo a cuatro factores: aumento súbito de las tasas de interés a raíz de las nuevas políticas adoptadas por la Reserva Federal, caída del comercio internacional por la recesión económica que cobró fuerza en esa época, fuga de capitales privados de México y descenso de los precios del petróleo que complicó la vida para países exportadores del oro negro. Sin embargo, a ello se agregaron un conjunto de factores políticos diversos y complejos que influyeron de manera importante en las respuestas que se adoptaron a la debacle financiera. Por ello, en la segunda parte del presente ensayo, sugerimos la importancia de tener en cuenta distintas corrientes de interpretación que analizan la dinámica de las renegociaciones de la deuda por parte de un conjunto de actores domésticos e internacionales, que incluyeron en primer término gobiernos deudores y bancos acreedores en la época, pero también actores políticos domésticos, empresarios e inversores mexicanos, organizaciones financieras multilaterales y gobiernos de los países acreedores.

El tema ha atraído el interés de politólogos que han analizado esta problemática. Diversos autores han planteado preguntas fundamentales al respecto: por ejemplo, ¿cómo afectaron las crisis a los actores centrales en cada crisis de deuda soberana, es decir a los gobiernos de los países deudores y los acreedores, banqueros y tenedores de bonos? Los efectos de las sucesivas crisis históricas abren una serie de interrogantes sobre situaciones diferentes y permiten intentar comparaciones en varios planos analíticos y metodológicos. Una posibilidad avanzada por Vinod K. Aggarwal, profesor de la Universidad de Berkeley, consiste en comparar las respuestas a las crisis de deudas a partir de esquemas de teorías de juegos entre los actores: este enfoque permite formular un modelo de las negociaciones después de la suspensión de pagos y supuestamente permite predecir el resultado de las mismas. El estudio de Aggarwal se centra en la larga historia de las deudas latinoamericanas y dedica largas secciones al caso de México (3). No obstante, su texto deja abiertas importantes interrogantes que requieren un análisis más detallado y preciso de la historia reciente: por ejemplo, no es suficiente analizar el papel de los actores- deudores y acreedores-después de la crisis, sino también conocer sus estrategias previas, las cuales

---

(2) MARICHAL (2010b).

(3) AGGARWAL (1996).

contribuyeron a desencadenar la debacle financiera. Es decir también se requiere conocer tanto los objetivos de los bancos internacionales como la conducta de los actores domésticos en el período de contratación de préstamos (4).

En el presente ensayo presentamos un estudio de contrastes entre deudores y acreedores durante el período de contratación de préstamos entre 1970 y 1982 y, luego, durante la larga crisis subsiguiente. Por el lado de la oferta y los acreedores, puede observarse que en los años de 1970 existía una competencia abierta y muy fuerte entre centenares de firmas bancarias que deseaban colocar préstamos en México. Una importante literatura económica ha demostrado que los bancos mayores y más internacionalizados de Estados Unidos, Europa y Japón aprovecharon la acumulación de depósitos multimillonarios de petrodólares en los años de 1970 para ofrecer créditos a todos los gobiernos latinoamericanos y a cualquier empresa privada grande en la región que estuviera dispuesta a endeudarse (5). Este universo de actores bancarios actuó en función de la lógica de la competencia por los mercados, que se expresó con extraordinaria ferocidad. En contraste, después de la crisis financiera que sufrió el Gobierno mexicano en agosto de 1982, los mismos bancos rápidamente formaron grandes coaliciones para negociar en condiciones de fuerza con los deudores. A su vez, obtuvieron el apoyo activo de organismos financieros multilaterales, como el Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo en las negociaciones, así como la concurrencia cada vez más acentuada (como veremos más adelante) del Gobierno de Estados Unidos, con el objetivo explícito de evitar una crisis bancaria en ese país.

Al mismo tiempo que se producía una gran rivalidad entre una multitud de bancos internacionales para ofrecer préstamos en el decenio de 1970-1980, también se produjo la abierta competencia entre las múltiples entidades domésticas que demandaban créditos y se convirtieron en deudores. En esa época, en México conviene recordar que, aparte del propio Gobierno, gran número de empresas nacionales solicitaron préstamos externos: empresas estatales, bancos paraestatales y empresas privadas. Dada la abundancia de capitales internacionales y la falta de control ejercida sobre estas entidades por el gobierno, sus responsables pudieron actuar con considerable libertad, hasta el punto que el febril proceso de endeudamiento se volvió casi anárquico y, en realidad, nadie sabía exactamente cuánto dinero estaba en la mesa: como lo demuestran los famosos *World Debt Tables* que publicaba anualmente el Banco Mundial, se observa que esta institución (que se suponía era la mejor informada) no pudo contabilizar la totalidad de las deudas con precisión (6).

---

(4) Para conocer los testimonios de una buena parte de los actores políticos y altos funcionarios de Economía y Hacienda antes e inmediatamente después de la crisis de 1982 en México, es indispensable consultar la obra compilada por CÁRDENAS SÁNCHEZ (2010) en tres volúmenes.

(5) El estudio más destacado es DEVLIN (1989).

(6) La revisión de los informes de los organismos multilaterales de la época, como los *World Debt Tables* que publicaba el Banco Mundial desde 1976, ilustra las carencias de los cálculos.

Durante los años de 1970, la dispersión de las entidades deudoras les otorgó ciertas ventajas, permitiéndoles actuar con considerable libertad en la búsqueda de créditos y la colaboración de bancos de múltiples nacionalidades: en total más de 550 bancos prestaron a entidades mexicanas en el período. Sin embargo, después del estallido de la crisis en 1982, la situación se modificó drásticamente. Los deudores (empresas y bancos estatales y algunas empresas privadas), en su conjunto, fueron colocados bajo el paraguas del Gobierno mexicano que negociaba con los acreedores. Esta circunstancia podría considerarse que resultaba beneficiosa para las empresas y bancos deudores en tanto se suponía que contarían con el apoyo del Gobierno. Pero, a la vez, las sometía a un manejo subordinado a la Secretaría de Hacienda y a los acuerdos alcanzados con el universo de acreedores extranjeros, los cuales impusieron condiciones draconianas en el manejo de las finanzas públicas en el país. Al final del decenio de 1980, salieron ganando los bancos internacionales que lograron superar la crisis mientras que gran parte de sus antiguos clientes (empresas estatales) en México se debilitaron, se hundieron o se privatizaron.

#### 1. AUGE DE LA DEUDA EXTERNA MEXICANA EN 1970-1982: ¿PROYECTOS DE CAPITALISMO DE ESTADO?

Si bien el endeudamiento externo de México había comenzado a despegar en los años de 1960, debe enfatizarse que fue en el decenio de 1970-1980 cuando se produjo su expansión más notable en la historia del país. Las cifras del incremento de la deuda externa pública consolidada mexicana demuestran la extraordinaria rapidez del proceso, pasando de aproximadamente 7 mil millones de dólares hacia 1970 a 14 mil millones de dólares en 1974, ascendiendo luego a 29 mil millones en 1977 y a cerca de 55 mil millones hacia fines de 1980, hasta alcanzar la suma descomunal de más de 80 mil millones de dólares a mediados de 1982. Curiosamente, la proporción relativa de deuda pública y privada no se modificó en demasía, manteniéndose en aproximadamente 70% para el sector público y en casi 30% para el sector privado durante el gran auge de endeudamiento externo durante el decenio de 1972-1982 (7).

