Restructuración de la deuda del sector público mexicano

Nuevos principios de financiamiento

Desde agosto de 1982 el Gobierno de México ha realizado activas negociaciones para lograr modalidades de servicio de la deuda externa más acordes con las condiciones e intereses nacionales. Durante julio y agosto últimos tuvieron lugar, en Nueva York, nuevas negociaciones entre el Gobierno y los representantes de las instituciones financieras acreedoras, a fin de restructurar algo más de 48 500 millones de dólares de ese endeudamiento. El 7 de septiembre último, en el Salón Panamericano de Palacio Nacional, el secretario de Hacienda y Crédito Público, Jesús Silva Herzog, informó con detalle a la opinión pública sobre el proceso de renegociación y sus resultados más recientes. En dicha oportunidad, el funcionario explicó que estaban por presentarse a los casi 600 bancos acreedores de todo el mundo los nuevos principios de financiamiento. La SHCP envió por télex los documentos respectivos el 8 de septiembre. Debido a la importancia de todos ellos se reproducen íntegros, como sigue: *1)* Comunicación del Secretario de Hacienda y Crédito Público de los Estados Unidos Mexicanos a la comunidad bancaria internacional; *2)* Comunicación del Director Gerente del Fondo Monetario Internacional al Grupo de Bancos Asesores para México y a la comunidad bancaria internacional; *3)* Proyecto de principios para el financiamiento de la deuda del sector público mexicano con bancos comerciales, con vencimientos en 1985-1990; *4)* Comunicación del Grupo Bancario Asesor de México a la comunidad bancaria internacional; *5)* Mecanismos de información y análisis, y *6)* Gráfica. Amortización de la deuda pública con bancos comerciales, sujeta a los principios de financiamiento.

La Redacción hizo pequeños cambios editoriales al texto en español proporcionado por la SHCP y es responsable de los títulos. En la Sección nacional de este número se resumen los principales aspectos del informe del titular de la SHCP del 7 de septiembre.

Restructuración de la deuda externa de México

JESÚS SILVA-HERZOG FLORES*

Es un placer transmitirles en este télex un borrador de los principios de financiamiento de la deuda pública externa mexicana contraída con bancos comerciales y con vencimientos de 1985 a 1990. El Gobierno mexicano considera la aplicación de los nuevos principios de financiamiento como un paso decisivo que conducirá a normalizar la posición del país en los mercados de crédito internacionales. Las nuevas propuestas financieras serán la culminación del esfuerzo conjunto llevado a cabo para hacer frente al formidable reto que confrontamos hace dos años el mes pasado, cuando la crisis de liquidez de México provocó lo que ahora se conoce como "la crisis de la deuda". Es un tributo al ingenio y perseverancia de la comunidad financiera internacional el que, sólo dos años después de iniciada la crisis, México esté en posición de controlar su problema de deuda en el mediano y corto plazos.

* Comunicación transmitida a la comunidad bancaria internacional por el Secretario de Hacienda y Crédito Público de los Estados Unidos Mexicanos el 8 de septiembre de 1984.

LOS OBJETIVOS DE MÉXICO

Al solicitar de la comunidad bancaria internacional la instrumentación de los principios de financiamiento, México persigue dos metas importantes. Primero, y antes que nada, creemos que México debe atenuar el perfil de los vencimientos de la deuda de su sector público con los bancos comerciales a niveles realistas que puedan refinanciarse a través de transacciones normales de mercado. México aprecia la cooperación de la comunidad bancaria para organizar los créditos de dinero fresco de 5 000 millo-

nes de dólares y de 3 800 millones de dólares que se necesitaron en 1983 y 1984, respectivamente. Sin embargo, la permanencia de dichos mecanismos, contrarios a lo establecido por las fuerzas de mercado, no es de interés para nadie. Al respecto, comprendemos que de llevarse a cabo la instrumentación de los nuevos principios de financiamiento, el mundo nunca podrá regresar al *statu quo ex-ante* la crisis, ni tampoco consideramos que una situación como ésa sea deseable. De igual forma, acreedores y deudores han aprendido bastantes lecciones en los últimos dos años y éstas no deben olvidarse en el futuro. Sin embargo, es hora de dejar el período de administración y negociación de la deuda y pasar a un ambiente en el que la norma sea que los préstamos se lleven a cabo mediante formas razonables de contratación. Es la firme intención de México obtener los recursos necesarios para cumplir con sus obligaciones financieras mediante procedimientos voluntarios de mercado.

Teniendo como objetivo principal retornar al mercado en forma ordenada y lo antes posible, hemos elaborado un programa que simplifique el perfil de la deuda externa del sector público que vence en el período 1985-1990.

El calendario de pagos de amortizaciones que resulta de los nuevos principios de financiamiento será factible en el mediano y corto plazos. Es casi innecesario decir que la confianza general en el manejo de la deuda externa de México es decisiva para lograr nuestros objetivos de mayores niveles de crecimiento económico y regresar al mercado en un futuro cercano.

Además de ajustar el perfil de vencimientos, México está solicitando en los nuevos principios de financiamiento un ajuste en las tasas de interés. Creemos que dichos ajustes son apropiados a la luz tanto del continuo programa de ajuste y de la mejoría en la actuación económica como del perfil de vencimientos que resultará de la aplicación de dichos principios de financiamiento.

Los nuevos márgenes de las tasas de interés se incrementarán con el tiempo, lo que estimulará la recuperación económica de México gracias a la reducción del flujo de fondos por concepto de obligaciones de pagos de interés en los primeros años y aumentarán, en el futuro, para nivelar a los acreedores por concepto de la prórroga de los vencimientos. México aprecia de manera especial la flexibilidad reflejada en la nueva estructura de las tasas.

TRATAMIENTO DE OTRAS FUENTES DE CRÉDITO

El Gobierno de México está consciente de que no se puede hablar por separado de las partes que constituyen su deuda externa. Para tratar nuestro problema de deuda es preciso hacer consideraciones fundamentales de equidad entre las diferentes clases de acreedores y la necesidad práctica de maximizar las fuentes de recursos de asistencia financiera al país. De la misma manera, es política del Gobierno mexicano utilizar al máximo posible las líneas de crédito bilaterales y multilaterales que se pongan a disposición del país en años siguientes.

