

# México: perspectivas de crecimiento y deuda externa

Saúl Trejo Reyes\*

## Una ojeada a las posibilidades del ajuste

A estas alturas es ya un lugar común decir que cualquier evaluación del futuro de un país deudor depende fundamentalmente de la carga de su deuda externa y de las políticas que en relación con la misma adopten tanto el país deudor como sus acreedores. Dicho futuro depende, en la mayoría de los casos, de la evolución de la economía internacional y de otros acontecimientos sobre los cuales los países deudores tienen poco o nulo control. Las perspectivas de crecimiento y de acceso de sus exportaciones a los mercados internacionales, la evolución de las tasas de interés en los mercados financieros y las políticas fiscales de los países desarrollados, sobre todo las de Estados Unidos, son algunos de estos elementos. Afectan el costo de la carga de intereses por pagar, dado que la mayor parte de la deuda externa tiene tasas de interés atadas a la tasa prima o a la *Libor*, las cuales fluctúan de manera constante. Inciden también de manera determinante en la capacidad de los deudores para generar las divisas requeridas para el pago del servicio de la deuda por medio de su participación en los mercados mundiales de bienes y servicios.

También debe hacerse hincapié en que no se podrá alcanzar el ajuste económico en escala mundial mientras Japón y unos

cuantos países asiáticos conserven sus elevados superávits comerciales. Igualmente, México podría enfrentarse a serios riesgos si los conflictos comerciales entre Estados Unidos y los principales países superavitarios se agudizan; además de Japón, debe mencionarse a la RFA, Corea y Taiwán.

Durante los últimos años han proliferado, tanto en escala internacional como en el ámbito interno, los análisis sobre la deuda externa y sus efectos en las economías nacionales; igualmente, no son pocas las propuestas de solución provenientes de diversas corrientes ideológicas.<sup>1</sup> Existe general acuerdo, sin embargo, en que con los esquemas vigentes de pago el margen de acción de la política económica de los países deudores se ha reducido de manera considerable. El pago del servicio de la deuda implica que inflación y recesión son un resultado casi inevitable. De ahí que en buena medida pierda sentido el debate sobre la bondad de la política económica; el problema consiste, sobre todo, en la viabilidad política de otras estrategias. Este aspecto, sin embargo, no se analiza con frecuencia.

Esa reducción de márgenes ocurre en el caso de México; a partir de 1982 se ha estrechado considerablemente el margen de acción de la política de desarrollo. Las políticas económicas y sociales han estado dominadas por la necesidad de generar excedentes fiscales y de balanza de pagos para cumplir con el servicio de la deuda. Sin embargo, a pesar de que el país ha realizado un esfuerzo de ajuste sin precedente durante los últimos cinco años, la meta del desarrollo autosostenido no parece aún cer-

\* Investigador Asociado de El Colegio de México. Parte del contenido de este trabajo se publicó en dos artículos del propio autor: "Mexico's Long Travail", en *Forum*, Naciones Unidas, febrero de 1987, y "Mexico's Foreign Debt and Growth Perspectives", en *Política Internacional*, Buenos Aires, abril de 1987.

1. Un estudio reciente, en el que se recopilan numerosas opciones, es el de C.F. Bergsten, W.R. Cline y J.H. Williamson, *Bank Lending to Developing Countries: The Policy Alternative*, Institute of International Economics, Washington, 1985.

cana, a menos que se dé un cambio significativo y permanente en las condiciones de pago del servicio de la deuda. Como se ha dicho, corresponderá ahora a los acreedores hacer un esfuerzo mayor; México ya lo ha hecho. Por supuesto, insistir en la importancia de las condiciones de pago no debe soslayar la importancia de profundizar en las reformas internas tendientes a lograr una economía más eficiente. En este sentido, México no es un caso aislado; la mayoría de los principales deudores latinoamericanos se encuentra en situación muy poco favorable y las perspectivas de crecimiento en los próximos años son inciertas. Proseguir en escala mundial con las políticas estrechas de los acreedores en forma alguna parece acercarse a la economía internacional a un patrón de crecimiento sostenido como el alcanzado en la década de los sesenta, período que en general está implícito en las evaluaciones, casi siempre optimistas, de las instituciones acreedoras sobre las perspectivas de recuperación de las economías de los deudores, siempre que sigan fielmente las políticas de restricción de la demanda interna, promoción de exportaciones y mayor apertura a la inversión extranjera.

Así, por ejemplo, en el reciente informe del Instituto de Finanzas Internacionales (organismo creado por un grupo de grandes bancos, entre los que están los acreedores) se subraya un conjunto de acciones, como se menciona a continuación: "Los países deudores deben continuar destacando el ajuste de balanza de pagos, particularmente por medio de la reducción de los déficit presupuestarios y del mantenimiento de tipos de cambio realistas. También son esenciales más ahorro interno, uso más eficiente del capital, mayor apertura para el sector privado, mejor clima para la inversión nacional y extranjera y regreso de capitales." En contraste, son mínimos los ajustes que se piden a los acreedores; en general se espera que una evolución favorable de sus economías sea suficiente. En el mismo informe sólo se agrega: "Otro elemento esencial es el estado de la economía mundial, resultante de las políticas de los principales países industriales. Mayores tasas de crecimiento de los países de la OCDE, tipos de cambio más estables, menores tasas de interés, menores desequilibrios de pagos y mercados abiertos y confiables, facilitarían el manejo del problema de la deuda."<sup>2</sup>