Desde principios de la década de 1970, pero en particular desde 1973, un amplio abanico de bancos internacionales inmediatamente se dio a la tarea de atraer como clientes al Gobierno mexicano, a las empresas paraestatales, a los bancos así como a algunas compañías, bancos y consorcios privados mexicanos. De acuerdo con la información recabada por Rosario Green, el auge del endeudamiento externo entre 1977 y 1981 estuvo marcado por una franca internacionalización de los préstamos para México: participaban bancos de Estados Unidos, Canadá, Gran Bretaña, Alemania, Francia, Suiza, Bélgica, Holanda y Japón.

---

(7) Uno de los estudios más detallados sobre el endeudamiento mexicano es GREEN (1998).

En 1977 todavía era muy claro el dominio de los bancos de Estados Unidos que manejaban alrededor del 47% de la deuda externa pública. Para 1980, en cambio, bancos de Reino Unido controlaban casi 24% del total, un nivel similar a la suma de los créditos adelantados por la banca estadounidense; a ello había que agregar los fuertes aportes de bancos japoneses, alemanes, franceses, canadienses y suizos, en ese orden. Sin embargo, ya en plena crisis financiera internacional —en 1981-1982— el porcentaje de nuevos préstamos proporcionados por bancos de Estados Unidos volvió a repuntar, siendo mayoritariamente créditos a muy corto plazo, con tasas de interés cada vez más altas, siendo destinados simplemente a refinanciar la deuda preexistente.

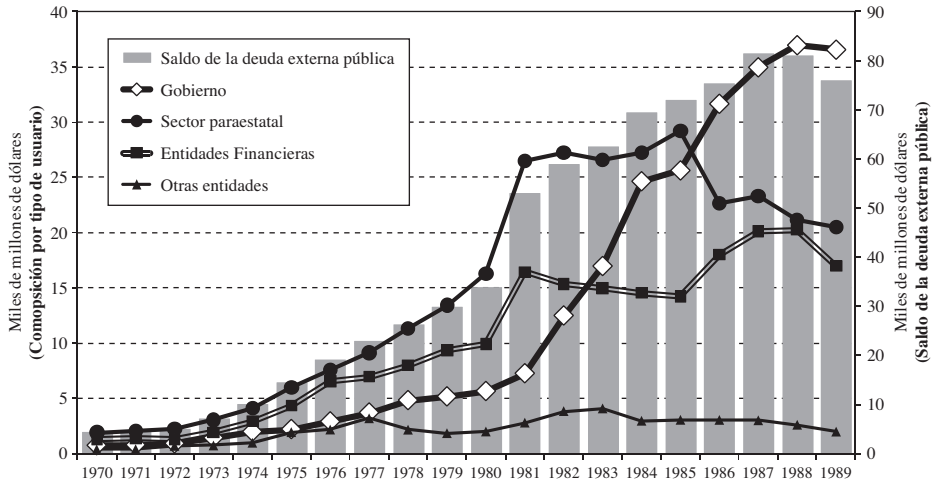
Algunos autores sostienen que la responsabilidad por este proceso de endeudamiento ininterrumpido se puede fincar de manera fundamental en la adopción deliberada de los gobernantes de una política destinada a impulsar el crecimiento económico, razón por la cual autorizaron la contratación de una cantidad asombrosa de deudas externas que recayeron sobre las espaldas de la república y del pueblo mexicano, sin contemplar las terribles consecuencias a largo plazo. Los presidentes Luis Echeverría (1970-1976) y José López Portillo (1976-1982) cargan, sin duda, con la responsabilidad principal por alentar este proceso de endeudamiento, pero también es cierto que tuvieron numerosos aliados domésticos que estaban más directamente vinculados con proyectos de desarrollo.

En primer lugar, altos funcionarios de Hacienda (y sus asesores economistas nekeynesianos) buscaron financiamiento externo con el objetivo ostensible de mantener e inclusive acelerar las tasas de crecimiento de la economía (relativamente altas) que se encontraban amenazadas desde principios del decenio de 1970 por el debilitamiento del ya viejo modelo de industrialización con base en la sustitución de importaciones de bienes de consumo y de bienes duraderos. Con objeto de mantener el impulso industrializador, los funcionarios económicos del Gobierno y los directivos de empresas estatales consideraban importante resolver una serie de cuellos de botella fundamentales, sobre todo en el terreno de los insumos industriales y energéticos. Por ello, resolvieron impulsar la expansión de industrias de insumos claves como el acero, el aluminio y petroquímica, así como las industrias energéticas —la petrolera, la eléctrica y la nuclear— sin menoscabo de fuertes inversiones en infraestructura en transportes automotrices (carreteras y puentes), aeropuertos, y comunicaciones, en especial, la red telefónica nacional.

Como puede verse en el Gráfico 1, la inmensa mayoría de los préstamos externos fueron responsabilidad de empresas estatales que estaban operando precisamente en los campos mencionados. Una revisión de los principales contratantes de préstamos entre 1970 y 1976 (recabada por la secretaría de Hacienda) indica que los mayores deudores fueron el propio Gobierno federal, la empresa petrolera estatal, PEMEX y la Comisión Federal de Electricidad (CFE), seguido por tres bancos paraestatales, y una amplia gama de empresas estatales

industriales, comerciales y de servicios. Debe señalarse que si bien el incremento de deuda por PEMEX fue de 600% en estos seis años, los bancos paraestatales fueron aún más atrevidos, aumentando su endeudamiento externo por más de mil por ciento en el mismo lapso (8).

**Gráfico 1.** Evolución de la deuda externa mexicana de 1978 a 1987 (en millones de dólares corrientes)



*Nota:* El saldo de la deuda exterior está graficado en el eje vertical derecho, mientras que los niveles de deuda externa pública por usuario están graficados en el eje vertical izquierdo.

*Fuente:* Elaboración propia con base en José Luis Calva, «Ahorro interno, inversión y crecimiento económico» en José Antonio Ibáñez Aguirre (coord.) *México: ciclos de deuda y crisis del sector externo*. México: Universidad Iberoamericana, 1997, p. 375.

La fiebre financiera que se apoderó de la administración del presidente Echeverría desembocó al final en una devaluación en 1976 (la primera en más de veinte años en México) a raíz del creciente desequilibrio en la balanza de pagos causada por el súbito aumento de las importaciones y por una incipiente pero ya poderosa fuga de capitales privados. Una vez implementado el ajuste de la devaluación, las circunstancias económicas mejoraron a raíz de un factor enteramente coyuntural. Me refiero al hecho que desde 1976 se descubrieron varios yacimientos gigantes de petróleo en el Golfo de México, en particular del extraordinario campo submarino de Cantarell. Con las entradas de divisas que comenzaron a obtenerse de las exportaciones del oro negro se consideró que sería factible pagar la deuda a pesar de que esta crecía aún más rápidamente que los ingresos por exportaciones. En todo caso, la nueva riqueza petrolera

(8) GREEN (1998), Cuadro 20, p. 104.



