

# La devaluación y la nueva crisis de la deuda externa mexicana:

## reflexiones y recomendaciones

CARLOS MARICHAL

La crisis financiera mexicana que arrancó intempestivamente con la devaluación del 21 de diciembre de 1994 sugiere la dificultad que enfrentan los observadores de la escena financiera —sean académicos, periodistas o los propios banqueros— en prever este tipo de desenlace tan traumático y tan pernicioso para sociedad y economía. Aún cuando es manifiesto que existía una conciencia clara de los problemas y contradicciones subyacentes en la estrategia neoliberal en los últimos años, por lo general no se anticipaba la gravedad de la catástrofe en ciernes. No hablo como economista, sino como historiador económico, y tengo que reconocer que a pesar de haber estudiado la historia financiera latinoamericana (especialmente del siglo XIX y primer tercio del siglo XX) no estaba preparado para la magnitud de esta debacle financiero, aún cuando había anticipado una próxima y nueva crisis de la deuda en ensayos periodísticos el año pasado.

No creo que sea suficiente afirmar —como lo hacen algunos autores— que las señales de la crisis venidera eran claras, pues nadie puede poner en duda que la sorpresa ha sido mayúscula tanto en México como fuera del país. En cambio, resulta más certero (como lo hace Macario Schettino en su flamante y estimulante texto, *El costo del miedo*) señalar que había un buen número de actores claves, esencialmente los políticos y banqueros de más alto nivel durante la administración de Carlos Salinas, que tenían conciencia de la creciente gravedad de los problemas subyacentes al modelo económico neoliberal adoptado, pero que prefirieron optar por el silencio a causa del miedo de perjudicar a sus ambiciosas reformas, en especial el Tratado de Libre Comercio con los Estados Unidos y Canadá (TLC o NAFTA) <sup>1</sup>. Y este discurso de la élite política y financiera tendía a dominar a los "medios", prensa y televisión. En efecto, una de las principales condiciones para poner en marcha el proyecto neoliberal y el TLC fue el "vender" una imagen y a gran velocidad: imagen de prosperidad inminente a partir del paso del "tercer" al "primer" mundo con un gran salto que supuestamente se lograría a través de la integración con la economía de Estados Unidos. Por ello, durante 1992/94 los responsables máximos de la Secretaría de Hacienda y el Banco de México alentaron un proceso de fuerte endeudamiento que aparentemente era lucrativo pero en la práctica resultó muy peligroso para el gobierno, economía y sociedad mexicanos.

Pero, como demuestra la historia económica latinoamericana, las fases de auge siempre son seguidas por fases de crisis. El problema es saber cuándo se ha terminado la de auge y que tan grave puede ser la crisis subsiguiente. En este sentido vale la pena plantear rápidamente algunos problemas desde una perspectiva histórica para acercarnos a la actualidad.

Insistiremos sobre todo en un problema insuficientemente comentado: la creciente complejidad y, en muchos casos, la creciente inequidad jurídica de los contratos de préstamos y los acuerdos financieros de reestructuración en la época actual. Comparado con los condicionantes jurídicos de los préstamos a gobiernos soberanos —que fueron característicos en México y el resto de Latinoamérica durante más de un siglo— el marco jurídico de la deuda externa contemporánea se presta a un grado más marcado de dependencia financiera y amenaza de manera compleja y directa a la soberanía del país.

### Las crisis financieras latinoamericanas en perspectiva histórica

Desde varios puntos de mira, la actual crisis financiera y monetaria mexicana puede ser vista como *una nueva crisis de la deuda externa*. No obstante, tiene una serie de características singulares, que conviene distinguir de aquellas facetas que son similares a las anteriores crisis de la deuda externa. Para identificar y resaltar ambos fenómenos —lo tradicional y lo nuevo o singular de la presente crisis— es conveniente revisar brevemente la lógica de las crisis financieras anteriores en México y el resto de Latinoamérica. Ello puede sugerir algunos elementos que expliquen en qué medida se ha entrado en los últimos años en una nueva etapa y quizá también una nueva dinámica aún más peligrosa de las relaciones financieras internacionales.

Como es sabido, tanto en México como en los demás países latinoamericanos se sufrieron repetidas crisis de la deuda externa a lo largo de los siglos XIX y XX. Las principales crisis de la deuda se produjeron como consecuencia de crisis económicas internacionales en 1873, 1890, 1929 y 1982 <sup>2</sup>. Por ello puede observarse que la suspensión de pagos de los diversos países se produjo —en la mayoría de los casos— uno o dos años después de manifestarse la recesión económica en los países industrializados. Por consiguiente, fueron los efectos de las grandes crisis en los países "centrales" los que solían provocarla en los países "periféricos".

¿Cómo afectaron las crisis a los países deudores y en qué forma a los acreedores? Los efectos de cada crisis histórica tuvieron algunos elementos específicos, pero es posible ofrecer un esquema simple de la mecánica básica que explica

como evolucionaron dichas crisis en este terreno.