Por otra parte, los bancos acreedores están poco dispuestos a seguir canalizando recursos a los países deudores, dado que, en esencia, su evaluación del riesgo que implican tales préstamos parece indicar que los deudores han rebasado ya los límites de su capacidad de pago. No se cumple así una de las condiciones básicas para un proceso de recuperación, es decir, que se canalicen recursos adicionales a los deudores.<sup>3</sup>

## Gestación del problema

A pesar de la naturaleza global del problema y de los efectos sociales y económicos del proceso de ajuste a que han sido obligados los deudores, existe aún poca disposición en escala in-

ternacional para considerar cambios de fondo en el sistema.<sup>4</sup> El análisis de algunos de los principales agregados de la economía mexicana (véase el cuadro 1) muestra claramente los costos del ajuste. De 1981 a 1986 el producto per cápita disminuyó en cerca de 14% y el deflactor del PIB se incrementó a casi 15 veces su nivel de 1981. Al mismo tiempo, el tipo de cambio se incrementó 30 veces con respecto a fines de 1981. Por otra parte, se estima que en el mismo período la población económicamente activa, es decir, la que tiene o busca empleo, se incrementó en alrededor de 18%. Parecería evidente la necesidad de reanudar el crecimiento económico a fin de compatibilizar las demandas derivadas de tan acelerado incremento demográfico con la estabilidad social.

CUADRO 1

México: agregados básicos

	1981	1982	1983	1984	1985	1986 <sup>a</sup>
PIB <sup>1</sup>	908.8	903.8	856.2	887.6	911.5	878.1
% cambio	+7.9	-0.5	-5.3	+3.7	+2.7	-3.7
Deflactor <sup>2</sup>	6.47	10.42	20.02	32.39	50.00	88.63
% cambio	27.3	61.2	92.1	61.7	54.4	77.3
Población	71.3	73.0	74.6	76.3	77.9	79.6
PIB per cápita	100.0	97.1	90.0	91.3	91.8	86.4
Tipo de cambio (pesos por dólar) <sup>3</sup>						
Promedio	24.51	57.18	150.29	185.19	310.28	637.90
Fin de año	26.01	148.50	161.35	209.97	447.50	915.00

a. Cifras preliminares.

1. Miles de millones de pesos, a precios constantes de 1970.

2. Deflactor del PIB: 1970=1.

3. Tipo de cambio libre a partir de 1982.

Como es bien sabido, el ritmo de crecimiento de la deuda externa de México en el período 1978-1982 no tiene precedente,<sup>5</sup> pues de fines de 1977 al final de 1982, la cifra se incrementó de 29 300 a 84 900 millones de dólares. Tal crecimiento tuvo como origen tanto la facilidad para obtener recursos en los mercados internacionales, como la decisión gubernamental de aprovechar la bonanza petrolera para lograr las máximas tasas de crecimiento del producto. El comportamiento de México en este sentido no fue diferente del de otros deudores importantes. Sin embargo, como se ha subrayado repetidamente, el señalamiento de la cuota de responsabilidad de los gobiernos de la región en el origen del problema no debe oscurecer el hecho de que cualquier solución verdadera, en términos de la capacidad nacional para reanudar una trayectoria de crecimiento sostenido, y sostenible políticamente, sólo puede lograrse por medio de la cooperación

4. Para un análisis general de los efectos sociales de la crisis en los países latinoamericanos, véase PREALC, *Ajuste y deuda social: un enfoque estructural*, Santiago de Chile, 1987. En dicho trabajo se resumen los efectos sobre el empleo, los salarios y la producción en diversos países de la región.

5. Al respecto véase Roberto Gutiérrez, "El endeudamiento externo del sector privado de México: expansión y renegociación", en *Comercio Exterior*, vol. 36, núm. 4, México, abril de 1986.

2. Véase "Restoring Market Access: New Directions in Bank Lending", informe del Instituto de Finanzas Internacionales, Washington, 1987.

3. Véase, por ejemplo, Alfred J. Watkins, "To Lend or Not to Lend", documento preliminar presentado en la conferencia "La Deuda Latinoamericana: Problemas y Políticas", Hoover Institution, Stanford University, septiembre de 1987.



de todos los participantes: los bancos acreedores, los gobiernos de sus países, las instituciones financieras internacionales y, en los países deudores mismos, tanto los gobiernos como los sectores privados.

El análisis de la evolución del problema en el ámbito internacional, y del proceso de ajuste en el nacional, durante los últimos años, tal vez sea útil para formular propuestas viables de solución. Éstas, necesariamente, deberán ser de carácter cooperativo. Es útil recordar que todos, deudores y acreedores, sector público y privado, contribuyeron directamente al incremento de la deuda. De ahí la insistencia de México en la responsabilidad compartida que deben asumir también los acreedores. Debe destacarse, igualmente, que la magnitud absoluta de la deuda impide seguir considerando las posibles soluciones en términos estrictamente financieros; las políticas comerciales tanto de los países deudores como de los acreedores deben estar directamente vinculadas a cualquier solución posible.