(controlada en su totalidad por el Estado) ayuda a explicar por qué tanto los tecnócratas de la Secretaría de Hacienda y de otras reparticiones económicas del Gobierno, así como los banqueros nacionales e internacionales, consideraron que no existía peligro en incrementos adicionales de la deuda externa.

Durante la presidencia de López Portillo (entre 1977 y 1982), dos grandes empresas paraestatales encabezaron la carrera por los préstamos —Petróleos Mexicanos y la Comisión Federal de Electricidad— si bien la empresa petrolera claramente llevaba la delantera. De hecho, fue desde esas fechas cuando la Secretaría de Hacienda comenzaría a utilizar a Petróleos Mexicanos como una especie de *caja chica* para el pago del servicio de la deuda, política que se intensificó al término del sexenio presidencial, cuando se incrementaron los créditos a corto plazo de la banca internacional. La empresa petrolera no necesitaba estos fondos para su propia expansión pues aún experimentaba un gran auge productivo, pero el Gobierno federal estaba sufriendo de crecientes déficits, a raíz de un aumento sostenido del gasto público provocado por la adopción de políticas de expansión propiciadas por la administración federal y en especial el impulso a innumerables empresas estatales.

El alza de las tasas de interés decretada por la Reserva Federal desde fines de 1979 provocó un aumento súbito y espectacular del servicio de la deuda externa pública. La solución más expedita fue cargar a la empresa petrolera nacional con deuda para así transferir fondos a las arcas de la Secretaría de Hacienda. De hecho, ello fue el inicio de una política fiscal y financiera que se ha mantenido incólume desde entonces hasta nuestros días. Las exportaciones de la empresa de PEMEX han servido para pagar el grueso del servicio de la deuda externa mexicana desde 1982 hasta 2010 y probablemente continuarán utilizándose para este fin en el futuro. Debe agregarse que ello explica por qué durante tanto tiempo esta gran empresa petrolera estatal no ha logrado mantener un nivel de inversiones adecuadas y actualmente tenga muy serias carencias en cuanto a reservas comprobadas, equipo, capacidad de refinación de gasolina de alta calidad y cuellos de botella fundamentales en el ramo petroquímico.

El entusiasmo por los préstamos externos también fue compartido por los directivos de la banca de desarrollo y los empresarios y banqueros privados (nacionales) que buscaban créditos en moneda extranjera con bajas tasas de interés para expandir sus negocios. Su objetivo consistía en obtener fondos baratos en el exterior para prestarlos a nivel doméstico a tasas más altas, es decir para reciclarlos localmente (9). En este riesgoso juego financiero participaron algunos bancos comerciales mexicanos pero sobre todo los bancos públicos, mejor conocidos como *bancos de desarrollo*.

Los bancos paraestatales Nacional Financiera, Banco Nacional Rural (*Banrural*) y Banco Nacional de Obras Públicas (*Banobras*) incrementaron sus deudas externas de manera notoria desde principios del decenio de 1970 hasta

---

(9) GREEN (1998), p. 104 y QUIJANO (1981), pp. 159-161.

aproximarse a los 20 millones de dólares en 1982. El banco de inversión estatal, Nacional Financiera, que se dedicaba principalmente a la promoción industrial, involucró a una multitud de empresas manufactureras en estos esquemas de endeudamiento de alto riesgo, a pesar de que la mayoría no exportaban y no podían aportar divisas extranjeras al banco para la devolución de los créditos. Una situación similar existía en el caso de *Banrural*, que atendía a demandas en el campo mexicano, tanto a grandes como pequeños productores, en una enorme red socioeconómica y política de complicidades y corrupción, alentada por los funcionarios del Gobierno gobernante y sus aliados rurales. (No resulta extraño que para 1990, *Banrural* llegase a la bancarrota y desapareciera sin aclaración alguna de qué había ocurrido con sus fondos). Finalmente, en el caso de *Banobras*, que también obtuvo numerosos préstamos de la banca internacional, es claro que tampoco estaba en buenas condiciones de devolverlos pues no obtenía divisas fuertes de sus operaciones crediticias ya que éstas estaban destinadas enteramente a la construcción de carreteras e infraestructura dentro del país.

En principio, puede deducirse que los directivos de estas entidades financieras paraestatales y de varios bancos comerciales mexicanos privados hicieron un cálculo racional de ganancias muy riesgoso al poner en marcha su estrategia de obtener fondos a bajo costo en el exterior para luego reпреstarlos a nivel doméstico a tasas más altas. Pues, en efecto, todo este juego financiero dependía de que no hubiese ni una súbita alza de intereses a nivel internacional ni una devaluación en México. Sin embargo, en agosto de 1982 el juego llegó a su fin, ya que ambos fenómenos se produjeron simultáneamente y produjeron un colapso de las finanzas nacionales.

Hasta aquí hemos puesto el énfasis en una explicación del endeudamiento que se centra en la demanda de préstamos como expresión de las estrategias de expansión de las empresas y bancos estatales. No obstante, hay explicaciones de carácter macroeconómico que también son importantes a tener en cuenta y que constituyen una parte importante de la literatura sobre el tema. El economista uruguayo, José Manuel Quijano, quien efectuó el análisis más penetrante de las finanzas mexicanas en el decenio de 1970-1980, señaló que un elemento fundamental que explicaba el auge del endeudamiento fue la aparición de un fuerte déficit gubernamental que despegó a partir del sexenio (1970-1976) del presidente Luis Echeverría (10). Este no pudo corregirse porque no se había producido una reforma fiscal (largamente retrasada por el antiguo secretario de Hacienda, Antonio Ortiz Mena) y no existía otro recurso para mantener en equilibrio las cuentas públicas que recurrir al endeudamiento. El fenómeno se vio agravado por el hecho de que desde 1970 la economía mexicana empezó a perder dinamismo y se produjo una caída bastante sostenida de la inversión privada. Para contrarrestar estas tendencias, los funcionarios gubernamentales resolvieron impulsar una fuerte expansión de las empresas públicas. Quijano argumentó:

---

(10) QUIJANO (1981), pp. 140-141.

«De manera que la parte del déficit que es imputable a las empresas públicas se explica, desde nuestro punto de vista, por dos razones: el rezago en los ingresos corrientes, porque el Estado posterga los ajustes de precios en periodos de inflación; y los fuertes gastos de capital, imprescindibles para la acumulación en su conjunto» (11).

¿Cómo se financiaba el gasto del Gobierno en situación de déficit creciente entre 1971 y 1976? En primer lugar, con un aumento de encaje del Banco de México, lo que provocó una disminución en el flujo de recursos de la banca privada y acentuó la caída en la inversión privada. Entonces solo quedó el recurso al financiamiento externo. Quijano argumenta que ello provocó una desintermediación financiera local mientras que aumentaba la externa: en otras palabras, la banca nacional redujo sus actividades en términos proporcionales y la banca extranjera incrementó enormemente sus créditos para todos los sectores productivos y comerciales y para el Gobierno mexicano (incluyendo las compañías estatales).