Repasemos, en primer lugar, de qué manera afectaban las crisis internacionales a los países y gobiernos deudores. En las crisis mundiales de 1873 y 1929, puede observarse, que fue la simultánea baja en el comercio internacional y de flujos de capital los que afectaron a las economías latinoamericanas, reduciendo sus ingresos fiscales (en moneda fuerte) y llevando inevitablemente a la suspensión de pagos. Al mismo tiempo, se produjeron en la mayoría de los países latinoamericanos una fuga de capitales combinada con fuertes déficits comerciales en los inicios de la crisis, lo que provocó el abandono de la libre convertibilidad por una política de no convertibilidad y/o control de cambios. En otras palabras, se observa la vinculación tradicional entre crisis de deuda externa y crisis monetaria, las que solían ir acompañadas además por crisis bancarias, de menor o mayor alcance<sup>3</sup>

¿Cómo afectaban las crisis de las deudas externas a los tenedores de bonos y banqueros, es decir, a los acreedores? En primer lugar, la suspensión de pago del servicio implicaba que no podían cobrar sus intereses anuales, durante un tiempo variable —dependiendo del desempeño de cada país en las diferentes crisis. En las crisis viejas, por ejemplo, las de 1873 y 1929, la suspensión de pagos podía durar entre 15 y 25 años. En la crisis más reciente de 1982, pocos países latinoamericanos lograron una moratoria duradera —la mexicana duró apenas seis meses, desde agosto de 1982 a enero de 1983— ya que la comunidad bancaria internacional logró imponer su nuevo esquema de "multilateral *rescheduling*", que implicaba mantenimiento del pago de la mayor parte de los intereses y esquemas de aplazamiento de la amortización. En segundo lugar, en la mayoría de las crisis tradicionales, los tenedores de bonos y banqueros acreedores perdieron (inicialmente) por la baja en la cotización de los bonos latinoamericanos. Por ello fue frecuente que se fueran desarrollando mercados secundarios de deuda donde se podían colocar estos papeles desvalorizados o entrar en programas de *swaps* —cambio de deuda por bienes públicos<sup>4</sup>. Sin embargo, debe señalarse que en la mayoría de las crisis anteriores a la de 1982, ni las moratorias latinoamericanas ni las renegociaciones implicaron una amenaza demasiado seria para las finanzas de los países centrales<sup>5</sup>.

En cambio, la crisis de la deuda de 1982 —*que fue la mayor de este tipo de la historia*— implicó un gravísimo peligro para el sistema financiero internacional por el volumen de recursos en juego (cerca de 400 mil millones de dólares de deuda externa latinoamericana) y por el hecho de que gran parte de esta deuda estaba en manos de bancos y no simplemente de tenedores de bonos, como había sido el caso en las crisis anteriores<sup>6</sup>. No obstante, es conveniente subrayar que la mayor parte de la deuda externa en 1982 era de mediano y largo plazo y podía reestructurarse.

La crisis financiera mexicana de 1994-95 también ha provocado muy serios problemas para el sistema financiero internacional. Lo más singular del caso es sin duda el hecho de que en este caso el descalabro de las finanzas de un solo país latinoamericano —México— pueda amenazar al sistema financiero mundial.

#### **La singularidad de la crisis mexicana de 1994-95**

Una de las principales diferencias entre la actual crisis mexicana y las crisis "históricas" de las deudas externas en América Latina es que hoy una mayor parte de la deuda fue contratada a corto plazo. Ello ha dificultado la posibilidad de proponer mecanismos de reestructuración de deuda a plazo. Los Tesobonos y la deuda comercial de la banca comercial mexicana, por ejemplo, tienen que liquidarse en 1995, lo cual ha creado un gigantesco problema de liquidez y obligó al rescate financiero que encabeza el Tesoro del gobierno estadounidense. Sin embargo, no se trata simplemente de un problema de liquidez, como afirman algunos funcionarios públicos, sino de *excesivo endeudamiento y de solvencia*.

Hay que observar que en el caso de México, la deuda externa a plazo también estaba aumentando de manera remarcable desde 1991. Este caso es uno de los más significativos en lo que se refiere al aumento de la deuda externa privada, siendo responsable por el 20% del total de las emisiones externas en 1994 de Asia y Latinoamérica, de acuerdo con un informe del periódico *Reforma*<sup>7</sup>. Ello se observa, en primer lugar, en las cifras divulgadas a principios de 1994 que indicaban que entonces la deuda externa consolidada alcanzaba más de 122 mil millones de dólares, la cifra más alta en su historia, y casi 25 mil millones de dólares más que en el peor momento de la crisis de la deuda en los años 1982-84. El aumento se debió a la emisión de una considerable cantidad de bonos de empresas privadas mexicanas y de algunas paraestatales. La mayor emisión de una empresa privada mexicana fue la de CEMEX, que colocó mil millones de dólares en bonos en 1993 en Nueva York, pero no debe olvidarse la colocación de bonos y acciones por consorcios como TELMEX, ICA, VITRO, etcétera.

A este proceso de creciente emisión de valores en el extranjero se unió otra tendencia quizá más preocupante, que fue el aumento de los "pasivos foráneos" a corto plazo de la banca mexicana, una parte importante contratada por la banca de fomento (Nacional Financiera, Banco Nacional de Comercio Exterior, etcétera.), que obtenía deuda a tasas de interés bajos en Estados Unidos para luego otorgar créditos a

empresarios mexicanos a tasas sustancialmente más altas <sup>8</sup>. En este terreno tienen mucha experiencia funcionarios como José Angel Gurría, entonces director del Banco Nacional de Comercio Exterior, ya que en la época dorada del endeudamiento de los años 1975-82 fue responsable de la contratación de gran parte de la deuda pública mexicana.