En México, el auge iniciado en 1978 alentó a distintos agentes económicos a incrementar su deuda externa. En primer lugar, el sector público deseaba aumentar la capacidad productiva de la economía, especialmente en los sectores "clave", tales como petróleo y otros energéticos, industrias básicas y bienes de capital. Segundo, el sector privado nacional, ante un tipo de cambio real que se apreció de manera significativa, como se indica en el cuadro 2, encontró sumamente atractivo el endeudamiento externo. Las empresas de mayor tamaño fueron las primeras en recurrir a él, pues, de acuerdo con una evaluación particularmente miope, resultaba muy barato. Con tales recursos baratos, las empresas lograron utilidades que, bajo cualquier criterio, eran extraordinariamente elevadas. Tercero, la banca internacional no pudo resistir la tentación de pronosticar incrementos ilimitados de la capacidad de pago del país. A partir de tal evaluación, fatalmente equivocada, era "racional" aumentar los créditos a México, completando así el proceso, esencial para la rentabilidad de la banca, de "recirculación" de los petrodólares. Por último, los gobiernos de los países acreedores apoyaron gustosamente este proceso, dado su efecto favorable en su nivel de actividad económica, en particular las exportaciones. Por supuesto, también las

instituciones financieras internacionales aprobaron calladamente el desempeño de la economía mexicana, a la que, con excesivo optimismo, auguraban un futuro magnífico. En contraste, cuando la burbuja estalló en 1982, en todo el mundo se culpó sólo a los deudores, y en particular a los sectores públicos, por no haber previsto las posibles consecuencias de sus acciones.

### Contexto internacional

Las condiciones de la economía mexicana no son únicas; el drástico proceso de ajuste de los últimos años es común a numerosos países latinoamericanos. De hecho, el producto per cápita disminuyó de manera significativa en la mayoría de ellos en el período 1980-1986 (véase el cuadro 3). Sólo Brasil, Colombia y Panamá alcanzaron en 1986 niveles de producto per cápita superiores a los de 1980. En América Latina en conjunto, el PIB per cápita disminuyó 6.5%; sin embargo, en algunos países el descenso fue mayor que 20 por ciento.

Si la posible solución al problema de generar suficientes medios de pago sólo se enfoca a través del aumento de las exportaciones, la experiencia de los últimos años no parece ofrecer posibilidades reales de solución, definida ésta como la recuperación de una trayectoria de crecimiento sostenido a las tasas históricas anteriores al inicio de la crisis. Tanto la experiencia de México como la del conjunto de los países latinoamericanos muestra claramente que, no importa cuán severo sea el ajuste en materia de política económica, o cuán exitosos sean los resultados en materia de exportaciones, difícilmente puede decirse que la solución depende sólo de los esfuerzos internos (véase el cuadro 4). En el período 1982-1986 México incrementó sus exportaciones de manufacturas 122%, cifra verdaderamente extraordinaria. Sin embargo, las ventas totales de mercancías al exterior disminuyeron de 24 196 millones de dólares en 1984 a sólo 16 031 millones en 1986, como resultado directo del desplome del mercado petrolero mundial.

La situación a que se enfrenta México, entonces, es común en los deudores latinoamericanos. Es decir, a pesar de las políticas de ajuste instrumentadas a principios de la década, no puede decirse que la región haya alcanzado un grado aceptable de seguridad en cuanto a su capacidad de obtener divisas por medio de la exportación. Así, el cuadro 4 muestra que en el período 1980-1986 las exportaciones de mercancías de la región han tenido un comportamiento errático, sin tendencia a elevarse; más bien se registra una drástica disminución en 1986, de tal manera que las exportaciones para dicho año fueron 15% inferiores a las de 1980. En todo el período las exportaciones de la región se han visto afectadas por las fluctuaciones del mercado internacional, sobre todo el petróleo, los minerales y los productos tropicales, así como por las menores tasas de crecimiento de los países industriales. La tasa de aumento del PIB de los siete países más desarrollados<sup>6</sup> fue en conjunto de sólo 2.3% anual en 1980-1986. En contraste, en los sesenta fue de 5.7% y de 3.6% en los años setenta.<sup>7</sup>

En la esfera social, la evolución del desempleo y los salarios en América Latina da cuenta de los efectos de la crisis. Así, la ta-

CUADRO 2

Tipo de cambio real: 1970-1986<sup>a</sup>  
(1970=100)

Año	Índice	Año	Índice
1970	100.0	1980	69.1
1971	98.9	1981	61.3
1972	96.9	1982	89.5
1973	90.9	1983	127.1
1974	81.2	1984	107.9
1975	76.9	1985	110.7
1976	83.7	1986	124.7
1977	99.3		
1978	92.0		
1979	83.4		

a. Definido como  $P = (P_{us}/P_{mex}) (R_t/R)$ . P es el tipo de cambio real,  $P_{us}$  es el índice de precios de Estados Unidos en relación con el año base,  $P_{mex}$ , el correspondiente a México, y  $R_t$  el tipo de cambio en el año t. R es el tipo de cambio en el año base, en pesos por dólar.