Todo esto era un buen negocio en una época de alta inflación doméstica y ofertas de préstamos extranjeros con bajas tasas de interés. Pero el negocio dependía de que no hubiese devaluación. El hecho de que se produjera una primera y fuerte devaluación en 1976, al concluir el sexenio de Echeverría, volvió a demostrar el estrecho entrelazamiento de ciclo político y ciclo financiero (12). A pesar de los errores manifiestos en las políticas económicas que provocaron un incremento inédito del endeudamiento y el comienzo de una fuerte fuga de capitales (que se convertiría en un fenómeno constante y, por lo tanto, estructural), el Fondo Monetario Internacional acordó firmar *un nuevo acuerdo* con el Gobierno de Echeverría en septiembre de 1976 (13). Tras el envío de una carta de intención en la que el Gobierno mexicano prometía limitar su endeudamiento, incrementar los ingresos de sector público y aumentar la formación de capital en la economía, los funcionarios del FMI le dieron luz verde a lo que era, a todas luces, un programa imposible de cumplir. Ello se confirmaría al poco tiempo cuando la nueva administración encabezada por José López Portillo se lanzó a una campaña de endeudamiento externo sin parangón: en 1976, al asumir el nuevo presidente, la suma de la deuda externa *pública y privada* ya alcanzaba cerca de 25 mil millones de dólares pero para principios de 1982 ya había rebasado la impresionante y peligrosísima cifra de 87 mil millones de dólares. El aumento del endeudamiento era reflejo de las estrategias de gasto público, el cual creció desordenadamente entre 1977 y 1981. Para cubrir estos egresos extraordinarios también fue fundamental el incremento de los ingresos petroleros, derivados del extraordinario auge de la explotación de los yacimientos gigantes de Cantarell, descubiertos en 1977,

---

(11) QUIJANO (1981), p. 141.

(12) QUIJANO (1981), pp. 157-161 ofrece una explicación de la devaluación de 1976.

(13) Ver GREEN (1998), p. 23.

como ya se ha indicado. Pero lo más grave era que al tiempo que se destinaban los ingresos petroleros para cubrir déficit público, se procedió simultáneamente a utilizar la empresa petrolera como garantía de la racha imparable de empréstitos externos que se fueron negociando entre 1979 y 1981. Así, el petróleo mexicano se hipotecó a partir de entonces para cubrir las deudas externas.

A pesar del crecimiento desmesurado de la deuda externa mexicana, ninguno de los organismos financieros internacionales de carácter público, responsables por apoyar y velar por la salud de las finanzas de sus estados miembros, hizo hincapié en los enormes peligros que acechaban tanto al estado como al mercado en México. Evidentemente, tanto el Fondo Monetario Internacional como el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo y otras instituciones multilaterales descontaron los peligros implícitos en el tremendo endeudamiento de los países latinoamericanos en estos años y no anticiparon las consecuencias de la explosión del endeudamiento ni lograron aminorar sus consecuencias (14). Al contrario, la mayoría de sus informes oficiales de dichas instituciones (*públicas*) multilaterales alabaron las altas tasas de crecimiento alcanzados en el decenio de 1970 por los países latinoamericanos sin sugerir que convenía reflexionar detenidamente sobre el costo financiero del endeudamiento en el mediano o largo plazo. Propusieron que el uso de una simple razón de servicio de deuda contra exportaciones podía servir de indicador confiable de capacidad de pagos, sin considerar que pudiera producirse un cambio abrupto en cualquiera de las dos variables. En segundo lugar, los organismos financieros multilaterales no se preocuparon suficientemente por asegurar que los bancos centrales tuvieran muy en cuenta la necesidad de mantener altas reservas para poder enfrentar algún cambio abrupto e importante en el comercio o las finanzas internacionales. La extraordinaria debilidad de los bancos centrales y sus reservas, así como las escasas reservas de casi todos los gobiernos de Latinoamérica, los expuso a resonantes bancarrotas, como las experimentadas en el decenio de 1980.

Las organizaciones multilaterales tampoco hicieron hincapié en el hecho de que el ingreso de capitales prestados era compensado (por no decir anulado) por una contraria y creciente fuga de capitales desde 1977 en adelante, pese a que este fenómeno fue ampliamente comentado en la prensa contemporánea (15). Los directivos del FMI y del Banco Mundial se abstuvieron de darle importancia al efecto contradictorio de estos flujos contrarios y no se preocuparon por encargar estudios realmente profundos sobre el tema de la fuga de capitales, pese a su creciente importancia. Y lo mismo ocurrió con el principal organismo multilateral de América Latina, el Banco Interamericano de Desarrollo, encabezado por Antonio Ortiz Mena, institución que deseaba proyectar una imagen de ortodoxia pero sin exigir que los gobiernos de los países latinoamericanos limi-

---

(14) Ver URZUA (2000) y UGARTECHE (2009).

(15) FARIAS HERNÁNDEZ (1997).

taran su endeudamiento o promovieron reformas fiscales que permitieran solventar el servicio de los préstamos en el mediano plazo. En este sentido, y teniendo en cuenta el desastroso desenlace de la crisis de las deudas en los años de 1980, puede afirmarse que tanto el BID como el FMI como el Banco Mundial cargan con una fuerte responsabilidad por mandar señales equivocadas al no subrayar los peligros potenciales del proceso de enorme endeudamiento a fines de los años de 1970.

El efecto neto de la falta de señales de alerta fue alentar a los gobiernos latinoamericanos a intensificar su participación en los mercados financieros privados internacionales para obtener préstamo tras préstamo. Se trataba de un juego de alto riesgo cuya continuidad dependía de que no hubiese un cambio importante en la oferta de capitales internacionales y que se lograra alcanzar una notable solidez de las finanzas locales. Caso contrario, la posibilidad de un colapso era evidente, como ocurrió en el caso de México a partir de la abrupta subida de los intereses en los mercados internacionales en 1981, seguido por la crisis de la deuda, la nacionalización bancaria y la doble devaluación de 1982 y 1983.

## 2. LA CRISIS DE LA DEUDA EXTERNA EN 1982 Y LAS RENEGOCIACIONES DURANTE LA DÉCADA PERDIDA

El arranque de la crisis de 1982, como es bien sabido, se produjo el 20 de agosto, cuando el entonces secretario de Hacienda, Jesús Silva Herzog, anunció a la comunidad financiera internacional que el Gobierno mexicano ya no estaba en condiciones de cubrir el servicio completo de su deuda externa debido al aumento súbito de las tasas de interés cobradas y por la enorme fuga de capitales privados de México. De acuerdo con el historiador oficial del Fondo Monetario Internacional, James M. Boughton, los directivos de esa agencia ya habían sido previamente alertados de la crisis inminente (16). Desde principios de agosto, las autoridades financieras mexicanas le hicieron saber al FMI que solo quedaban 180 millones de dólares en las arcas del Banco de México pero que el Gobierno tenía la obligación de pagar la suma de 300 millones de dólares a diversos banqueros acreedores antes del 23 de agosto: por lo tanto, el peligro de una devaluación y/o moratoria era claro. Debe subrayarse que era realmente increíble que un gran deudor como México tuviera un nivel tan bajo de reservas en medio de una situación financiera internacional tan delicada. Ello sugiere que tanto las autoridades del Banco de México como las del FMI (que por su mandato debían estar revisando dichas variables constantemente) habían estado jugando a la ruleta con las finanzas nacionales e internacionales (17).

---

(16) BOUGHTON (1998), pp. 285-286.

(17) GREEN (1998), p. 52.