En efecto, ningún otro país latinoamericano tuvo tanto "éxito" como México en 1992-94 en obtener préstamos o en colocar bonos y acciones en mercados internacionales. Pero, además, hay que considerar otro "tipo" de deuda externa que lo constituyó el considerable flujo de capitales extranjeros a las bolsas latinoamericanas. Dichos capitales —que en el caso de la Bolsa Mexicana se calcula que superaban los 60 mil millones de dólares— reciben sus dividendos en la divisa local, pero posteriormente los agentes financieros de los inversores extranjeros pueden encargarse de transformar esas ganancias en dólares, con lo que se produce un drenaje de capitales. Y lo mismo puede decirse de los "tesobonos" que emitió el gobierno en 1994 y que compraron inversionistas nacionales y extranjeros.

Mientras duró la paridad cambiaria favorable, o sea hasta el 21 diciembre de 1994 la fuga de capitales fue altamente rentable provocando una caída de la bolsa a lo largo del año. Para compensar esta salida de capitales, la administración de Pedro Aspe se dedicó a la emisión de los ahora famosos "tesobonos" que se liquidan en dólares o su equivalente.

En resumidas cuentas, lo que observamos en la crisis financiera mexicana actual es una mayor variedad de instrumentos financieros de largo y corto plazo en circulación tanto en la bolsa mexicana como en los mercados financieros internacionales. A lo cual se agrega una mayor volatilidad en los flujos de capitales hacia o desde México. Ello ha contribuido a que sea tan compleja la debacle financiera actual y tan difícil de resolver.

### **Las causas financieras internacionales de la crisis y los "mercados de capitales emergentes"**

En contraste con el anterior gran ciclo de endeudamiento en América Latina (1974-82), cuando una parte importante de los fondos provinieron de los petrodólares, en los años 1990-94 se dio un *nuevo proceso de endeudamiento* a partir de la transferencia de recursos financieros provenientes en gran parte de los fondos de pensiones y de inversiones y de otras entidades financieras (incluyendo bancos privados y empresas transnacionales) de los países más desarrollados, en particular de Estados Unidos.

Que estos capitales emigrasen a México no era una casualidad, ya que las tasas de interés en Estados Unidos eran extremadamente bajas desde 1990. En efecto, esta emigración de fondos era parte de un fenómeno mundial ya que todos los países "en desarrollo" estaban compitiendo para obtener estos capitales golondrinas a través de la apertura de sus bolsas o "mercados de capitales emergentes".

El tema merece un comentario más detallado pero nos limitamos a señalar aquí que el crecimiento de estos mercados de capitales (en el tercer mundo) fue extraordinario durante los años de 1990-93 —*Newsweek* calculaba los flujos en cerca de 500 mil millones de dólares a nivel mundial a dichos mercados— hasta que comenzaron a subir las tasas de interés en Estados Unidos <sup>9</sup>. Entonces estos recursos comenzaron a agotarse.

¿Hasta qué punto eran conscientes las autoridades hacendarias mexicanas de esta volatilidad? Si uno revisa el libro del principal arquitecto de la estrategia fiscal y financiera del régimen salinista, Pedro Aspe Armella, *El camino mexicano de la transformación económica*, se observa que en los primeros cuatro años de ocupar el cargo de secretario de Hacienda, su preocupación principal consistió en lograr una reforma fiscal, reestructurar la vieja deuda externa, promover la privatización de empresas estatales e impulsar la apertura comercial <sup>10</sup>. Suponía que una vez implementadas, todas estas condiciones comenzarían a atraer un flujo de capitales importantes, como efectivamente fue el caso. Sin embargo, en su análisis no se contemplaba la complejidad de esos flujos de capitales ni las condiciones cambiantes de los mismos a escala mundial. He aquí uno de los gravísimos errores de su administración, similar en tamaño al cometido en los últimos años de la administración de José López Portillo por la élite tecnocrática y empresarial que falló en su apreciación de la naturaleza del ciclo petrolero internacional <sup>11</sup>

De lo que "aparentemente" no se daban cuenta las autoridades financieras eran de las debilidades y características volátiles del nuevo fenómeno que son los llamados "mercados de capitales emergentes". En nuestro caso, este mercado lo constituía en primer lugar ese conjunto de operaciones vinculados a las privatizaciones (en la mayoría de los casos operaciones que no se llevaron a cabo en mercado abierto sino de manera privilegiada) y el estímulo a la Bolsa Mexicana, que creció con rapidez con la inversión de un gran volumen de fondos —algunos de oscuro origen— por parte de relativamente pocos inversores. Pero además habían otros flujos de fondos algo distintos que también resultaban riesgosos y que ya hemos comentado: la colocación de acciones y bonos por las corporaciones mexicanas y también la enorme colocación de deuda

por parte de la banca comercial y de desarrollo, que ya hemos mencionado.

En todas estas operaciones una de las claves residía en el diferencial entre las tasas de interés que pagaban los títulos mexicanos y las tasas de interés en Estados Unidos, combinado con el cálculo de riesgo. Una vez que las tasas de interés estadounidense comenzaron a subir y el riesgo aumentaba en México, el desenlace era fatal e inevitable.

### **Las causas político-financieras locales de la devaluación: ciclos políticos y económicos en México**

Para algunos actores, como Miguel Mancera, gobernador del Banco de México, fueron los factores políticos los que crearon las condiciones para aumentar el riesgo. Sin embargo, es evidente que este factor hubiera aumentado en 1994 aún si no se hubieran producido la insurrección de Chiapas ni los asesinatos de Luis Donaldo Colosio y de José Francisco Ruiz Massieu. Esto lo sabían tanto Miguel Mancera como Pedro Aspe, y el expresidente Carlos Salinas. Pero el miedo a modificar su política y la prepotencia de considerar que eran superiores a las fuerzas de la historia y de la economía real, provocaron el desastre<sup>12</sup>.