Al mismo tiempo, antes de la reunión económica cumbre de las siete naciones que se llevó a cabo en Londres a principios de junio de este año, el Presidente de México (junto con los jefes de Estado de diversos países latinoamericanos) pidió formalmente que los gobiernos representados en dicha reunión cumbre consideraran las implicaciones de la actual crisis en el curso de sus conversaciones. En particular, esta petición buscaba la cooperación de esos gobiernos en el otorgamiento a países en desarrollo de las líneas de crédito bilaterales existentes y la imperante necesidad de mayor asistencia en el futuro. El comunicado conjunto del 9 de junio de 1984, suscrito por los siete países participantes en la conferencia cumbre, confirmó el compromiso de esos gobiernos "de mantener y, en los casos en que sea posible, incrementar el flujo de recursos, incluyendo asistencia oficial para ayudar en el crecimiento a los países en vías de desarrollo". Igualmente, en el comunicado se hace alusión a la importancia que los gobiernos conceden a "aquellos casos en que los países deudores están haciendo esfuerzos positivos para mejorar su situación, fomentando restructuraciones multianuales de su deuda comercial y manteniendo una posición abierta para negociar en forma similar con gobiernos y agencias gubernamentales".

En el contexto de estas declaraciones el Gobierno de México desea confirmar que pondrá su mejor esfuerzo para garantizar el continuo flujo de créditos bilaterales que representarán en el futuro un porcentaje mayor al de hoy en el total de la deuda del sector público mexicano. Los niveles exactos estarán sujetos a compromisos definitivos y futuros convenios con cada gobierno. El Gobierno mexicano informará a la comunidad bancaria internacional los montos de créditos oficiales contratados y anticipa que esos niveles serán por lo menos iguales a los que se mencionan en el cuadro 1, intitulado "Deuda externa insoluta 1984-1990". El Gobierno mexicano también intentará hacer uso al máximo de todas las formas de financiamiento y créditos al comercio exterior, incluyendo aceptaciones de 4 000 millones de dólares y 365 millones de libras esterlinas de Pemex para maximizar el continuo uso de ambas facilidades y acordar sustitutos a los financiamientos al comercio exterior si es necesario hacerle ajustes a cualquiera de estas facilidades.

Hemos recibido información del Sistema de la Reserva de Estados Unidos en el sentido de que los 4 000 millones de dólares de la línea de aceptaciones puede continuar operando con base en los términos aprobados previamente por el Sistema de la Reserva Federal. Esperamos contar con el respaldo de los participantes de estas líneas y en breve entablaremos contacto con ellos, a través de Pemex y de los agentes administradores de las mismas.

LOGROS DEL PROGRAMA DE AJUSTE DE MÉXICO EN 1983-1984

El Gobierno de México reconoce que los principios de financiamiento representan un paso audaz en la solución del problema de la deuda externa del país. De igual forma, estamos convencidos de que el progreso logrado en la economía mexicana durante los últimos dos años y los cambios estructurales, dolorosos pero necesarios, que se han hecho a la economía desde que la crisis empezó, justifican un programa de restructuración innovador y de esta magnitud.

A finales de 1982, la administración del presidente De la Madrid adoptó un programa de ajuste económico encaminado a restablecer la estabilidad económica del país y a construir una base sólida que permitiera reanudar un desarrollo económico sostenido. La evolución de la economía mexicana durante los últimos 18 meses evidencia claramente la determinación del país y su habilidad para lograr sus objetivos respecto a la reducción de la inflación; la mejoría de las finanzas públicas; la corrección del dese-

CUADRO 1

Deuda externa total, 1984-1990
(Millones de dólares)

	1984	*1985*	*1986*	*1987*	*1988*	*1989*	*1990*
Total							
Nominal	95 866	99 366	102 766	106 466	109 966	112 566	115 366
Incremento porcentual	5.8	3.7	3.4	3.6	3.3	2.4	2.5
Real	95 866	93 741	90 622	87 770	84 719	81 806	79 071
Incremento porcentual	1.2	− 2.2	− 3.3	− 3.2	− 3.5	− 3.4	− 3.3
Sector público							
Nominal	67 463	69 763	73 263	77 263	81 263	84 663	88 263
Incremento porcentual	6.4	3.4	5.0	5.5	5.2	4.2	4.2
Real	67 463	65 808	64 578	63 376	63 310	62 235	61 468
Incremento porcentual	1.8	− 2.5	− 1.9	− 1.9	− 1.7	− 1.7	− 1.2
Instituciones financieras multilaterales							
Nominal	4 871	5 353	5 901	6 503	7 160	7 903	8 726
Incremento porcentual	9.9	9.9	10.2	10.2	10.1	10.4	10.4
Real	4 871	5 050	5 201	5 331	5 486	5 714	5 979
Incremento porcentual	5.2	3.7	3.0	2.5	2.9	4.2	4.6
Bilaterales y proveedores							
Nominal	3 680	4 072	4 501	4 969	5 480	6 038	6 647
Incremento porcentual	8.1	10.6	10.5	10.4	10.3	10.2	10.1
Real	3 680	3 839	3 965	4 072	4 197	4 364	4 554
Incremento porcentual	3.4	4.3	3.3	2.7	3.1	4.0	4.4
Banca comercial							
Nominal	54 743	56 409	59 244	62 489	65 818	67 850	70 122
Incremento porcentual	7.5	3.0	5.0	5.5	5.3	3.1	3.3
Real	54 743	53 194	52 200	51 229	50 415	49 036	48 013
Incremento porcentual	2.8	− 2.8	− 1.9	− 1.9	− 1.6	− 2.7	− 2.1
Otros[1]							
Nominal	4 169	3 929	3 617	3 301	2 805	2 872	2 768
Incremento porcentual	−10.0	− 5.7	− 7.9	− 8.7	−15.0	2.3	− 3.6
Real	4 169	3 708	3 192	2 711	2 153	2 078	1 899
Incremento porcentual	−13.9	−11.0	−13.9	−15.1	−20.6	− 3.5	− 8.6
Sector privado							
Nominal	18 000	18 000	18 000	18 000	18 000	18 000	18 000
Incremento porcentual	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Real	18 000	16 981	15 870	14 763	13 797	13 016	12 337
Incremento porcentual	− 4.3	− 5.7	− 6.5	− 7.0	− 6.5	− 5.7	− 5.2
Banca comercial							
Nominal	13 993	13 993	13 993	13 993	13 993	13 993	13 993
Incremento porcentual	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Real	13 993	13 201	12 337	11 476	10 725	10 118	9 591
Incremento porcentual	− 4.3	− 5.7	− 6.5	− 7.0	− 6.5	− 5.7	− 5.2
Otros[2]							
Nominal	4 007	4 007	4 007	4 007	4 007	4 007	4 007
Incremento porcentual	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Real	4 007	3 780	3 532	3 286	3 071	2 897	2 746
Incremento porcentual	− 4.3	− 5.7	− 6.5	− 7.0	− 6.5	− 5.7	− 5.2
Banca comercial y FMI							
Nominal	10 403	11 603	11 503	11 203	10 703	9 903	9 103
Incremento porcentual	15.0	11.5	− 1.0	− 2.6	− 4.5	− 7.5	− 8.1
Real	10 403	10 946	10 143	9 235	8 246	7 197	6 239
Incremento porcentual	11.4	5.2	− 7.3	− 9.0	−10.7	−12.7	−13.3