6. Estados Unidos, Japón, Alemania, Francia, Inglaterra, Italia y Canadá.

7. OCDE, *Economic Outlook*, varios números.

CUADRO 3

Producto per cápita de América Latina  
(Dólares de 1986)

País	1980	1986	Cambio Porcentual
Argentina	2 752	2 361	-14.2
Bahamas	7 941	7 884	- 0.7
Barbados	3 591	3 530	- 1.7
Bolivia	1 268	926	-27.0
Brasil	2 486	2 525	1.6
Chile	2 463	2 306	- 6.4
Colombia	1 277	1 330	4.2
Costa Rica	2 149	1 971	- 8.3
El Salvador	1 032	897	-13.1
Ecuador	1 416	1 326	- 6.4
Guatemala	1 613	1 282	-20.5
Guyana	974	714	-26.7
Haití	387	342	-11.6
Honduras	873	780	-10.7
Jamaica	1 999	1 869	- 6.5
México	2 734	2 407	-12.0
Nicaragua	1 025	862	-15.9
Panamá	2 435	2 513	3.2
Paraguay	1 964	1 829	- 6.9
Perú	1 374	1 250	- 9.0
República Dominicana	1 433	1 319	- 8.0
Surinam	3 364	2 767	-17.7
Trinidad y Tabago	3 439	2 484	-27.8
Uruguay	3 085	2 739	-11.2
Venezuela	3 408	2 762	-19.0
<b>América Latina</b>	<b>2 288</b>	<b>2 140</b>	<b>- 6.5</b>

Fuente: BID, *Progreso económico y social en América Latina: informe 1987*, BID, Washington, 1987, cuadro I-1.

CUADRO 4

América Latina: cifras externas básicas  
(Millones de dólares corrientes)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Cuenta corriente	-27 428.8	-39 863.6	-38 956.3	-8 012.7	-834.5	-2 846.9	-13 612.3
Balanza comercial	-1 522.3	-2 174.8	7 353.9	30 137.0	37 773.6	32 402.2	18 040.8
Exportaciones	93 946.0	100 684.7	86 298.3	91 537.1	100 867.4	95 267.7	80 054.7
Importaciones	-95 468.3	-102 859.5	-78 944.4	-61 400.0	-63 093.8	-62 865.5	-62 013.9
Servicios	-27 179.8	-39 127.1	-47 292.4	-39 828.5	-40 869.5	-38 048.6	-34 683.2
De los cuales pagos por servicios factoriales	-18 656.0	-27 796.8	-36 783.1	-34 899.3	-37 270.2	-35 082.3	-31 824.1

Fuente: BID, *Progreso económico y social en América Latina: informe 1987*, BID, Washington, 1987, cuadro II-4, p. 10.

sa de desempleo abierto se ha incrementado de manera notable en los países de la región (véase el cuadro 5).<sup>8</sup> Igualmente, durante el período los salarios urbanos disminuyeron de manera significativa. Los salarios reales en la industria se redujeron 12.2%; los mínimos urbanos, 16.3%; los de la construcción, 17.8%, y los del sector público, 17.1%. Los agrícolas también se redujeron, en

15.2%.<sup>9</sup> Como resultado, el consumo y la inversión han caído drásticamente en la mayoría de los países, pues el nivel deprimido del consumo interno y del gasto público no favorecen la realización de nuevas inversiones para satisfacer la demanda interna. No puede decirse que la reorientación de las economías de los

8. De acuerdo con el promedio aritmético de diferentes países de la región para el período de 1980 a 1985.

9. PREALC, *op. cit.*, cuadro 7, p. 12. Las cifras se refieren a promedios simples; el número de países incluidos en la muestra para diferentes rubros varía entre 9 y 18.



países deudores hacia la exportación haya compensado la caída de la demanda interna, pues en general sólo se ha utilizado la capacidad existente para exportar; se han hecho pocas inversiones nacionales orientadas principalmente a la exportación. En México, las excepciones notables son la industria maquiladora y el turismo, ambas en auge. El empuje exportador ha sido muy positivo para la economía, y en particular para algunas regiones e industrias; sin embargo, el sector representa todavía una proporción relativamente baja del total de la actividad económica.

CUADRO 5

*América Latina: desempleo abierto urbano  
(Tasas porcentuales)*

Año	1970	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Tasa	6.8	7.4	7.5	6.9	7.2	8.7	10.2	10.9	11.1

Fuente: PREALC, *op. cit.*, cuadro 3, p. 5

Los países de la región están a punto de llegar a un callejón sin salida. No parece posible que recuperen tasas de crecimiento sostenibles, pues las fluctuaciones de la economía internacional impiden un desarrollo basado principalmente en las exportaciones. Parecería entonces que, tarde o temprano, sobrevendrá una crisis de pagos de alguno de los principales deudores latinoamericanos, y que sólo así se avanzará hacia un cambio significativo de las condiciones de pago del servicio de la deuda. Por otra parte, sin embargo, estas ideas sobre el riesgo al que se enfrenta el sistema financiero internacional —y por consiguiente sobre la necesidad de actuar al respecto— contrasta marcadamente con el punto de vista mucho más optimista, al menos para el público, que prevalece en los países avanzados y en los círculos acreedores. En éstos se piensa que el riesgo "sistémico" ya ha pasado, dado que los bancos acreedores han acumulado cantidades importantes de reservas como protección frente a la posibilidad de una suspensión de pagos de algún deudor. Como evidencia se cita el significativo incremento del capital de los bancos estadounidenses de 70 600 millones de dólares en 1982 a 116 100 millones a finales de 1986. Se mencionan también las cifras de cartera de la banca de Estados Unidos con los deudores no pertenecientes a la OPEP. Dicha cifra disminuyó, para los nueve bancos principales, de 68 200 a 61 400 millones de dólares de 1981 a 1986. En la banca estadounidense en su conjunto, la cifra disminuyó de 109 500 a 96 200 millones.<sup>10</sup>