Lo específico de todas las crisis mexicanas recientes es que coinciden con un ciclo político ya que, como todo el mundo sabe, se desatan en el fin del cada sexenio<sup>13</sup>. Ello nos habla, sobre todo, de la extrema dependencia del sistema financiero mexicano del manejo arbitrario de las finanzas y de la moneda por el poder ejecutivo y la Secretaría de Hacienda. Esto se acentúa por el hecho de que en los últimos años del sexenio pasado se adoptaron políticas financieras arriesgadas e irresponsables tanto para asegurar la campaña como para consolidar los negocios particulares de políticos y empresarios amigos del régimen.

Uno de los fenómenos que explica la coincidencia entre ciclo político y crisis financieras son las fugas de capitales al finalizar cada sexenio, ya que un número de políticos y fuertes inversores mexicanos sacan fondos, colocándolos en Nueva York y otros centros. El nombramiento de Carlos Salinas de Gortari como consejero de la Dow Jones parece confirmar esta estrecha relación entre los políticos y las casas financieras extranjeras.

Pero quizá lo más importante (y alucinante) de estas fugas actuales sea la complejidad de las mismas. Por ejemplo, la prensa enfatiza la gran cantidad del dinero invertido en la Bolsa Mexicana desde Estados Unidos. Sin embargo, lo que no se aclara es cuánto de este dinero es de inversores estadounidenses y cuánto de inversores mexicanos. Sabemos que hacia 1980 ya había cerca de 70 mil millones de dólares invertidos en Estados Unidos por acaudalados mexicanos. ¿Cuánto de este dinero no se invirtió luego en la forma de *hot money* en la Bolsa Mexicana en los últimos años? No sabemos a ciencia cierta, pero en entrevista con la revista *Proceso* el banquero Carlos Abedrop dejó entrever que fue mucho<sup>14</sup>.

Fue, en efecto, la naturaleza volátil de los flujos de capitales que fueron llegando a la Bolsa Mexicana la que presentaría problemas, especialmente en la medida que el riesgo de devaluación aumentaba al tiempo que se sostenía la virtual paridad en el cambio monetario. Claro está, nos referimos al año de 1994 cuando salieron los capitales de la Bolsa en gran cantidad a lo largo del año, pero permitiendo que los inversores mayores obtuvieran altas utilidades por contar con el apoyo del gobierno y del Banco de México (a través del Fondo de Contingencia Cambiaria) para transformar sus pesos en dólares a una tasa muy razonable<sup>15</sup>.

La conveniencia de devaluar era clara por razones igualmente evidentes que han sido señaladas por muchos observadores, periodistas, economistas y empresarios. El riesgo de devaluación había aumentado por:

1. la volatilidad de los capitales golondrinas; 2. por los manejos corruptos de las finanzas en el año electoral y por el riesgo implícito en el cambio de presidente; 3. por el déficit comercial acumulado; 4. por la aberrante contratación de una gigantesca cantidad de deuda bancaria a corto plazo en dólares, y por la emisión de los peligrosísimos Tesobonos. Pero las autoridades políticas y económicas no tomaron la decisión valiente de modificar las políticas financieras, y dejaron que se acumularan, *de manera conjunta*, todas las presiones políticas y económicas hasta llegar al punto de máxima tensión que se alcanzaba con la transferencia del poder presidencial.

El desencadenante final lo proporcionó la especulación en Tesobonos entre el 1<sup>º</sup> y el 20 de diciembre instigada por nada menos que el propio gobernador del Banco de México, Miguel Mancera. En efecto, Mancera cometió el pecado que un banquero no debe cometer, que consiste en mandar señales a los mayores agentes de los "mercados financieros" de que iba a devaluar. Como se demuestra en el artículo de Juan Antonio Zúñiga y Roberto González Amador, publicado en *La Jornada* el 7 de febrero de 1995, los documentos de la Secretaría de Hacienda y de la Bolsa Mexicana de Valores confirman que: 1. el Banco de México compró cerca de 5 mil millones de dólares en Tesobonos a principios de diciembre y, 2. que ello indujo a 22 casas de bolsa (entre las cuales destacan seis) a adquirir más de 15 mil millones de dólares en Tesobonos para cubrirse contra la devaluación que se preveía ya que estaba siendo anunciada por las compras masivas

efectuadas por parte del Banco de México. En el mismo artículo se detallan las operaciones realizadas en primer término por Banamex-Accival y luego por las otras casas de bolsa.

En otras palabras, al comprar cantidad tan masiva de Tesobonos, el Banco de México y las casas de bolsa provocaron la devaluación, pues ello implicó el drenaje en apenas veinte días de la mayor parte de las reservas de dólares del Banco de México para pagar a los vendedores de los Tesobonos. El mayor robo de la reciente historia mexicana estaba consumado.