1. Emisiones de bonos y colocaciones privadas.
2. Ficorca no bancario (proveedores). Alfa y compañías mineras.
Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

quilibrio en la balanza de pagos; la ampliación en el proceso de intermediación financiera y la protección del empleo. Se ha hecho un esfuerzo deliberado para coordinar todas las políticas a fin de lograr los objetivos del programa con una distribución equitativa del peso del ajuste.

La aplicación existosa del programa de reordenación económica ha rectificado el rumbo desafortunado que siguió la economía mexicana al final de 1982. El déficit financiero del sector público se redujo de 17.6% del PIB en 1982 a 8.7% en 1983. En 1984, el programa ha continuado con la mejoría de las finanzas públicas y se ha fijado un déficit financiero de 1 billón 724 000 millones de pesos. Al igual que en 1983, los resultados durante los primeros seis meses de este año han sido satisfactorios: el déficit financiero fue de 704 800 millones de pesos, comparado con 770 000 millones de pesos estimados para el mismo período.

La reducción en el déficit del sector público fue posible gracias a un incremento real de los ingresos y una reducción de los gastos. Para mejorar los ingresos del Gobierno federal los esfuerzos se concentraron en incrementar la recaudación de impuestos en lugar de aumentar las tasas de los mismos. En 1983 los ingresos del Gobierno federal aumentaron 111.9%, comparados con una inflación promedio de 101.9%. Esta tendencia ha continuado en 1984 como lo indica el incremento de 69.9% en los ingresos del Gobierno federal durante el primer semestre en relación con el resultado obtenido en el mismo período de 1983.

A su vez, la política de gasto público ha insistido en proteger el empleo y los productos y servicios básicos que consumen las clases menos favorecidas. El gasto del Gobierno federal se incrementó 72.6% en 1983, lo que implicó una contracción real de 13.4% si se considera la inflación prevaleciente en el período. De enero a junio de 1984, los desembolsos del Gobierno federal sumaron 2 billones 865 000 millones de pesos, que representaron 44% del objetivo anual. Como resultado, el déficit del Gobierno federal alcanzó los 633 700 millones de pesos, en el primer semestre de 1984, que representan 37.5% del objetivo anual.

Estas tendencias han afectado en forma similar a las empresas paraestatales. Los ingresos de estas entidades registraron un incremento de 115.9% en 1983 y 85% en los primeros seis meses del año en curso. Los gastos han evolucionado de acuerdo a lo esperado, alcanzando 48% del objetivo anual en el período enero-junio. Lo anterior ha generado un superávit de 185 500 millones de pesos durante el primer semestre, lo que representa 57.8% del objetivo anual.

Con base en el mejoramiento de las finanzas públicas, la política monetaria ha tenido éxito al reducir la tasa de crecimiento de los agregados monetarios, los incrementos de precios y las expectativas de inflación. En 1983 el crecimiento anual de la base monetaria se redujo de 100.1% en enero, a 56.1% en diciembre. A su vez, el crecimiento de la oferta monetaria disminuyó de 60.2 a 41.4 por ciento. La política de tasa de interés se ha orientado a promover el ahorro y reducir los márgenes entre las tasas de interés pasivas y aquellas cargadas sobre los préstamos. Las tasas de interés de los instrumentos de depósito se incrementaron considerablemente en diciembre de 1982 y continuaron al alza hasta el segundo trimestre de 1983; posteriormente declinaron de un nivel de 60% para certificados de depósito a tres meses en mayo de 1983 a 53% en enero de 1984 y 49% en junio, lo que refleja una disminución en las expectativas de inflación. Las tasas de interés activas comenzaron a disminuir en el segundo semestre del año pasado; el margen entre esta tasa y la ofrecida por los certificados de depósito a tres meses se redujo de 40.7% en junio de 1983 a 22% en mayo pasado.

El programa de ajuste económico tuvo efectos inmediatos en la tasa de inflación. Ésta se redujo de 117.3% anual en mayo de 1983 a 80.8% en diciembre y 58.4% en julio de 1984. La reducción en la inflación continúa en 1984, aun cuando muchos de los precios de los bienes y servicios producidos por el sector público se incrementaron durante el primer semestre del año. Por ello se espera que el incremento mensual de la inflación se reduzca en el segundo semestre. La reducción en la producción que ocurrió en la segunda parte de 1982 y 1983 fue más elevada de lo esperado. En 1983 el PIB se redujo 4.7%, reflejando contracciones en la inversión pública y privada. La contracción en la producción industrial continuó hasta el tercer trimestre de 1983, para mostrar posteriormente una recuperación moderada. Los supuestos iniciales consideraron un crecimiento real del PIB de 1.1% en 1984; sin embargo, hay indicaciones de que éste puede ser más elevado.