Sobre la base de tan optimistas apreciaciones, es fácil comprender la renuencia de los bancos acreedores a aceptar nuevas modalidades de manejo de la deuda; en esencia piensan que sacrificarían sus intereses innecesariamente, pues consideran que tienen ahora una posición de fuerza frente a los países deudores. Por otra parte, no hay en la actualidad bases políticas para suponer que se generarán soluciones distintas en los países acreedores. En Estados Unidos, cuyo liderazgo político en la definición de las posiciones de los acreedores es indiscutido, el Ejecutivo no considera que la deuda externa merezca acciones que podrían caracterizarse como "de rescate" de bancos o de deudores; a un

año de las elecciones las prioridades políticas son otras. Igualmente, el Congreso de dicho país no considera prioritario el manejo de la deuda externa. Se carece así de una coalición capaz de promover una nueva manera de manejar el problema. El escaso éxito de algunos legisladores estadounidenses en el planteamiento de nuevas opciones, como sería el caso del Plan Bradley, muestra claramente el poco valor político que se concede a la solución del problema. Muestra también, sin embargo, el limitado entendimiento de los efectos de la crisis en las exportaciones de Estados Unidos a los países deudores.<sup>11</sup> El Plan Baker, presentado ya hace más de dos años, no llegó a cristalizar, a pesar de que los montos de recursos que debían canalizarse hacia los deudores eran relativamente limitados.

### La respuesta de México a la crisis

La magnitud del proceso de ajuste económico efectuado a partir de 1983 no tiene precedente en México y difícilmente en otra parte del mundo.<sup>12</sup> Dicho ajuste se ha reflejado tanto en el sector público como en el privado. La inversión y el consumo de los dos sectores se han reducido drásticamente a partir de 1982 (véase el cuadro 6). La inversión pública ha sido particularmente afectada; de 1981 a 1986, disminuyó de 9.6 a 5.3 por ciento del PIB, a la vez que la población se incrementaba 11.6%. De esta manera, en 1986 la inversión pública per cápita disminuyó a sólo 50% de la alcanzada en 1981. Al mismo tiempo, los intereses sobre la deuda pública pasaron de 37% del déficit público en 1981 a 1.5 veces el déficit en 1984, 1.5 veces en 1985 y 1.1 veces en 1986.

La inversión privada, mientras tanto, disminuyó de 17.8% del PIB en 1981 a 11.9% en 1985, y a una cifra del orden de 11.2% en 1986. Como resultado, la economía se ha estancado; sin embargo, la fuerza de trabajo se ha incrementado en alrededor de 18% en el período 1981-1986. Tanto las cifras agregadas como la simple observación reflejan claramente el incremento de la magnitud del problema ocupacional. Dicha situación, por supuesto, varía de una región a otra; la frontera norte es una notable excepción.

En el futuro previsible, la economía mexicana continuará siendo muy vulnerable a los choques externos, como se evidenció con la caída de los precios del petróleo en 1986. Igual caso se da con las tasas de interés en los mercados internacionales, así como con el déficit fiscal estadounidense, o con las tendencias que se observan en los países desarrollados hacia un mayor proteccionismo. A pesar del rápido incremento de las exportaciones no petroleras, el precio mundial del petróleo seguirá siendo un factor clave en la balanza de pagos y en la estabilidad de la economía mexicana. Como se aprecia en el cuadro 7, el incremento de las exportaciones no petroleras, aunque de enorme importancia du-

11. Un examen al respecto se encuentra en "The Impact of the Latin American Debt Crisis on the U.S. Economy", Staff Study, Joint Economic Committee, Congreso de Estados Unidos, 10 de mayo de 1986. Este estudio documenta el considerable efecto que la incapacidad para importar de los países latinoamericanos ha tenido en las exportaciones estadounidenses en los últimos años.

12. Con propósitos de comparación, es útil señalar que, en los años veinte, Alemania llegó a destinar sólo 2.5% del PIB para pagar indemnizaciones de guerra. En contraste, en años recientes México ha pagado alrededor de 6.5% del PIB por concepto de servicio de la deuda externa.

10. La cifra de capital incluye el capital social pagado, las utilidades retenidas y las reservas para pérdidas por préstamos incobrables. Las cifras provienen de David Konkel, "The Banking System: Adjustment to the Debt", documento preliminar presentado en la conferencia "La Deuda Latinoamericana: Problemas y Políticas", Hoover Institution, Stanford University, septiembre de 1987.



CUADRO 6

Variables macroeconómicas, 1982-1986  
(Porcentajes del PIB)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986
<b>Sector público</b>						
1. Déficit financiero	13.6	17.1	8.9	7.7	8.4	16.8
2. Ingresos	26.0	29.9	32.9	33.2	31.7	28.4
3. Gasto	39.6	47.0	41.8	40.9	40.1	45.2
4. Intereses	5.0	9.1	14.1	11.6	12.2	18.7
5. Inversión	9.6	8.0	5.7	5.3	4.9	5.3
<b>Sector privado</b>						
6. Inversión	17.8	11.6	11.3	11.1	11.9	11.2
7. [4]/[5+6]	0.18	0.46	0.83	0.71	0.73	1.13
7. [4]/[1]	0.37	0.53	1.58	1.51	1.45	1.11

Fuente: Presidencia de la República, *Criterios Generales de Política Económica*, México, 1987, e Informe de Gobierno 1986.