### **El rescate financiero de la historia: condiciones jurídicas de los acuerdos financieros México-Estados Unidos en febrero, 1995**

La crisis financiera mexicana que estalló a partir de la devaluación anunciada por el entonces secretario de Hacienda Jaime Sena Puche el 21 de diciembre se convirtió instantáneamente en una crisis internacional. De hecho, esta crisis a nivel monetario y de la deuda presentó una amenaza tan grave para la economía de Estados Unidos y para el sistema financiero internacional que requirió una acción de emergencia internacional y multilateral. En efecto, el paquete de rescate financiero —coordinado por el Tesoro de los Estados Unidos— es el más grande de la historia de un solo país. Este "plan de rescate" se ha conformado sobre la base de una alianza financiera multinacional —pública y privada— a instancias del gobierno estadounidense. El plan de emergencia para México ofrece, en principio, más de 40 mil millones dólares y la participación combinada de tesorerías de gobierno, bancos centrales, bancos multilaterales y banca privada de Estados Unidos, Canadá, Europa y Japón. Sus componentes más importantes son un préstamo por 17 mil millones de dólares cedidos por el Fondo Monetario Internacional y un acuerdo *swap* entre el Tesoro de Estados Unidos y la Secretaría de Hacienda de México, que implica un préstamo de otros 20 mil millones de dólares para contribuir a resolver la crisis monetaria y financiera en nuestro país.

Dada la complejidad del plan financiero en su totalidad, no es posible analizar aquí cada una de sus partes, por lo que nos limitaremos a algunos comentarios sobre las características jurídicas de los cuatro acuerdos firmados entre los gobiernos de México y Estados Unidos el 21 de febrero de 1995. Ello es especialmente relevante porque al convertirse en el mayor acreedor individual de México, el gobierno de Estados Unidos ha planteado una serie de exigencias financiero-políticas que sin duda representan una grave amenaza para nuestra soberanía en el futuro<sup>16</sup>

El primero y más totalizador de los documentos mencionados es el "Acuerdo marco entre Estados Unidos de América y México para la estabilización de la economía mexicana", que es seguido por otros tres documentos-acuerdos, que cubren los compromisos monetarios, financieros y petroleros. Sin entrar en el detalle de cada uno de ellos, es conveniente comentar, en primer término, una de las condiciones más lesivas de los mismos. En efecto, es de remarcar en todos los acuerdos que han firmado los responsables de ambos gobiernos que se establece de manera *irrevocable* que el gobierno de México se somete a la jurisdicción exclusiva de la Corte del Distrito de los Estados Unidos, localizado en el Distrito de Manhattan, Nueva York, renunciando a cualquier otro tribunal. Por si ello fuera poco, se obliga a México a renunciar a cláusulas claves respecto a la inmunidad del embargo precautorio incluidas en el Código de Estados Unidos<sup>17</sup>.

Igualmente lesivas e indicativas del papel de "contrayente débil" del gobierno mexicano es el "Acuerdo sobre el esquema de ingresos petroleros". Este documento establece las condiciones referentes al uso de los recursos del gobierno mexicano provenientes de las exportaciones de petróleo crudo y derivados, su principal fuente de divisas fuertes. Por el mismo se establece que la empresa estatal PEMEX se ve obligada a entregar el 96% de dichos fondos a la cuenta del Federal Reserve Bank of New York durante el tiempo necesario para liquidar las deudas pendientes con el Tesoro norteamericano. Una vez entregados dichos fondos, el gobierno de México autoriza "irrevocablemente" al Federal Reserve Bank a disponer de ellos para repagar cualquier cantidad que se adeude bajo los Acuerdos Financieros.

Finalmente, se establece una amplia gama de penalidades así como exigencias con respecto a información sobre las ventas y recursos de la empresa PEMEX con objeto de mantener un estricto control sobre la totalidad de sus operaciones por las autoridades del Tesoro de los Estados Unidos.

En resumidas cuentas, se trata del conjunto de acuerdos más lesivos en la historia reciente para la soberanía fiscal y financiera de un país latinoamericano. Quedan hipotecadas y controladas la fuente de recursos fiscales más importante del gobierno. Queda sujeto el presupuesto nacional a exigencias externas extremadamente rígidas. Queda sujeto el Banco de México, la Secretaría de Hacienda y PEMEX a proporcionar toda la información que requiere el acreedor soberano. Y queda el país sujeto a jurisdicción extranjera en todas estas materias sin opción (aparentemente) a recurrir a otros tribunales que no sea el de la Corte de Distrito de Estados Unidos, en Manhattan.

Dicha experiencia nos recuerda ciertos paralelos históricos, aunque corresponden a la época clásica del imperialismo a fines del siglo XIX y principios del XX: la ocupación británica en Egipto en 1880 y de control financiero impuesto sobre ese Estado, el régimen neocolonial financiero impuesto en la misma época sobre el Imperio Otomano, las intervenciones militares y financieras de Estados Unidos en 1915 en Nicaragua, Santo Domingo y Haití.

Pero los acuerdos financieros actuales entre México y Estados Unidos son más complejos en muchos sentidos y reflejan una problemática enteramente nueva. Por una parte, los efectos financieros potenciales de los procesos de globalización del sistema financiero internacional para países en desarrollo. Por otra, reflejan las consecuencias iniciales del Tratado de Libre Comercio (sin duda el más importante acuerdo en la historia mexicana), el cual ha propiciado la intervención cada vez más significativa del gobierno de Estados Unidos en la fiscalización de las finanzas públicas mexicanas. Ambos fenómenos ilustran con claridad las consecuencias más graves de la forma de tutela del contrayente débil.