Los incrementos salariales han sido moderados, contribuyendo, junto con otras medidas, a reducir el impacto del programa de reordenación sobre el empleo y la inflación.

A fines de 1983, el nivel de empleo del sector manufacturero del país era similar al prevaleciente en diciembre de 1982. En 1983 el comportamiento de la balanza de pagos superó las proyecciones más optimistas. La cuenta corriente registró un superávit de 5 545.8 millones de dólares, mientras que las reservas internacionales brutas se incrementaron en 3 160.8 millones de dólares. La evolución satisfactoria de la balanza de pagos ha continuado durante 1984. En los primeros cinco meses del año la cuenta corriente registró un superávit de 2 758.2 millones de dólares.

El superávit comercial (13 673.5 millones de dólares) observado en 1983 fue el resultado principal del bajo nivel de las importaciones (7 725.4 millones de dólares), originado a su vez por la contracción significativa de la actividad económica y el deterioro drástico de las transacciones comerciales ocurrido después de la devaluación del peso en diciembre de 1982. Las exportaciones no petroleras mostraron sin embargo una recuperación gradual, incrementándose 13.6% en 1983. La expansión de estas exportaciones ha continuado; así, en los primeros cinco meses del año alcanzaron 2 897.9 millones de dólares, 41% más que las observadas en el mismo período de 1983.

Aun cuando las importaciones han sido menores a lo previsto, sus flujos mensuales se han acelerado. De enero a mayo de 1984, las importaciones registraron un nivel 30.3% superior al del mismo período en 1983.

La política cambiaria ha sido un elemento importante en la corrección de los desequilibrios de la balanza de pagos. El deslizamiento diario del peso ha propiciado que la moneda mexicana continúe subvaluada. Las autoridades mexicanas estiman que el nivel de subvaluación a junio de 1984 era de aproximadamente 17% en el caso del tipo de cambio libre y de 8% en el tipo de cambio controlado. Como resultado del desempeño de la balanza de pagos, las reservas internacionales brutas llegaron a 7 278 millones de dólares en agosto de 1984. Esta posición en cuanto a sus reservas permitirá a México hacer un pago anticipado de

por lo menos 1 000 millones de dólares en 1984 y realizar su mejor esfuerzo para efectuar un pago adicional de 500 millones de dólares de los saldos del acuerdo crediticio de los 5 000 millones de 1983, tal como se propone en los principios de financiamiento de la deuda del sector público mexicano con los bancos comerciales, que forma parte de este documento.

La economía mexicana se encuentra ahora en una trayectoria correcta para lograr los principales objetivos y metas señalados anteriormente. En esta etapa se requieren sin embargo medidas adicionales relacionadas con la política económica nacional y el financiamiento externo, que permitan concluir con éxito el programa de reordenación económica e inducir el ambiente propicio para mantener tasas de crecimiento permanentes.

ESTRATEGIA DE FINANCIAMIENTO A MEDIANO PLAZO

Los esfuerzos del Gobierno mexicano para lograr sus objetivos de mediano plazo se concentrarán en incrementar la eficiencia de la economía mediante el seguimiento de los lineamientos macroeconómicos del programa de reordenación económica. Los principales objetivos de la estrategia de financiamiento de mediano plazo, contenidos en el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo, publicado en julio de este año, permitirán continuar la desaceleración de la tasa de inflación, reducir el déficit del sector público a niveles adecuados y fortalecer la cuenta corriente de la balanza de pagos. Estas medidas deberán fomentar un crecimiento sostenido del producto interno bruto y el empleo durante el período 1984-1988 y al mismo tiempo garantizar una relación congruente entre la economía de México y la de otros países. Se prevé que el crecimiento del PIB alcance gradualmente niveles de entre 5 y 6 por ciento en 1987-1988; que la inflación se reduzca en 1988 a casi una tercera parte de su nivel en 1984, y que el déficit de la cuenta corriente sea de alrededor de 1% del PIB en 1988.

La reducción del déficit del sector público es un elemento clave de la estrategia económica y financiera. Aunada a una política de cambio realista, contribuirá significativamente a lograr los objetivos previstos para la cuenta corriente. Más aún, combinada con una política flexible de tasas de interés, deberá inducir una recuperación satisfactoria del ahorro interno y la inversión. Como resultado de las medidas encaminadas a fortalecer las finanzas públicas e incrementar el ahorro, el déficit deberá reducirse a un promedio de 4-4.5% del PIB en 1986-1988. Dado que se estima que el sector público necesitará recursos financieros del exterior de alrededor de 1.4% del PIB en 1988, comparado con un nivel de 4.3% en 1982, el financiamiento del déficit requerirá únicamente de crédito interno por el equivalente de 3% del PIB, en comparación con 13.3% en 1982. En vista de la apreciable mejoría de las condiciones financieras del sector público, se estima que el flujo anual de recursos crediticios disponible para el resto de la economía se situará en promedio a niveles superiores a 4% del PIB en los años posteriores a 1984, en comparación con los insignificantes observados en 1982 y 1983.

La recuperación del crecimiento económico y la reducción de las necesidades de divisas de la economía constituyen las principales metas de la estrategia financiera. A causa de la incertidumbre y las restricciones impuestas a la economía mexicana por la actual situación comercial internacional, se ha evitado el uso de supuestos optimistas sobre el comportamiento de los mercados petrolero y financiero. Un elemento clave de la estrategia a mediano plazo es el incremento gradual pero constante de las exportaciones no petroleras sobre las que se anticipa un crecimiento real promedio de 8% durante el período de 1984-1990. La liberación gradual del comercio exterior está considerada como un mecanismo para llevar a la economía hacia un sistema de protección más eficiente y como un mecanismo para incrementar la oferta agregada que coadyuve a controlar la inflación. Como resultado, se espera que las importaciones crezcan a una tasa promedio de 4% en 1986-1990.