CUADRO 7

México: balanza comercial 1980-1986  
(Millones de dólares corrientes)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Exportaciones totales	15 307.5	19 379.0	21 006.1	22 312.0	24 196.0	21 663.8	16 031.0
Petróleo	9 878.4	13 827.5	16 100.7	16 017.2	16 601.3	14 766.6	6 307.2
Crudo	9 429.6	13 305.3	15 622.7	14 793.1	14 967.5	13 308.8	5 580.2
Otras	448.9	522.2	478.0	1 224.0	1 633.8	1 457.9	727.0
No petroleras	5 429.1	5 551.5	4 905.4	6 294.9	7 452.3	6 897.1	9 723.8
Agrícolas	1 545.5	1 467.1	1 233.2	1 188.5	1 460.9	1 408.9	2 098.4
Extractivas	495.3	683.9	501.0	523.7	539.1	510.3	509.7
Manufacturas	3 388.3	3 400.5	3 171.2	4 582.7	5 452.3	4 978.0	7 115.7
Importaciones totales	18 486.2	23 104.4	14 421.6	8 550.9	11 254.3	13 212.2	11 432.4
Consumo	2 450.0	2 813.0	1 517.0	614.0	848.0	1 081.7	846.4
Intermedias	11 209.0	13 541.0	8 481.0	5 740.0	7 833.0	8 965.7	7 631.9
De Capital	5 174.0	7 575.0	4 503.0	2 197.0	2 573.0	3 164.8	2 954.1
Saldo	-3 178.7	-3 725.4	6 584.5	13 761.1	12 941.7	8 451.6	4 598.6

Fuente: Banco de México, informes anuales, varios años.

rante los últimos años, ha sido errático. Dichas exportaciones disminuyeron en 1985, después de haberse incrementado en 1983 y 1984. En 1986, de nueva cuenta fue posible incrementarlas, en parte debido a la drástica devaluación del tipo de cambio a que obligó la caída de los precios del petróleo.

Conforme a las actuales modalidades institucionales de pago de la deuda, el país se enfrenta a una carga de servicio básicamente fija; de ahí que cerca de la tercera parte del ahorro nacional se deba transferir al exterior. El acuerdo de renegociación de la deuda externa firmado en abril del presente año incluye condiciones flexibles que permiten la compensación automática de

la pérdida de ingresos por concepto de exportaciones petroleras más allá de cierto punto. Ello representa un paso muy positivo que debe permitir un mayor grado de estabilidad macroeconómica, al dar al país cierta protección frente a las fluctuaciones de la economía internacional. Sin embargo, en forma alguna representa un esquema viable de solución permanente. Mientras la deuda externa continúe aumentando a una tasa mayor que el PIB, como ha sido el caso desde el inicio de la crisis, la carga del servicio de la deuda externa continuará incrementándose. Aun si los créditos compensatorios permiten al país aplazar parcialmente el pago de intereses en caso de una caída de los precios del petróleo, ello aumentaría el flujo futuro de pago de intereses. Con el



acuerdo de referencia, el monto de la deuda externa a finales de 1988 será del orden de 110 000 millones de dólares. Así, de fines de 1985 a finales de 1988, se habrá incrementado en alrededor de 14%. El PIB, mientras tanto, llegará en 1987, en el mejor de los casos, al nivel alcanzado en 1985, es decir, a una cifra prácticamente igual a la de 1981.

Mientras el país se enfrente a la necesidad de transferir al exterior más de la tercera parte del ahorro nacional no es factible prever un proceso de recuperación sostenida y, sobre todo, amplia, que abarque a toda la economía. La recesión de los últimos años y el bajo gasto público interno muestran que existe una carencia de oportunidades reales de inversión productiva. Sólo algunos sectores han crecido, de manera que las expectativas inciertas dificultan la tarea de recuperación. Uno de los efectos de la recesión, por supuesto, es que reduce las posibilidades de incrementar los ingresos públicos reales, condición necesaria para lograr el saneamiento de las finanzas del sector público. Al no haber crecimiento, dichos ingresos tienden a permanecer estáticos en términos reales; los intentos de incrementarlos, tanto en términos reales como en relación al producto, resultan así inflacionarios.

### Los retos de la política económica

La coyuntura a que se enfrentará la política económica durante los próximos años es particularmente compleja. Después de un lustro de bajo crecimiento, una exigencia social de primera importancia es restablecer condiciones tales que brinden suficientes oportunidades para la población, sobre todo los jóvenes. La tarea de negociación internacional es particularmente difícil, pues hasta ahora, como se ha señalado, ni los bancos acreedores ni los gobiernos de sus países se han mostrado dispuestos a negociar condiciones que compatibilicen el pago del servicio de la deuda con la satisfacción gradual de las demandas sociales y la recuperación de una trayectoria de crecimiento por parte de los países deudores. Tal parece que la actitud de los bancos es que, de darse el caso, aceptarán lo "inevitable", es decir, una reducción del pago del servicio de la deuda, pero nunca se sentarán a negociar tales condiciones por las implicaciones que ello tendría para el trato con sus accionistas y gobiernos. De ahí el reto que entraña negociar nuevas condiciones evitando, hasta donde ello sea posible, los enfrentamientos.

En el ámbito económico, puede decirse que los principales problemas que será necesario resolver durante los próximos años son los siguientes.