Al estallar la emergencia financiera mexicana, los altos mandos del FMI ya no tuvieron otra alternativa que consultar con los directivos de la Reserva Federal y con el secretario del Tesoro de Estados Unidos para plantear la necesidad de un paquete de rescate con objeto de evitar un pánico financiero generalizado en el mercado bancario en Nueva York. Se llegó a un acuerdo y se comunicó a las autoridades hacendarias mexicanas que el Gobierno de Estados Unidos estaría dispuesto a aportar una parte de los fondos necesarios para cubrir el servicio de la deuda externa mexicana, a ser seguido por la negociación de un préstamo con el Banco de Pagos Internacionales con sede en Ginebra (sus siglas en inglés son BIS) y un préstamo *jumbo* del FMI a emitirse en diciembre. A cambio de estos nuevos préstamos, el director del FMI, Jacques Larosiere, exigió al ministro de Hacienda mexicano, Jesús Silva Herzog, que comenzara la implementación de un *programa de ajuste* fiscal y económico drástico.

No obstante, este primer intento de acercamiento fracasó por causa de una serie de sorpresivas medidas adoptadas por el presidente José López Portillo. De hecho, el presidente mexicano resolvió que el manejo de las finanzas mexicanas no se diferenciaba de un gran juego de *póker*, aun si lo que estaba apostando era el futuro económico del país y la suerte de sus ciudadanos. La primera medida inconsulta fue la devaluación del peso, siendo acompañada por la nacionalización de los depósitos de 6 mil millones de dólares en cuentas bancarias en México, medida que fue seguida pronto por la nacionalización de todo el sistema de la banca comercial privada de la República. López Portillo, inicialmente, obtuvo algunos dividendos políticos de estas resoluciones, logrando que se le considerara como una figura pseudopopulista que intentaba recuperar una vieja tradición nacionalista. Sin embargo, los efectos a nivel económico de estos actos intempestivos fueron sumamente graves, provocando una fuga de capitales aún mayor, lo que reflejó la creciente desconfianza de los empresarios e inversores mexicanos en la evolución futura de la economía doméstica, situación que se mantuvo durante muchos años.

La estatización de la banca comercial privada ha sido calificada por algunos observadores como una medida verdaderamente desesperada, aunque en la práctica el sistema de banca comercial (bajo control y supervisión del Estado) siguió funcionando. En tiempos recientes se han reunido una serie de extraordinarios testimonios de actores fundamentales en la nacionalización bancaria de 1982, pero no hay duda que sigue siendo altamente debatible cuál fue el verdadero impacto de esta medida sobre la economía mexicana en el corto y largo plazo (18). Se ha sugerido que, posiblemente, esta operación fuese inevitable ya que después de la devaluación hubo que rescatar a muchos bancos públicos y privados mexicanos que de manera sumamente imprudente habían asumido un exceso de deuda externas a corto plazo entre 1978 y 1982: en pocas palabras, la estatización podía considerarse como el precio a pagar por los errores de sus

---

(18) Ver testimonios en CÁRDENAS SÁNCHEZ (2010), tres volúmenes.

políticas financieras en un entorno internacional cada vez más volátil. De hecho, puede sugerirse que el verdadero *talón de Aquiles* de las finanzas mexicanas no residía tanto en la banca privada como en la banca paraestatal—Nacional Financiera, Banobras y Banrural, agencias que habían acumulado deudas externas mucho mayores desde mediados de los años de 1970 y que estaban ya en virtual bancarrota. Estas entidades fueron salvadas por la Secretaría de Hacienda que resolvió traspasar el paquete del rescate a los contribuyentes mexicanos.

El nuevo presidente mexicano, Miguel de la Madrid, quien asumió el poder en diciembre de 1982, decidió aceptar los últimos actos de la administración de López Portillo como un *fait accompli* pero, al mismo tiempo, decidió implementar un programa de austeridad y ajuste que iba a contrapelo de las políticas de su predecesor. Como consecuencia, su administración y, en particular, el nuevo equipo de jóvenes tecnócratas (entre los cuales se contaba Carlos Salinas de Gortari, secretario de Programación y Presupuestos) se vieron obligados a llevar a cabo una serie de políticas económicas contradictorias. Por una parte, cargaban con el legado de un Estado económicamente fuerte e intervencionista y, por otra parte, tenían como objetivo aligerar ese peso, promoviendo una rápida liberalización, al tiempo que se cumplían con las metas financieras recetadas por el FMI, en particular el pago íntegro del servicio de la deuda externa.

El costo financiero de poner en marcha estos objetivos bastante duros y dispares, fue extremadamente alto. En primer lugar, para cumplir con el calendario de pagos de intereses y amortización de la enorme deuda, el gobierno del presidente De la Madrid tuvo que disponer de la mayor parte de los ingresos netos de PEMEX para satisfacer a los banqueros internacionales, sin posibilidad de reinvertir estos fondos en el país. En segundo lugar, la administración destinó fondos fiscales ordinarios para el programa de rescates (FICORCA) establecido para apuntalar a las empresas privadas mexicanas endeudadas, las cuales fueron beneficiadas con esquemas favorables para obtener divisas fuertes con qué reducir sus deudas y cubrir sus compras de equipo importado. En tercer lugar, con objeto de cubrir los crecientes déficit públicos del Gobierno federal y de las numerosas empresas paraestatales, la administración del presidente De la Madrid resolvió reducir radicalmente los salarios de los empleados públicos al tiempo que fue recortando programas sociales. En pocos años, los empleados y trabajadores del Gobierno y de las empresas estatales mexicanas perdieron más del 40% de sus ingresos, en términos reales.

A pesar de la dureza del ajuste, la presión internacional de los banqueros para que se siguiera pagando la deuda fue constante, instrumentándose a partir de una serie de reestructuraciones y renegociaciones que han sido ampliamente documentados aunque no adecuadamente analizados en todas sus implicaciones. La principal preocupación del Gobierno de Estados Unidos, del FMI y de los banqueros estribaba en el hecho de que los principales bancos comerciales de Nueva York y Chicago corriesen fuertes riesgos de quebrar si el Gobierno mexicano suspendía pagos indefinidamente sobre sus deudas externas: los bo-

nos de los préstamos latinoamericanos que mantenían en sus portafolios representaban más del 100% del capital de los cuatro bancos comerciales mayores de Estados Unidos: Citicorp, Bank America, Chase Manhattan y Chemical Bank. Para evitar una prolongada moratoria del Gobierno mexicano, se instauró un programa conocido como *concerted lending*, que consistió esencialmente en adelantos de dinero para asegurar el servicio de la deuda. De esta forma, un abigarrado conjunto de agencias públicas y privadas de Estados Unidos, Europa y Japón se comprometieron a prestar fondos a México para asegurar que la deuda no se declarase en *default*. Claro está, ello también implicaba que los pasivos del Estado mexicano aumentaban. En 1983, por ejemplo, el FMI adelantó una primera cuota de un paquete de 3,8 mil millones de dólares (a suministrarse en tres años); simultáneamente el Banco de la Reserva Federal y el Fondo de Estabilización del Tesoro de los Estados Unidos proporcionaron otros 4 mil millones de dólares; finalmente se exigió a la banca privada internacional que colaborase con un crédito de 5 mil millones de dólares (*que constituía en efecto un autopréstamo*) para cubrir el pago de los intereses pendientes de la deuda externa mexicana (19).