Aun cuando existe un superávit comercial promedio de 3.4% del PIB en 1985-1990 y una balanza de servicios no factoriales positiva de 0.6% del PIB en el mismo período, se estima un déficit en la balanza de servicios factoriales de 4.6% que generará un déficit moderado en la cuenta corriente de menos de 1% del PIB en el período 1985-1990, comparado con un promedio de 3.4% en 1977-1982.

El nivel y la estructura de la deuda externa se consideran fundamentales en el desempeño presente y futuro de la economía mexicana. Un propósito básico del programa de reordenación económica y de la estrategia de financiamiento del desarrollo en el mediano plazo es la reducción del nivel real de la deuda externa, así como el mejoramiento de las condiciones de pago aplicables a la misma. Dado el objetivo de acudir en forma voluntaria a los mercados financieros, resulta esencial reducir los vencimientos pagaderos a los bancos comerciales durante los próximos cinco años en la forma explicada en los principios financieros de este documento. De no ser posible una reducción de esta naturaleza, México no podrá obtener suficientes recursos mediante transacciones de mercado que le permitan cumplir con sus necesidades de refinanciamiento de recursos netos adicionales.

Para los propósitos de las proyecciones económicas del Gobierno mexicano, se ha supuesto, excepto en lo que concierne a la inversión extranjera directa, que las necesidades netas de recursos externos las solicitará exclusivamente el sector público. Sin embargo, es un objetivo de política económica propiciar la revitalización del sector privado. Con esta revitalización, éste deberá atraer financiamiento adicional de tal forma que su deuda externa al menos se mantenga constante o incremente sus niveles nominales durante el período. Como resultado de ello, y como se indica en el cuadro 1, se estima que durante 1985-1990 la deuda total del país se incrementará en 19 500 millones de dólares, lo que representa una reducción de 17.5% en términos reales y que se refleja en una reducción proporcional en términos del PIB y de las exportaciones. En consecuencia, en el período 1985-1990 el total de la deuda del sector público deberá crecer a una tasa nominal promedio de 4.6% anual, disminuyendo en términos reales en 1.5% por año. La deuda con las instituciones financieras multilaterales deberá crecer a una tasa promedio de 10.2% en términos nominales y de 3.5% en términos reales; la deuda con las fuentes bilaterales y los proveedores muestra una tasa de crecimiento similar. Como resultado, la deuda nominal del sector público con los bancos comerciales deberá crecer a una tasa de 4.2%, descendiendo 2.1% anualmente en términos reales, reduciendo así la proporción de la deuda externa del sector público con los bancos comerciales.

En conclusión, con base en la consistencia y viabilidad del programa de reordenación económica, la estrategia a mediano plazo establece las bases necesarias para recobrar el crecimiento de la economía y una posición viable con el exterior consistente con

la continuidad del servicio de la deuda. Estas condiciones propiciarán un incremento significativo en los niveles de bienestar del pueblo mexicano.

El Gobierno mexicano considera que la promoción de la inversión extranjera es una de las políticas para incrementar el flujo de capital hacia México y por ello ha tomado una posición activa, sistemática y selectiva en la promoción de la inversión extranjera en la economía mexicana, enmarcada en las disposiciones de la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera. Esta política de promoción selectiva tiene como propósito alentar la inversión extranjera en activos específicos, en los cuales las compañías extranjeras puedan contribuir positivamente a los objetivos de desarrollo de la economía, sin desplazar a la inversión mexicana.

En sectores específicos, la inversión extranjera no puede excederse de niveles predeterminados. En términos generales, la ley en la materia permite un máximo de 49% en los proyectos mexicanos. Sin embargo, aunque esta ley no ha cambiado, la última semana de agosto de este año el Gobierno mexicano dio a conocer una nueva "posición de esclarecimiento" con respecto a la inversión extranjera. Antes de darse a conocer esta posición, la inversión extranjera podía rebasar el límite de 49% del capital de las sociedades en compañías sujetas a un proceso de aprobación generalmente muy prolongado. Según la nueva política, los procesos de aprobación serán más expeditos gracias al aceleramiento en las negociaciones y a un ágil proceso de decisión en ciertas áreas de la actividad industrial.

Respecto a las reformas que afectan a la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras, el Gobierno mexicano ha adoptado diferentes medidas que permiten mejorar la eficiencia de los procesos administrativos y de toma de decisiones. La Comisión se ha enfocado a revisar las Resoluciones Generales que autorizan y facultan al Secretario Ejecutivo de la Comisión para decidir ciertas propuestas presentadas por las compañías extranjeras. Como resultado de la revisión de las Resoluciones Generales se han publicado los siguientes cambios: reducción en la fecha límite para decidir sobre las propuestas formuladas por las compañías extranjeras; mayor flexibilidad para los inversionistas extranjeros que deseen modificar su participación en las compañías mexicanas; un proceso más expedito en la toma de decisiones relacionadas con el establecimiento de nuevas zonas industriales, incluyendo bodegas, y más flexibilidad en la autorización de solicitudes de traslado de las plantas industriales.

Debido a la simplificación de los procedimientos, el número de casos presentados para la revisión de los miembros de la Comisión disminuyeron 60%, lo que permitirá al Secretario Ejecutivo de la misma actuar en una forma más expedita en un mayor número de oportunidades.

A la fecha, el promedio de días que requiere la Comisión para decidir acerca de las nuevas solicitudes se ha reducido considerablemente.

Como parte de la política de promoción de la inversión extranjera, el Gobierno mexicano está instrumentando un programa completo de información estadística y de servicios, que tiene por objeto atraer y facilitar la operación de nuevas inversiones extranjeras en México. Los mecanismos de promoción incluidos en estos programas se encomendarán a los bancos de promoción industrial, las instituciones de crédito mexicanas, el Instituto Mexicano de Comercio Exterior y las organizaciones del sector privado que representan a diversos sectores.

Los bancos comerciales y de desarrollo de México participarán en los programas de promoción de inversiones proporcionando financiamiento local y estimulando la participación de los inversionistas. Los bancos mexicanos considerarán la posibilidad de invertir en forma temporal y minoritaria si los proyectos de inversión lo requieren y son viables a la vez. Este programa de promoción de la inversión extranjera a través del sistema bancario mexicano será totalmente operativo en el corto plazo.