### **Los costos económicos y sociales del rescate: la depresión económica y la "década perdida" de los 90**

Si bien las cláusulas jurídicas de estos acuerdos son graves, los potenciales efectos y consecuencias económicas, fiscales, políticas y sociales son aún más serias. Son de sobra conocidas las consecuencias inmediatas de la devaluación y de la simultánea crisis financiera a nivel de desempleo, tasas de interés, reducción de la producción y de la actividad económica en general. Es también conocida la crisis dramática del sistema bancario mexicano, la cual está en proceso de ser reestructurada por el gobierno. En efecto, se está procediendo ya a la intervención y parcial "estatización" de los bancos comerciales más débiles a cambio de liquidar sus pasivos en moneda extranjera<sup>18</sup>

Pero igualmente o más seria es la crisis industrial que se vislumbra en el corto y mediano plazo. Debido a la apertura irrestricta de la economía desde fines del régimen de Miguel de la Madrid, gran parte de la industria ha cambiado sus políticas de compras de insumos, adquiriendo una cantidad siempre creciente de productos extranjeros para fabricar sus manufacturas. El resultado hoy es que debido al precio sobrevalorado del dólar, la mayoría de las fábricas enfrentan problemas casi irresolubles en este terreno. El pronóstico para el paciente —la industria mexicana— es reservado, pero es factible que buena parte de la planta industrial muera a consecuencia de la actual crisis y de la cirugía recesiva que aplica el gobierno.

En síntesis, el resto de los años 1990 ya pinta como una década perdida desde el punto de vista económico y social y promete aumentar la penuria de la mayoría de la población hasta grados difíciles de imaginar. En este sentido, es evidente que sólo una respuesta política puede ayudar a modificar el deteriorado ambiente y desconfianza que ha generado la crisis. Por ello resulta sorprendente que no se haya procedido a investigar a fondo las responsabilidades de las autoridades políticas y monetarias que generaron esta situación económica en los últimos dos años.

Por otra parte, hay que estar atento a la evolución del contexto internacional de la crisis, pues es muy factible que en el futuro próximo la comunidad financiera mundial exija de México como de otros países deudores, el establecimiento de consejos monetarios. Ello se hará más evidente en el segundo semestre de 1995 y durante 1996 en la medida que se vaya exigiendo la devolución monetaria del gigantesco "rescate" financiero del gobierno mexicano. Dada la enorme dificultad que enfrentará el país en devolver la mayor parte de los fondos al Tesoro del gobierno de Estados Unidos, no sería raro que éste exija la creación de organismos de vigilancia como son los consejos monetarios.

En este sentido, considero que no hay que ser excesivamente optimistas acerca de los posibles cambios en la regulación financiera mundial. La banca internacional y el tesoro estadounidense bregará por sus propios intereses y no por los de las naciones deudoras, y mucho menos por los sectores empobrecidos de las mismas, que han cargado con el peso más duro del pago de la deuda y que serán intimados a seguir cargando con ella<sup>19</sup>

Pero aún así no implica el abandono de la participación de las naciones deudoras en la elaboración de la política internacional y en los foros internacionales. Al contrario, sugiere que es urgente que se vayan plasmando alternativas nuevas para renegociar la posición de dichas sociedades para su defensa propia en el futuro, sea en el contexto de tratados de libre comercio o en el contexto de nuevas estructuras financieras internacionales<sup>20</sup>.

### **Nuevas fórmulas políticas para regular la deuda a nivel nacional**

Por último queda por discutir una serie de problemas políticos que me parecen centrales porque se refieren al

marco político-jurisdiccional dentro del cual cabe la reestructuración de deudas preexistentes o la ratificación de nuevas deudas externas. Una de las lecciones de azarosa y trágica historia de la deuda externa en México y del conjunto de América Latina, ha sido que los gobiernos siempre han procedido a contratar nueva deuda, utilizando aquellos mecanismos políticos que requieren la menor consulta del "pagador de última instancia"; me refiero al contribuyente y al ciudadano en general que es el que tiene que proporcionar los fondos fiscales que se usan para pagar toda deuda, sea externa o interna.

En la mayoría de los casos de negociación de nueva deuda externa —en situación de gobiernos parlamentarios— las autoridades ejecutivas han solicitado una aprobación global de un monto de fondos a contratarse en el exterior. Así fue a lo largo del siglo XIX y también en el XX. De esta manera, los sucesivos secretarios de Hacienda han obtenido la libertad con la cual negociar (con lo banqueros) montos, tasas, comisiones, plazos de amortización y otras condiciones que se requieren para cualquier préstamo. Sin embargo, en la mayoría de los casos no se ha contemplado —ni se contempla— si el pueblo está realmente dispuesto a pagar estas sumas en dichas condiciones, pues ni el ejecutivo ni los parlamentarios efectúan consultas reales con la mayoría de los contribuyentes para determinar si están dispuestos a pagar estas deudas en moneda extranjera.

Es por ello y por los altísimos costos que han pagado los pueblos latinoamericanos —especialmente desde la crisis de la deuda externa de 1982— que es necesario plantear la introducción de planes más coherentes y detallados sobre el manejo de la deuda pública y, en particular, la deuda externa dentro de los programas de los partidos políticos. Dicho planteamiento podría instar a la adopción de varias medidas.