En la práctica, la primera moratoria mexicana duró apenas seis meses, de agosto de 1982 a enero de 1983, aunque formalmente no se suspendieron pagos. Tras el primer acuerdo financiero internacional, que permitió refinanciar al Gobierno y sostener el calendario de pagos sobre la deuda, siguió una larga secuencia de renegociaciones también conocidas por el término de *multilateral rescheduling*, el cual implicaba el mantenimiento del pago de la mayor parte de los intereses y esquemas de aplazamiento de la amortización (20). Pero estos acuerdos no significaban que se perdonaba deuda sino, al contrario, que se fueran capitalizando los intereses. Como consecuencia, el saldo total de la deuda externa mexicana fue aumentando de manera importante. La debilidad patente de las finanzas públicas mexicanas desembocó en una nueva reestructuración en 1984, ya que los banqueros querían asegurarse que las autoridades mexicanas reconocieran la totalidad de sus débitos: el 7 de septiembre de ese año se renegociaron 48 mil millones de dólares de la deuda externa cuyo perfil de vencimiento tenía lugar entre 1985 y 1990, y se alargaron plazos para evitar la bancarrota (21).

La crisis de deuda soberana desveló una serie de modalidades nuevas y sumamente peligrosas para la soberanía de los países deudores en el plano jurídico. Nos referimos, por ejemplo, al hecho de que los centenares de contratos de deudas concedidas por los bancos internacionales a empresas estatales y bancos paraestatales y firmas privadas latinoamericanas revelaban la existencia

---

(19) Ver GREEN (1998), pp. 86-88 y BOUGHTON (2000).

(20) Un buen análisis de los procesos de renegociación iniciales se encuentra en GRIFFITH-JONES (1998). Un excelente estudio de las moratorias — en realidad suspensiones limitadas de pagos — en los años 1982-1988 es ALTIMIR y DEVLIN (1994).

(21) GREEN (1998), pp. 107-115.



de una espesa red de compromisos jurídicos que, en muchos casos, eran lesivos para la soberanía de los países deudores. A su vez, en cada renegociación de cada préstamo —o conjunto de préstamos— durante los años de 1980 se reafirmaron las cláusulas restrictivas de estos contratos, en particular aquellas que se referían a la hipoteca de recursos fiscales.

Pero, además, las renegociaciones posteriores a la crisis (en México en 1983, 1984 y 1985) demostraron que los acreedores tenían una capacidad mucho mayor (que en el pasado) para aliarse e impedir moratorias prolongadas de los países deudores y exigir el pago de un enorme servicio financiero a pesar de los efectos lesivos para sus economías y sociedades. De acuerdo con algunos autores, el éxito de los acreedores se debió al surgimiento de un nuevo mecanismo financiero que Altimir y Devlin calificaron como una novedad importante en los esquemas de prestamista de última instancia en el ámbito internacional. Resaltaron que se produjo:

«El surgimiento de un mecanismo internacional de préstamos de última instancia (MIPUI) que sirvió para aplazar muchos incumplimientos y moratorias formales, permitiendo con ello que los acreedores evadieran las pérdidas desestabilizadoras que suelen acompañar a las crisis financieras sistémicas» (22).

De acuerdo con estos autores, dicho mecanismo estaba constituido por una alianza informal entre los gobiernos del Grupo de los Siete (G-7), algunos de sus grandes bancos comerciales, y los principales prestamistas multilaterales, sobre todo el Fondo Monetario Internacional. Sin embargo, esta poderosa alianza nunca estableció con claridad el marco jurídico del problema de la deuda externa internacional, como tampoco lo hizo el FMI, en sus *memoranda de acuerdo*. Como señaló en su momento el economista Jeffrey Sachs: «la economía mundial sería constantemente puesta en peligro por el grado en que el derecho internacional no alcanza la práctica económica internacional.» Y citaba, significativamente, el caso del Fondo de Monetario Internacional —en particular el artículo VIII— «que es virtualmente silencioso con respecto a movimientos internacionales de capital» (23).

La renegociación de la deuda mexicana de 1984 fue ratificada por otra concluida el 29 de marzo de 1985, que permitió la incorporación de los 550 bancos internacionales que eran acreedores de México al acuerdo. Sin embargo, ello no produjo los beneficios esperados para el país, pues justamente entonces comenzaron a desplomarse los precios del petróleo: aunque todavía en 1985 México obtuvo 10 mil millones de dólares debido a las exportaciones del petróleo; el pago de los intereses de la deuda superaba 14.400 millones de dólares. De nuevo se asomaba el espectro de una crisis financiera, pues la banca internacional insistía en cobrar y no estaba dispuesta a perdonar un centavo de los intereses

---

(22) ALTIMIR y DEVLIN (1994), pp. 13-14, que citan, a su vez, a WELLONS (1987).

(23) SACHS (1994), pp. 27-31.

argumentando que había otorgado plazos más largos para la amortización final de los centenares de créditos otorgados (24).

La situación económica del país siguió empeorando debido a la recesión económica interna, las secuelas del terremoto de 1985, el descenso de los precios internacionales del petróleo y la sangría del pago del servicio de la deuda. Por ello se concertó un nuevo acuerdo el 20 de marzo de 1987 por el cual la banca privada internacional ofreció darse un nuevo *autopréstamo* de 6 mil millones de dólares, que permitió sortear la crisis del momento conjuntamente con una serie de créditos de las agencias multilaterales y del Gobierno de Estados Unidos.

Debe reconocerse que la sociedad, economía y Gobierno mexicanos pagaron un precio muy alto por las renegociaciones realizadas entre 1982 y 1987. Como puede observarse en el Cuadro 1, la transferencia neta de recursos financieros a México comenzó a ser fuertemente negativa desde 1982 y aumentó de manera formidable, especialmente entre 1983 y 1986.

### Cuadro 1. México: Transferencia neta de recursos financieros del exterior al país, 1978-1987

Préstamos de los bancos extranjeros sin garantía del Estado mexicano y reembolsos a los bancos (en millones de dólares corrientes)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	Total
Préstamos de los bancos	931	1.565	2.450	3.690	590	0	2.144	1.115	1.700	247	14.432
Reembolsos	860	1.390	1.450	2.090	2.890	1.546	4.630	3.882	3.490	2.453	24.681
Transferencia neta	71	175	1.000	1.600	-2.300	-1.546	-2.486	-2.767	-1.790	-2.206	-10.249

Préstamos de los bancos extranjeros con garantía del Estado mexicano y reembolsos a los bancos (en millones de dólares corrientes)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	Total
Préstamos de los bancos	7.235	9.465	7.625	10.063	8.085	5.284	3.134	1.878	198	4.486	57.453
Reembolsos	5.349	8.582	6.706	7.226	7.260	7.571	7.654	6.922	5.345	5.170	67.785
Transferencia neta	1.886	883	919	2.837	825	-2.287	-4.520	-5.044	-5.147	-684	-10.332

Evolución de la deuda externa mexicana de 1978 a 1987 (en millones de dólares corrientes)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	Total
Stock total de la deuda	35.712	42.774	57.378	78.215	86.081	92.974	94.830	96.867	100.891	109.471	
Reembolsos	7.423	11.595	10.962	14.340	15.684	14.825	16.960	15.293	12.944	12.087	132.113
Transferencia neta total	1.512	3.623	8.757	11.483	-1.799	-15.804	-12.144	-10.932	-6.648	-4.227	-26.179

*Nota:* Valores con signo negativo indican salidas netas de recursos financieros de México al exterior.