Al inicio del Programa Inmediato de Reordenación Económica, la política mexicana de comercio exterior se concentró principalmente en el control de las importaciones a través del requisito de permiso previo y otorgando divisas sólo para un monto limitado de importaciones. Esta política también se utilizó para promover exportaciones de productos no petroleros, en vista de la necesidad de generar un superávit en la balanza comercial para cumplir con nuestras obligaciones financieras con el exterior. La política de comercio exterior de México insiste en la necesidad de racionalizar las medidas de protección para restructurar la industria nacional. Para este propósito, el Gobierno mexicano ha iniciado un programa que pretende liberar los permisos de importación y ajustar los aranceles de acuerdo con los objetivos mencionados.

A principios de este año se tomaron medidas para rebajar restricciones excesivas en la importación. Este proceso comenzó en enero con la liberación del permiso de importación de 1 988 fracciones de la tarifa del impuesto general de importación de artículos que no son producidos en el país. En ese mismo mes, el Comité de Control de Cambios autorizó que se incluyeran todas las importaciones en el mercado controlado de divisas. Adicionalmente, al principio del año se redujeron los niveles arancelarios de 2 757 fracciones de la tarifa general de importación, agregándose en julio 827 fracciones de productos no fabricados en México. En el último mes, 26 fracciones adicionales han sido liberadas debido a las prácticas oligopólicas en la fijación de precios de ciertas industrias.

Durante el segundo semestre del año, el Gobierno mexicano continuará el proceso de liberación respecto de las importaciones. Simultáneamente, el Gobierno reformará la estructura de las tarifas arancelarias con el propósito de reducir el nivel nominal de las mismas y el número de productos cubiertos por ellas.

La política del Gobierno mexicano es la de proveer divisas tanto a las compañías del sector público como a las del privado. Esta política de equidad continuará en el futuro.

Promover la preservación, consolidación y expansión de la capacidad productiva de México, en ese orden, ha sido un elemento constante de preocupación desde el inicio de la administración del presidente Miguel de la Madrid. Originalmente este esfuerzo se orientó a prevenir la erosión de la capacidad productiva. Posteriormente a la crisis de 1982-1983 las compañías sufrieron el impacto combinado de una reducción de la demanda agregada y un incremento en sus pasivos en divisas expresados en pesos.

Como respuesta, el Gobierno instrumentó diversas medidas encaminadas a ayudar a las compañías a resolver esta situación.

Entre las más relevantes se encuentra el Programa del Ficorca, que permitió restructurar cerca de 12 000 millones de dólares de deuda externa mediante el ajuste de pagos congruentes con el flujo de las compañías, al mismo tiempo que las aseguró contra fluctuaciones bruscas en el tipo de cambio. De igual forma, distintas medidas de tipo fiscal se pusieron en marcha y el sistema bancario nacional recibió instrucciones de ayudar a compañías en dificultades mediante la restructuración de pasivos en pesos, proporcionándoles el capital de trabajo necesario para sus operaciones. Se instrumentaron también programas de emergencia a través de fondos de financiamiento al desarrollo para ayudar a resolver los problemas de liquidez en áreas prioritarias como la pequeña y mediana industria, la agricultura, la construcción y otras.

Al mismo tiempo que el ambiente recesivo de 1982-1983 se ha transformado gradualmente en un período de crecimiento moderado, el tratamiento de ayuda al sector privado continúa su evolución. Por lo que respecta a la deuda externa, el Ficorca ha firmado alrededor de 4 000 millones de dólares en forma de acuerdos de restructuración definitiva y se espera que el saldo remanente se concluya en breve. En muchos casos, la formalización de los términos y condiciones de los acuerdos pendientes depende de la resolución de aspectos específicos y fácilmente identificables. Es claro que en la mayoría de los casos los acreedores y deudores están concentrando sus esfuerzos en lograr, en forma rápida, una resolución aceptable para ambos.

El Gobierno ha adoptado, constantemente, una posición neutral hacia estas negociaciones con el propósito de no dar la apariencia de favorecer a cualquiera de las partes. Sin embargo, cuando se ha pedido, ha respondido constructivamente mediante acciones en su esfera de autoridad para acelerar el proceso que permita llegar a un acuerdo.

Dado el interés del Ficorca y del Gobierno de dar por terminado este proceso, se lleva a cabo una política activa de promoción con el objeto de firmar los acuerdos definitivos para instrumentar sus características en la forma originalmente concebida. Sin embargo, aun cuando el Gobierno fomente las negociaciones y, en caso necesario y posible, facilite el entendimiento entre las partes mediante acciones que tengan como objeto finalizar los acuerdos, mantendrá su política de neutralidad. Anticipamos que estas acciones propiciarán que los acuerdos aún no firmados con el Ficorca se finiquiten en los próximos meses.

Con el propósito de reducir el inminente riesgo cambiario, el Gobierno mexicano ha establecido, a través del Ficorca, un mecanismo que permite a las compañías establecidas en México la contratación de nuevos créditos a mediano y largo plazos para cubrir el riesgo cambiario en estas operaciones. Como complemento de estas políticas, las autoridades financieras mexicanas esperan establecer en 1985 un mercado de futuros para cubrir el inminente riesgo cambiario entre el peso y el dólar en operaciones de corto plazo relacionadas con el comercio exterior.

En lo que respecta al crédito, las compañías privadas están dando señas de recuperación. Las tasas internas de interés han disminuido, además de que el ambiente competitivo que reina entre los bancos comerciales ha dado lugar a una marcada reducción en sus márgenes entre las tasas activas y pasivas. Ambos factores se han combinado, resultando en una disminución de las tasas de interés activas y un incremento de la demanda de crédito.

Los fondos gubernamentales de financiamiento se han establecido con el propósito de ofrecer crédito a tasas preferenciales. El acceso a estos fondos a través de las líneas de redescuento que operan los bancos comerciales es automático, lo que evita un doble avalúo. Además, el acceso y velocidad con que estos fondos están siendo desembolsados se ha incrementado considerablemente en fecha reciente.