En primer lugar, es de importancia crucial que se llegue a un consenso sobre la adopción de políticas para limitar el endeudamiento externo al mínimo posible, como política general. Los estudios económicos indican que la contratación de grandes montos de deuda en el exterior por entidades públicas y privadas mexicanas, efectuadas en los años que van de 1975 a 1982 y de 1990 a 1994 no contribuyeron al crecimiento económico y fueron —y son actualmente— más bien factores de reducción de las tasas de crecimiento en el mediano plazo (21). Por ello es necesario crear nuevos mecanismos para lograr una mayor vigilancia y control de las finanzas públicas y privadas en esta cuestión clave que, en efecto, toca a la soberanía nacional. Numerosos países ofrecen lecciones en este sentido, limitando el alcance del endeudamiento externo, como lo indica la legislación financiera relativamente exitosa de naciones como Chile o Malasia.

En segundo término, en lo que se refiere a deuda soberana (deuda externa de gobierno) se debe requerir al Poder Ejecutivo y al Congreso a presentar detallados informes sobre las autorizaciones propuestas para contratación de montos cuantiosos de deuda externa soberana a debate general. En caso contrario, los representantes parlamentarios —como lo ha demostrado la historia una y otra vez— suelen plegarse fácilmente a las demandas de secretarios de Hacienda y de banqueros. En mi opinión una reforma fundamental sería la creación de una oficina económica de información parlamentaria en las que tanto los legisladores como el público en general, contribuyentes, académicos y periodistas podrían consultar la síntesis de información fiscal y financiera en computadora, y el plan de debates del Congreso sobre estas materias durante el año.

En tercer lugar, en lo que se refiere a deuda privada a contratarse en el exterior, debe quedar claro que si bien no se pueden restringir estrictamente dichas operaciones en una etapa de globalización de las finanzas, es necesario establecer incentivos para que las empresas que contraten deuda externa asuman los riesgos correspondientes. Por ello me parece que sería indispensable crear un sistema de reaseguros por el cual toda empresa que desea contratar deuda externa fuese requerida a convenir un seguro con una gran empresa internacional (por ejemplo Lloyds u otra similar) con lo que se garantizaría que el gobierno —o sea los contribuyentes mexicanos— no tengan luego que asumir responsabilidad por quiebras y deudas de particulares. Esta situación se produjo en los años de 1982 a 1985 y ahora, de nuevo, ocurre con la banca privada comercial cuyos pasivos externos son absorbidos por el gobierno y por lo tanto resultan una carga para los contribuyentes.

En cuarto lugar hay que diseñar políticas que anticipen los conflictos internacionales que se producirán en 1996 cuando el Fondo Monetario Internacional y la Tesorería de Estados Unidos vayan a requerir el pago del rescate financiero por 17 mil millones y 20 mil millones de dólares, respectivamente. En dicha circunstancia es previsible que se propondrá el establecimiento de un consejo monetario en México u otro mecanismo de vigilancia de las finanzas nacionales. Ello plantea problemas de jurisdicción internacional de la deuda y finanzas que requieren ser considerados en detalle por cualquier programa político y económico.