*Fuente:* World Bank, *Global Development Finance 2005*. Washington, D. C.: The World Bank, 2005, cuadros elaborados por TOUSSAINT (2006), páginas 3 y 5.

(24) GREEN (1998) pp.116-126.

Los efectos de estas transferencias, aunadas a la continua fuga de capitales, la baja inversión doméstica, la escasa inversión pública, los enormes recortes de salarios y la inflación, contribuyeron a una prolongada recesión económica en el país: las tasas de crecimiento económico no rebasaron medio por ciento (0,5%) anual hasta después de 1989.

A pesar de las medidas adoptadas, los déficits públicos siguieron aumentando, ya que la brecha entre los abultados egresos financieros y los ingresos fiscales ordinarios se ahondó. A raíz de esta situación, la Secretaría de Hacienda tuvo a bien recurrir a dos fuentes de financiamiento a corto y mediano plazo. Como no podía obtener créditos en el exterior, dispuso de una gran parte del crédito manejado por la banca comercial (recientemente estatizada) y simultáneamente comenzó a emitir una cantidad muy considerable de deuda interna con tasas de interés exorbitantes. Fue a mediados de los años de 1980 que numerosos prestamistas mexicanos hicieron su agosto, convirtiéndose pronto en algunos de los individuos más ricos del país. Entre ellos pueden citarse, por ejemplo, los casos de Roberto Hernández y Alfredo Harp Helú quienes eran dueños de una pequeña casa de bolsa que ganó enorme cantidad de beneficios con el reciclaje de deuda interna: en 1990, Hernández y Harp se convirtieron en propietarios de Banamex, cuando la banca nacionalizada fue privatizada. Algo similar puede decirse de Carlos Slim Helú (actualmente principal accionista de Telmex y el hombre más rico de Latinoamérica) quien también obtuvo grandes ganancias de las operaciones con papel gubernamental en los años ochenta, las cuales le proporcionaron una abundancia de recursos líquidos que le resultaron de gran utilidad cuando decidió participar en las grandes privatizaciones de empresas públicas mexicanas a fines del decenio.

Al tiempo que los tecnócratas de la administración de Miguel de la Madrid aseguraron el pago de las gigantescas deudas (externa e interna), comenzaron a instrumentar un programa de apertura de la economía mexicana. Con la entrada del GATT (General Agreement on Tariffs) en 1984, se procedió a liberalizar grandes sectores y a iniciar la privatización de buen número de empresas estatales, proceso que cobró dinamismo desde 1986. Para finales del sexenio, ya se habían vendido varios centenares de empresas públicas, aunque algunas de las mayores (incluidos los bancos comerciales nacionalizados desde agosto de 1982) no se subastaron hasta la presidencia de Carlos Salinas de Gortari (1989-1994).

Si nos preguntamos acerca de las causas del estancamiento económico mexicano en los años ochenta, pueden señalarse diversas variables, entre las cuales destacan las siguientes: la dureza del ajuste fiscal, las políticas de reducción de salarios reales, la transferencia de los recursos petroleros para el pago de la deuda y la continua fuga de capitales. Pero si se intenta medir cuál era causante o mayor de la crisis, no existe duda de que la mayor fue el pago del servicio de la deuda externa, la cual requirió un pago de un promedio de entre

trece y catorce mil millones de dólares al año a la banca internacional. Este costo recayó sobre el conjunto de la población mexicana e implicó el inicio de una baja en ingresos reales de la mayoría, si bien algunos de los sectores más adinerados prosperaron en medio de la debacle.

En todo caso, resultaba cada vez más evidente que seguir pagando todos los intereses y reestructurar indefinidamente el capital total sin obtener ninguna rebaja de la deuda externa (cuyo saldo aumentaba por razón de las recapitalizaciones) no podía ser una solución viable a largo plazo para el Gobierno mexicano. De allí que no sería extraño que después del triunfo electoral muy discutido de Carlos Salinas de Gortari en 1988, la nueva administración buscara un acuerdo distinto con la banca norteamericana que permitiera un mayor alivio, que pudiera ayudar para arrancar con el crecimiento económico, largamente estancado. De allí que México fue el primer país latinoamericano que entró al llamado *Plan Brady*, el cual partió de una propuesta del secretario del Tesoro de Estados Unidos para lograr una reestructuración de la deuda externa, que se esperaba sería definitiva.

La participación cada vez más intensa del Gobierno de Estados Unidos en las renegociaciones de la deuda no era exactamente una sorpresa. Como ya hemos visto, en cada una de las renegociaciones de la deuda soberana, los acreedores internacionales privados y públicos formaron un consorcio que estaba constituido por cientos de bancos, aliados con los principales organismos financieros multilaterales, y apoyados por los gobiernos del Grupo de los Siete. No obstante, el liderazgo en las negociaciones solía delegarse al país con lazos políticos y comerciales más estrechos con el país deudor en cuestión. Más concretamente, en el caso de las renegociaciones de deuda de México, fue claro que el Gobierno de Estados Unidos se fue convirtiendo en el actor de mayor peso, con una tendencia a involucrarse cuando las negociaciones llegaban a un serio *impasse*. Ya en noviembre de 1982 había ejercido un papel clave en organizar el primer paquete de rescate, colaborando con fondos de la Commodity Credit Corporation y el Fondo de Estabilización Monetaria del Tesoro de Estados Unidos. Posteriormente, en varias oportunidades el gobernador de la Reserva Federal, Paul Volcker, viajó a México a convencer a las autoridades políticas y hacendarias que debían ceder a las demandas de los bancos a cambio de concesiones del Gobierno estadounidense. Finalmente, en 1988, tanto el nuevo presidente de Estados Unidos, George Bush Sr., como su secretario del Tesoro, Nicholas Brady, intervinieron decisivamente en México cuando ya no parecía haber mayores posibilidades de seguir adelante con nuevas reestructuraciones de la deuda externa.

Esta participación creciente de las autoridades en Washington en el tema de la deuda mexicana se debió, en buena medida, al hecho de que la alta cúpula política y los banqueros más poderosos estadounidenses estaban desconcertados y asustados por la firmeza del nuevo Gobierno democrático brasileño, el cual se opuso desde 1986 a las exigencias del FMI y a condiciones

onerosas en las negociaciones de las deudas. Para las autoridades en Washington D.C. el espectro de una coalición de deudores representaba una enorme amenaza en términos políticos al llamado programa del «Consenso de Washington» y también en términos económicos para los bancos e inversores acreedores de las deudas latinoamericanas. El «Plan Brady» fue acordada con la administración del nuevo presidente Carlos Salinas de Gortari y anunciado con bombo y platillos, pese a que en el mediano plazo no cumplió con las expectativas de ahorros que el Gobierno mexicano había anunciado y esperado (25).