Tanto los bancos comerciales como los fondos de fomento, siguiendo el cambio en la naturaleza de la demanda de crédito, están canalizando gradualmente una porción más elevada de sus préstamos a inversiones de mediano y largo plazos, destinados a la planta productiva, en vez de proporcionar recursos de emergencia a la misma. Esto es una señal más de la recuperación económica generalizada.

Conscientes de las contribuciones que los principales consorcios industriales del sector privado hacen a la producción y el empleo, y conociendo que varios de ellos aún se enfrentan a una crisis de liquidez y a problemas financieros, se ha formado una comisión intersecretarial con el propósito de evaluar la forma en que las agencias del Gobierno de México pueden contribuir, directa o indirectamente, a restaurar la salud financiera y estructural de los mismos. De la misma forma, los bancos comerciales han establecido un comité especial para coordinar el crédito y las decisiones financieras referentes a proyectos de gran escala en los que participan varios de ellos, incluyendo la inversión temporal de recursos de los mismos en el capital de dichas compañías.

Se han atendido con especial cuidado las demoras en los pagos por parte de entidades del sector público a los proveedores y contratistas del sector privado, las que por el alto nivel nominal en las tasas de interés se han convertido en una carga significativa. Las demoras en el proceso de certificación se han eliminado, además de que, en los casos de Pemex y la CFE, se han establecido mecanismos a través del sistema bancario para redescontar los contrarrecibos expedidos por estas dos entidades. Se ha considerado la posibilidad de incluir en este programa a Sidermex y Fertimex que también constituyen clientes importantes del sector privado.

La actual administración está llevando a cabo un proceso de venta de una gran mayoría de las compañías que son propiedad del Gobierno y que no se consideran estratégicas para lograr sus objetivos. Este proceso continuará en el futuro y se espera que resulte en una administración más eficiente y un rendimiento financiero por parte del sector público, además de eliminar la competencia innecesaria entre los sectores público y privado en áreas no estratégicas.

Conforme al propósito de inducir un realismo en la estructura de precios de la economía mexicana, se ha reducido o eliminado el control de precios en un número cada vez mayor de productos. Esto ha resultado en un estímulo a la oferta, al restringir los controles que causan distorsiones en la estructura productiva y generalmente resultan en la necesidad de mayores subsidios por parte del Gobierno.

En la toma de decisiones respecto a las políticas de precios, el Gobierno considera parámetros tales como costos de producción, precios internacionales, etc., mismos que tienden a racionalizar la producción y evitar abusos oligopólicos, por una parte,

y la fijación de precios incosteables, por otra, que podrían causar el deterioro de compañías eficientes.

La revitalización del sector privado mexicano y su continuo acceso al crédito externo son un objetivo importante de las autoridades. Las razones son prácticas y conceptuales. Por un lado, las compañías mexicanas necesitarán el acceso a los créditos externos de fuentes oficiales y comerciales para poder financiar su expansión e inversiones en su planta productiva y equipo, particularmente en lo que respecta a las importaciones. Por otro lado, las necesidades de crédito del sector privado que no sean satisfechas por las mismas compañías, necesariamente se darán a través de incrementos del endeudamiento del sector público, lo que dificultaría la recuperación crediticia de las agencias públicas mexicanas. Es por ello que quisiéramos destacar la importancia del objetivo de política del Gobierno mexicano de que, en términos agregados, el nivel de la deuda externa privada proveniente de diversas fuentes deba permanecer al menos a los niveles actuales en términos nominales. Para seguir la evolución de estos saldos, se establecen sistemas de seguimiento que permitan a la comunidad bancaria recibir información periódica respecto a los logros de estos objetivos.

El crédito por 3 800 millones de dólares del Acuerdo de Restructuración de 1984 no es parte de los principios financieros y se mantendrá en los términos y condiciones originalmente pactados. Sin embargo, el Gobierno mexicano está considerando un procedimiento para que las porciones del crédito de los 3 800 millones de dicho Acuerdo que no han sido utilizados puedan distribuirse entre varias de las entidades del sector público mexicano antes del 30 de junio de 1985. Los procedimientos para instrumentar esta distribución se comunicarán por separado a los bancos participantes en el crédito de los 3 800 millones de dólares del Acuerdo de Restructuración de 1984. Los procedimientos para la mencionada distribución se harán en forma equitativa y estarán sujetos al acuerdo entre la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Secretaría de Programación y Presupuesto, el banco acreedor y la entidad del sector público mexicano involucrada. Como se indicó, los procedimientos de distribución no resultaron en ningún cambio en el crédito de 3 800 millones del Acuerdo de Restructuración de 1984.

Dado que existe un cambio potencial en la estructura de las monedas de la deuda del sector público como resultado de la restructuración multianual, se anticipa que las autoridades y agencias mexicanas participarán activamente en el mercado internacional de divisas. Por tanto, las autoridades mexicanas se reunirán con la comunidad bancaria para explorar la posibilidad, basada en una relación comercial aceptable mutuamente, de que los bancos abran líneas de crédito en divisas a entidades mexicanas, lo que permitiría manejar en una mejor forma aquellos empréstitos que no estén denominados en dólares.

En resumen, el Gobierno mexicano solicita a todos los bancos comerciales acreedores que acepten y participen en el Nuevo Programa Financiero presentado más adelante. Estamos seguros de que este programa restaurará la estabilidad y el orden de la deuda externa de México, lo que en un análisis final es de interés mutuo para México y la comunidad financiera internacional.

Representantes de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público visitarán diferentes centros financieros en el futuro cercano para responder personalmente a preguntas referentes a los programas de México y a la instrumentación de los nuevos principios de financiamiento. Mientras tanto, México aprecia el apoyo continuo y la confianza que le ha brindado la comunidad bancaria internacional en el proceso de resolver, en forma conjunta y permanente, los problemas detectados dos años atrás. □

Comunicación de Jacques de Larosière, Director Gerente del Fondo Monetario Internacional*

México y la comunidad bancaria internacional están llevando a cabo un gran esfuerzo para restructurar la deuda externa del país.