1. Macario Schettino, *El costo del miedo: la devaluación de 1994-95*, México, Grupo Editorial Iberoamérica, 1995.
2. Para información detallada sobre las moratorias latinoamericanas que siguieron a las crisis de 1873, 1890 y 1929, puede consultarse Carlos Marichal, *Historia de la deuda externa de América Latina*, Madrid-México, Alianza, 1988. Hay versión en inglés, titulada *A Century of Debt Crises in Latin America: From Independence to the Great depression*, Princeton, Princeton University Press, 1989.
3. Las crisis bancarias en los mayores países de Latinoamérica fueron numerosas en los años de 1873-1876, en 1891-92, en menor grado en 1931-33 y en mayor grado en 1982-85.
4. A fines del siglo XIX eran comunes los *swaps*. Por ejemplo, en el caso de Perú en 1890 el gobierno canjeó el grueso de sus bienes públicos (ferrocarriles estatales, bosques, minas, etcétera) por bonos de deuda externa (liquidándola). A su vez, entre 1891 y 1895 el gobierno argentino vendió la mayor parte de sus ferrocarriles estatales por bonos de la deuda externa. Para detalles ver referencias en Marichal (1988).
5. Una excepción es el caso de la crisis financiera de Argentina en 1890, que provocó el famoso "pánico Baring" en Londres en ese año. Sobre la misma existe una abundante bibliografía: véase Roberto Cortés Conde, *Dinero, deuda y crisis en Argentina, 1862-1890*, Buenos Aires, Sudamericana (1989) y Marichal (1988) cap.6.
6. La bibliografía sobre la crisis de la deuda de 1982 y sus consecuencias es abundante e incluye una multitud de estudios técnicos, periodísticos y político-económicos. Una historia amena es la de Darrel Delamaide, *Debt Shock: the Full Story of the World Credit Crisis*, Nueva York, Doubleday, 1984. Un análisis polémico pero muy bien documentado es de Michel Henri Bouchet, *La de las naciones y la pregunta de los 1.300.000 millones de dólares*, Bogotá, Federación Latinoamericana de Bancos, 1989.
7. Mayela Vázquez, "Colocarán mexicanos dólares 16 mil millones", *Reforma*, 3 de marzo de 1994.
8. De acuerdo con una investigación realizada con datos del Banco de México y efectuada por El Financiero, 23 de febrero de 1994, la deuda externa (de corto y largo plazo), de todos los bancos mexicanos alcanzaba unos 57 mil millones de dólares. De esta suma, cerca de 30 mil millones de dólares era responsabilidad de la banca de fomento. La evolución de las cifras puede seguirse en la publicación mensual de la Comisión Nacional Bancaria, *Boletín Estadístico de Banca Múltiple*.
9. *Newsweek*, 16 de enero de 1995, p.11.
10. Pedro Aspe Armella, *El camino mexicano de la transformación económica*, México, FCE, 1993.
11. Observemos que a lo largo de casi dos decenios un buen número de los tecnócratas financieros más expertos del gobierno mexicano —entre los cuales José Angel Gurría se lleva la palma— han fracasado en su capacidad para anticipar la baja inevitable de cada ciclo de los mercados internacionales. EL resultado ha probado ser costosísimo para el país a lo largo de más de un decenio. Sin embargo, tanto Gurría como Aspe no parecen percatarse de que algo haya andado mal en su apreciación de los hechos. Véase el texto de Aspe (1993) citado por José Angel Gurría, *Deuda externa pública mexicana*, México, FCE-SHCP, 1993.
12. Macario Schettino enfatiza que el orgullo desmesurado (*hubris*) de las máximas figuras de la administración del régimen salinista fue causa fundamental en provocar el desenlace de la tragedia financiera que vivimos. Schettino (1995), p.61.
13. Una visión histórica de las devaluaciones anteriores del peso que también subraya los elementos políticos es la obra de Ricardo Torres Gaytán, *Un siglo de devaluaciones del peso mexicano*, México, Siglo XXI, 1980.
14. *Proceso*, 16 de enero de 1995, p.17.
15. Walter Todd, abogado del Federal Reserve Bank de Cleveland, y experto en historia financiera mexicana, puso el dedo en la llaga al señalar que tanto en la administración de Salinas como en la de De la Madrid, el gobierno se encargó de subsidiar a los grandes inversores mexicanos con este tipo de operaciones cambiarias. Para detalles véase reseña en *Reforma*, por Carmen Alvarez, 9 de enero de 1995, p.30.
16. Los textos de los acuerdos financieros del 21 de febrero han circulado de manera limitada en el Congreso, pero requieren conocerse con mayor amplitud. Para un excelente análisis del marco jurídico antes del estallido de la reciente crisis, véase César Moyano Bonilla y Loretta Ortiz Ahlf, *La deuda externa y la responsabilidad internacional del Estado*, México, UNAM, 1994.
17. En cada uno de los acuerdos México "renuncia a su inmunidad sobre (iii) embargo precautorio, para todos los efectos del Título 28 del Código de Estados Unidos, Secciones 1610 y 1611 respecto de las obligaciones bajo arreglos financieros.
18. Una fuerte cantidad de los fondos que se reciben del rescate financiero externo se utilizan para salvar a la banca comercial mexicana del colapso. No sería extraño que dentro de un par de años —tras la virtual estatización de un buen número de bancos— se proceda a venderlas a corporaciones bancarias extranjeras. Acerca de la intervención gubernamental a través del Fobaproa, véase, por ejemplo, Francisco Abarca Escamilla, "Estatización del sistema bancario", *El Financiero*, 9 de marzo, 1995, p.10.
19. Por ello se observa que la "globalización" definitivamente no ofrece una utopía, pues como señala el economista Fernando Noriega, "son los grandes monopolios y los grandes gobiernos los que tienden a gobernar el planeta en su integridad, ése es justamente el objetivo de la globalización". Y agrega: "El proceso de globalización representa una grave amenaza para las posibilidades de desarrollo cultural propio, para sociedades como la nuestra". Entrevista a Fernando Noriega en *El Financiero*, 13 de febrero de 1995. Véase asimismo su libro *Teoría del desempleo, la distribución y la pobreza*, Barcelona, Ariel, 1994.
20. En este contexto vale la pena recuperar los planteamientos de la Red Mexicana de Acción frente al Libre Comercio (RMALC), que han publicado varios textos de gran interés.

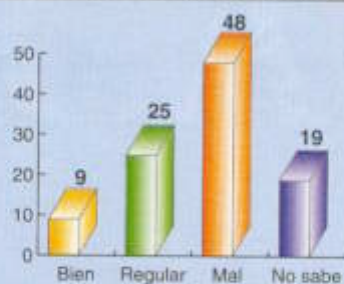
Profesor investigador del Centro de Estudios Históricos de El Colegio de México.

## Ruta 100 y la opinión pública



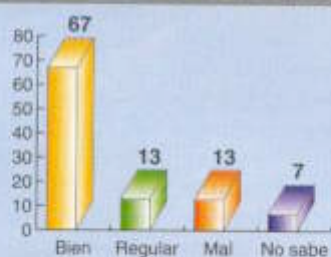
## RUTA 100 Y LA OPINION PUBLICA

### Opinión del sindicato de la Ruta 100



Pregunta textual: ¿Qué tan bien o mal diría ud. que está el sindicato de la Ruta 100 en el conflicto?

### Reinicio del cobro en la Ruta 100



Pregunta textual: De lo que ud. sabe o escucha, ¿qué le parece que se haya reiniciado el cobro del transporte: bueno o malo?

#### Vitrina Metodológica

**Fecha de levantamiento:** 5-7 de mayo de 1995; **Patrocinador:** Este País  
**Responsable de la investigación:** MORI de México; **Tipo de entrevista:** personal/domicilio; **Población entrevistada:** D.F. y zona metropolitana;  
**Tamaño de la muestra:** 350 entrevistas; **Método de muestreo:** aleatorio por conglomerados; **Margen de error:**  $\pm 5.2\%$ ; **Confiabilidad estadística:** 95%;  
**Gráficas y comentarios:** Juan Balderas

**MORI**  
DE MEXICO