La idea central detrás del Plan Brady consistía en efectuar un canje de los viejos bonos de la deuda externa por nuevos que contarían con un respaldo del Tesoro de Estados Unidos con base en la emisión de los llamados bonos *zero coupon*, que servirían como fondo de garantía del servicio futuro de la deuda respectiva. Este fondo se integraría con aportes del FMI, Banco Mundial, el Gobierno de Japón y el propio Gobierno de México. De esta manera, los inversores podrían contar con la seguridad de que sus bonos no tendrían problema en amortizarse. La ventaja para el Gobierno mexicano consistía en que la conversión de los bonos viejos por bonos nuevos (denominados en adelante *bonos Brady*) se haría con base a un descuento de precio que se supondría redundaría en ahorros importantes para la Secretaría de Hacienda y, por tanto, para el contribuyente mexicano.

En la práctica, los beneficios fueron reducidos debido al descenso de las tasas de interés a nivel internacional desde 1989, pero el lanzamiento de los bonos Brady permitió a la administración de Carlos Salinas tomar la delantera sobre el resto de los países endeudados y posicionarse favorablemente en los mercados financieros y en sus futuras negociaciones comerciales internacionales (26). Al mismo tiempo, permitió ahondar en los programas de privatización de empresas públicas en México, que alcanzaron su auge entre 1989 y 1993, alentando una entrada de capitales privados de enorme complejidad y volatilidad. Eventualmente, cuando se cortaron estos flujos de capitales, dicha situación contribuiría a la desestabilización de la economía mexicana en el año de 1994, que culminaría en el colapso financiero de 1995.

En resumen, nuestro análisis del antes y después de la crisis de 1982, sugiere una serie de temas y preguntas que deben servir de estímulo a investigaciones futuras sobre la relación entre políticas económicas domésticas y negociaciones internacionales. También sugiere la importancia de ensayar interpretaciones interdisciplinarias para profundizar en el estudio de las causas y consecuencias de las crisis de deudas soberanas como momentos críticos del entrecruzamiento de política y finanzas.

---

(25) ABUD (1997) analiza los escasos beneficios del Plan Brady para México.

(26) La restructuración de la deuda en 1989 y el Plan Brady son cubiertos brevemente por GREEN (1998) pp. 327, 331, 334-345 y más ampliamente por CLINE (1995).

## 3. BIBLIOGRAFÍA

- ABUD, JAIRO (1997): «La deuda externa mexicana y el Plan Brady: resultado y retórica» en *Investigación económica*, vol. LVII, no. 222, pp. 17-46.
- AGGARWAL, VINOD K. (1996): *Debt Games: Strategic Interaction in International Debt Rescheduling*, New York, Cambridge University Press.
- ALTIMIR, OSCAR y ROBERT DEVLIN (1993): *Moratoria de la deuda en América Latina*, México, Fondo de Cultura Económica.
- ALTVATER, ELMAR (1991). *The Poverty of Nations: A Guide to the Debt Crisis: from Argentina to Zaire*, Atlantic Highlands, N.J., Zed Books.
- ARROYO COUTURIER, GABRIELA (1990): «La membresía de México en el régimen internacional de deuda externa, 1982-1988», tesis de licenciatura en relaciones internacionales, México, El Colegio de México.
- BAZANT, JAN (1968): *Historia de la deuda externa de México, 1823-1946*, México, El Colegio de México.
- BOUGHTON, JAMES (2001): *Silent Revolution: The International Monetary Fund, 1979-1989*, Washington, IMF.
- CÁRDENAS SÁNCHEZ, ENRIQUE, (ed.): *La nacionalización bancaria, 25 años después: la historia contada por sus protagonistas*, México, Centro de Estudios Espinosa Iglesias, 2010, 3 vols.
- CLINE, WILLIAM (1995): *International Debt Reexamined*, Washington D.C., Institute for International Economics.
- DEVLIN, ROBERT (1989): *Debt and Crisis in Latin America: The Supply Side of the Story*, Princeton, Princeton University Press.
- FARIAS HERNANDEZ, JOSÉ ANTONIO (1997): «La fuga de capitales en México», en IBÁÑEZ AGUIRRE (1997), pp. 267-321.
- GIRÓN, ALICIA (1995): *Fin de siglo y deuda externa: Historia sin fin, Argentina, Brasil y México*, México, Universidad Nacional Autónoma de México/Cambio XXI.
- GREEN, ROSARIO (1998): *Lecciones de la deuda externa de México, de 1973 a 1997: de abundancias y escaseces*, México, Fondo de Cultura Económica.
- GRIFFITH-JONES, STEPHANIE (comp.), (1988): *Deuda externa, renegociación y ajuste en América Latina*, México, Fondo de Cultura Económica.
- GUAJARDO CANTU, GERARDO *et al.* (1989): *Impacto de la renegociación de la deuda externa en la estructura financiera de los bancos: el punto de vista del acreedor*, México, Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas.
- IBÁÑEZ AGUIRRE, JOSÉ ANTONIO (coord.) (1997): *México: ciclos de deuda y crisis del sector externo*, México, Universidad Iberoamericana/Plaza y Valdés.
- KALETSKY, ANATOLE (1987): *Los costos de la moratoria. Un ensayo del Twentieth Century Fund*, México, Grijalbo.
- MARICHAL, CARLOS (2010a): *Nueva historia de las grandes crisis financieras: una perspectiva global*, Buenos Aires, Madrid y México, Editorial Debate.
- (2010b): «Auge y decadencia de las empresas estatales en México, 1930-2000», en ALEJANDRO DABAT (ed.): *Estado y desarrollo*, México, Universidad Nacional Autónoma de México, pp. 233-266.

- MORENO, MARÍA DE LOS ÁNGELES y ROMEO FLORES CABALLERO (1995): *Evolución de la deuda pública externa de México, 1950-1993*, Monterrey, Editorial Castillo.
- SACHS, JEFFREY (1994): «Beyond Bretton Woods: A New Blueprint», *The Economist*, 1 de octubre, pp. 27-31.
- SCHIPANI, SANDRO (coord.) (1993): *Debito internazionale: principi generali del diritto*, Roma, Libreria Editrice Vaticana.
- STALLINGS, BÁRBARA (1987): *Banker to the Third World: U.S. Portfolio Investment in Latin America, 1900-1986*, Los Ángeles, University of California Press.
- TOUSSAINT, ERIC (2006): «La crisis de la deuda y el Banco Mundial» [ensayo publicado en sitio web de CADTM, consultado el 24 de abril de 2006], <http://www.cadtm.org/La-crisis-de-la-deuda-mexicana-y>
- UGARTECHE, OSCAR (2009): *Historia crítica del FMI*, México, UNAM/Instituto de Investigaciones Económicas.
- URZUA, CARLOS M. (2000): *Medio siglo de relaciones entre el Banco Mundial y México: una reseña desde el trópico*, México, El Colegio de México.
- WELLONS, PHILIP (1987): *Passing the Buck: Banks, Governments and Third World Debt*, Boston, Harvard Business School Press.
- WATKINS, AFRED J. (1986): *Till Debt do us Part: Who Wins, Who loses and who pays for the International Debt Crisis*, Washington, University Press of America.
- WELLONS, PHILLIP (1987): *Passing the Buck: Banks, Governments and Third World Debt*, Boston, Harvard Business School Press.