Primero, la creación de empleos para una fuerza de trabajo<sup>13</sup> que crecerá, según se estima, a una tasa superior a 3.4% anual de ahora a fines del siglo. Al mismo tiempo, debe absorberse un rezago de subempleo y desempleo que se calcula en alrededor de 30 a 40 por ciento de la PEA, es decir, de 8 a 11 millones de personas. La fuerza de trabajo, que según el Censo de Población de 1980 era de 22 millones, de personas, será en el año 2000 de casi 42 millones. A pesar de la reducción lograda en los últimos

13. Población económicamente activa (PEA), es decir, la población empleada o en busca de empleo. En este trabajo no se distingue entre los dos conceptos; estrictamente, la fuerza de trabajo está integrada sólo por los que están empleados, es decir, excluye el desempleo abierto.

años en la tasa de crecimiento de la población total, la PEA seguirá incrementándose a tasas elevadas como resultado de la inercia del crecimiento demográfico de años anteriores.

Segundo, el país deberá financiar un proceso de urbanización que ha propiciado el incremento de cerca de 90% en la población urbana durante los últimos 17 años. De acuerdo con estimaciones recientes, la población urbana en 1985 era de 53.3 millones de personas. Para el 2000 se estima que será alrededor de 76 millones, es decir, 76% de la población total. Ello se compara con una proporción de 68% en 1985.<sup>14</sup>

Tercero, el crecimiento deberá ser suficiente para permitir el pago del servicio de la deuda externa. Éste, como se ha señalado, deberá reducirse significativamente a fin de ser compatible con la recuperación de una trayectoria de crecimiento. En 1985, los pagos por intereses fueron 47% de las exportaciones de mercancías, y en 1986, la cifra fue de 52%. Aun considerando la disminución en el monto de intereses de 10 156 a 8 343 millones de dólares, la drástica caída de los ingresos petroleros explica el incremento de la proporción. No importa cuán exitoso sea el país en aumentar sus exportaciones, en las condiciones actuales es simplemente imposible que la capacidad de importación permita reanudar el proceso de crecimiento y a la vez cambiar las expectativas sobre el futuro de la actividad económica. Éste es un problema complejo; en la medida que sea posible transformar las expectativas, y en ello deberá influir favorablemente el factor político en los próximos años, se logrará mejorar el desempeño de la economía mexicana. Sin embargo, es de gran importancia que se observen signos prometedores de recuperación. Uno de éstos sería la perspectiva de una actitud favorable de los acreedores a la renegociación de la carga de la deuda.

Cuarto, en algún momento en el futuro cercano la política económica deberá permitir que los salarios reales se incrementen de nueva cuenta, dada la drástica caída que han sufrido en los últimos años. De 1978 a fines de 1986 el salario mínimo real disminuyó en alrededor de 41%. Aun cuando los salarios efectivamente pagados a este grupo ocupacional quizá no disminuyeron en tal proporción, para los trabajadores con ingresos más elevados la caída había sido aún mayor hasta finales de 1985: 36%, en comparación con la disminución de 35% en los mínimos. Es probable que estos índices sobrestimen la magnitud de la caída de los salarios reales; sin embargo, algunos grupos, como los trabajadores del sector público, han resentido la disminución de manera más directa.

El proceso de ajuste económico ha entrañado reducciones en el nivel agregado de la actividad económica, en el empleo, en la inversión pública y en los salarios reales. Por ello, la tarea a la que deberá hacer frente la política económica en los próximos años no tiene precedente. La obtención de resultados positivos dependerá no sólo de que el petróleo alcance precios favorables, sino de manera fundamental de la posibilidad de efectuar reformas internas orientadas a elevar el nivel de eficiencia de la economía y, sobre todo, de la posibilidad de mejorar significativamente las condiciones de pago del servicio de la deuda externa. Dicha evolución favorable en este último aspecto tendría que incluir cuando menos lo siguiente:

14. Véase L. Núñez y L. Moreno, *México: proyecciones de la población urbana y rural, 1980-2010*, Academia Mexicana de Investigación en Demografía Médica, México, 1986.



- La reducción del pago del servicio de la deuda que debe hacerse en divisas.

- Una reorientación mundial de los patrones de comercio e inversión de acuerdo con la distribución de la deuda externa.

- Una elevada tasa de incremento de las exportaciones.

Lo anterior requerirá de avances internos, pero también de cambios importantes en las políticas industriales y comerciales de los países acreedores, a fin de permitir a países como México generar superávit comerciales compatibles con sus obligaciones de pago de servicio de la deuda. Ya durante los últimos años, los deudores como México se han enfrentado a un creciente proteccionismo en los países industriales; ello dificulta el logro de los superávit comerciales que requiere el servicio de la deuda.

## Opciones

Como se ha señalado, existen varias opciones para avanzar hacia una solución en materia de deuda; son demasiado numerosas para referirnos a todas. Sin embargo, dos son de particular interés para reducir las obligaciones denominadas en divisas que el país debe pagar anualmente.

La primera es el pago parcial de intereses en moneda nacional. Dichas sumas podrían utilizarse solamente para la creación de nuevas empresas exportadoras o para ampliar la capacidad productiva existente con el fin de aumentar las exportaciones.<sup>15</sup> Debe subrayarse la diferencia entre esta opción y el esquema de *swaps*. Aun cuando en ambos casos se convierte una obligación en moneda extranjera a pesos, en este caso el efecto sobre el flujo de recursos es mucho mayor que en el caso de los *swaps*, en los cuales se convierte una unidad de capital y se ahorra sólo el monto de intereses en el primer año, lo cual obliga a utilizar el procedimiento de manera limitada.

En todo caso, cualquier solución de largo plazo implicaría la necesidad de cambios de fondo tanto en los patrones mundiales de comercio como en las reglas referentes al tratamiento de distintos tipos de activos e ingresos en los estados financieros bancarios. Estos aspectos, por supuesto, no se consideran en el esquema de *swaps*, que es básicamente de carácter financiero. Los bancos acreedores frecuentemente se respaldan en el argumento de que los reguladores bancarios de sus países no permitirían ciertos cambios; ello supone que dichos reguladores son actores objetivos e independientes, lo cual ya no es el caso.

15. El autor exploró esta opción en un artículo anterior: Saúl Trejo, "Deuda externa: una alternativa de solución", en *Estudios Económicos*, vol. 1, núm. 2, México, julio-diciembre de 1986, y Saúl Trejo y Víctor Urquidí, "La deuda externa y la reconstrucción nacional", en *Novedades*, 1 de junio de 1986. El suscrito y Víctor Urquidí desarrollaron esta opción trabajando cada uno de manera independiente a finales de 1985. Con posterioridad, se enteraron de otros trabajos orientados en una dirección similar. Véase, por ejemplo, O. Sunkel, *América Latina y la crisis económica internacional: ocho tesis y una propuesta*, Cuadernos del IRIAL, vol. 1, Grupo Editor Latinoamericano, Buenos Aires, 1985, y Raúl Prebisch, "Foreign Debt of Latin American Countries", testimonio ante la Cámara de Representantes de Estados Unidos, julio de 1985, en *Revista de la CEPAL*, núm. 27, diciembre de 1985. Véase también D. Avramović, "Foreign Debt and the Financial System", en *Development and South-South Cooperation*, vol. 1, núm. 1, Belgrado, 1986.

Una segunda opción, planteada en algunos medios, es la de transformar la deuda en bonos de largo plazo con bajas tasas de interés, tomando como base no el valor nominal de la deuda externa, sino el de mercado. Dichos bonos, que podrían ser adquiridos por un organismo del Banco Mundial que se crearía para tal propósito, darían a los países deudores una reducción significativa en la carga del servicio de la deuda, a la vez que permitirían la recuperación del comercio internacional, al elevarse la capacidad de importación de dichos países. El financiamiento de una modalidad de este tipo es problemático; en parte, los bancos tendrían que reconocer las pérdidas que de hecho ya se han registrado en el valor de sus carteras y en parte los gobiernos de los países acreedores deberían asumir la carga.<sup>16</sup> Las actitudes, sin embargo, no son muy favorables.

A menos que se consideren cambios significativos de este tipo, es difícil imaginar cómo México, u otros deudores, pueden retomar una senda de crecimiento, excepto si se consideran acontecimientos fortuitos, como un incremento drástico del precio mundial del petróleo. Debe destacarse, al mismo tiempo, que el necesario incremento de las exportaciones sólo sería posible bajo un patrón de crecimiento radicalmente distinto al del pasado, y que ello requiere tomar difíciles decisiones internas. Quizá las más importantes en este campo se refieren a la necesidad de liberar sectores como el transporte, descentralizar a fondo la administración pública, definir una política tecnológica integrada al desarrollo industrial, modificar los precios relativos a fin de que promuevan la mejor asignación sectorial y regional de recursos y concluir las reformas ya iniciadas, tendientes a profesionalizar la administración de las empresas públicas y hacerlas responder a objetivos de eficiencia, sin perder su sentido social. La tarea es claramente política.

Las presiones internas en favor del cambio son de tal magnitud que no es aventurado afirmar que la comunidad financiera internacional tendrá que considerarlas durante el próximo año. Al mismo tiempo, el problema no es sólo, si alguna vez lo fue, de concepción de soluciones imaginativas. La viabilidad política y la estrategia negociadora se tornan elementos clave para cualquier solución.

Es evidente que la eliminación de los problemas de la deuda en México depende en grado importante de la evolución del sistema económico internacional. A menos que dicho proceso sea consistente con uno de ajuste constructivo, más que restrictivo, en las economías de los deudores, es difícil pensar ya sea en un crecimiento sostenido del comercio mundial, ya en un proceso positivo de evolución social. De ahí la responsabilidad que corresponde ahora a los acreedores. □

16. Véase, por ejemplo, Albert Fishlow, "From Crisis to Problem: Latin American Debt, 1982-1987", 1987. Rechazan esta opción algunos economistas más conservadores, con el argumento de que su instrumentación erosionaría la "disciplina financiera internacional", pues premiaría a los países cuya deuda se vende con mayor descuento en los mercados secundarios. Tal crítica, por supuesto, no considera que con las actuales modalidades los deudores que mejoran su desempeño elevan al mismo tiempo el valor de mercado de su deuda, lo cual reduce los incentivos para atraer capital por medio de esquemas como los *swaps*, a la vez que encarece el costo de una posible adquisición de deuda. Para esta posición más acorde con la de la banca, véase Pedro Pablo Kuczynski, "The Outlook for Latin American Debt", en *Foreign Affairs*, otoño de 1987, pp. 129-149.