Apoyo decididamente la propuesta de restructuración, en vista de los ajustes que han sido logrados por México. Esta restructuración ayudará a consolidar los logros económicos de México y permitirá obtener financiamiento externo a través de formas tradicionales. El FMI está preparado para contribuir en los esfuerzos para asegurar un desarrollo sano de la economía mexicana en el mediano y corto plazos.

A finales de 1982 México comenzó un programa de ajuste económico apoyado por un acuerdo de facilidad ampliada, aprobado por el FMI para el período 1983-1985, con la colaboración de la comunidad financiera internacional. El programa económico estaba dirigido a restaurar la economía mexicana a mediano plazo, principalmente a través de la reducción del déficit del sector público y el objetivo de políticas económicas eficientes.

Se puso particular cuidado en el propósito de reducir la inflación, al mismo tiempo que se disminuía la dependencia del

* Dirigida el 8 de septiembre al Grupo Bancario Asesor de México y a la comunidad bancaria internacional.

financiamiento externo, a efecto de crear las condiciones necesarias para un crecimiento económico constante. El programa también buscó asegurar la competitividad de los productos en el mercado externo y lograr la liberación del tipo de cambio y los sistemas de comercio exterior.

Las autoridades mexicanas han procedido con determinación a instrumentar el programa de ajuste económico y han sido capaces de lograr un cambio significativo en las condiciones económicas. Como resultado, México se alejó de la situación de crisis que caracterizó al año de 1982 y sentó las bases para la recuperación económica.

Una parte importante del programa de reorganización económica ha sido la corrección del desequilibrio de las finanzas del sector público. El déficit del sector público se redujo de un equivalente de 18% del PIB en 1982 a alrededor de 8.5% en 1983 y éste ha continuado decreciendo este año como se proyectó en el programa. El fortalecimiento de la situación fiscal ha hecho posible incrementar el crecimiento del crédito interno, el cual, ayudado por la política de cambio y de salarios, ha contribuido a reducir la inflación y a mejorar la balanza de pagos. Al mismo tiempo, se ha experimentado una reducción en la dependencia del financiamiento externo.

La inflación interna ha declinado marcadamente, de una tasa anualizada de más de 200% a finales de 1982 y principios de 1983, a menos de 50% en meses recientes y las expectativas son de que continúe reduciéndose. La balanza de pagos ha registrado una recuperación excepcional. La cuenta corriente de la misma se modificó de un déficit de 5 500 millones de dólares en 1982, a un superávit de 5 500 millones en 1983; el balance total se modificó de un déficit de casi 7 000 millones de dólares a un superávit de 5 500 millones de dólares en el mismo período. Las reservas internacionales netas, las cuales se extinguieron virtualmente en 1982, han aumentado considerablemente y los pagos de deuda externa vencidos que se habían acumulado han sido eliminados. Aun cuando este fortalecimiento inicial de la balanza de pagos fue resultado de una marcada contracción en las importaciones y el virtual cese de la fuga de capitales, aquél ha sido reforzado gracias a un acentuado aumento de las exportaciones no petroleras.

Al mejorar las condiciones económicas, la actividad ha comenzado a recuperarse. Después de una contracción de 4.5% de 1982 a 1983, se espera que el PIB real crezca en una proporción mayor que el 1% previsto inicialmente para 1984. En la actualidad, hay indicios de que la inversión privada comienza a recuperarse.

La adhesión de México a las metas establecidas en el Programa de Ajuste ha dado por resultado un pleno acuerdo con los criterios de comportamiento incluidos en el Convenio Ampliado con el Fondo, y todas las adquisiciones posibles conforme a dicho Convenio se han llevado a efecto.

La respuesta positiva de la comunidad financiera internacional a los esfuerzos de reordenación económica emprendidos por las autoridades mexicanas ha sido loable. Los bancos comerciales, las agencias oficiales y las organizaciones financieras multilaterales han cooperado eficazmente para ayudar a México mediante el suministro de financiamientos que fueron muy necesarios durante las primeras etapas del proceso de ajuste. La disminución de los desequilibrios externos del país ha conducido a una situación en la cual ya no hay necesidad de financiamientos netos del tipo proporcionado por los nuevos paquetes monetarios de 1983 y 1984 que se negociaron con la comunidad bancaria internacional. Las autoridades mexicanas esperan que, cualesquiera que sean las necesidades de cantidades limitadas de dinero fresco proveniente de los bancos comerciales internacionales después de 1984, dichas necesidades se satisfarán por medio de empréstitos negociados normalmente en el mercado. Conforme a esta expectativa, se supone que habrá un aumento moderado de la inversión directa en México, que se restablecerá hasta cierto punto el endeudamiento del sector privado obtenido en el mercado, y que habrá una expansión continua de los préstamos bilaterales y multilaterales provenientes de agencias financieras oficiales e internacionales.

El regreso de México a una utilización normal de los mercados financieros internacionales en forma voluntaria presupone que el problema que representa el perfil de la deuda externa sea resuelto satisfactoriamente. De no llevarse a cabo la restructuración propuesta, sería irreal esperar que México pudiera cumplir con el pago de sus amortizaciones en la forma programada hasta 1990, aun con las políticas internas y la balanza de pagos apropiadas. Por lo antes expuesto, y en vista del programa de ajuste llevado a cabo en México, sugerí, durante la conferencia monetaria internacional que se efectuó el pasado mes de junio, que la comunidad bancaria internacional considerara otorgarle a México una restructuración multianual. El personal del Fondo ha revisado la propuesta de restructuración que está siendo presentada a la comunidad bancaria internacional y la encuentran apropiada para el caso de México.

La restructuración propuesta sería una contribución importante a la restauración de la salud económica de México. La calidad de las políticas a seguir por México en el mediano plazo serán cruciales y son razón para que la comunidad bancaria internacional se interese en seguir la evolución de estas políticas en el contexto de la restructuración propuesta. Se ha hablado acerca de cuáles serán los procedimientos que permitirán a los acreedores tomar sus decisiones.

Para este propósito, las autoridades mexicanas proporcionarían al principio de cada año su programa financiero operativo anual, el cual presentaría una descripción global de los principales objetivos macroeconómicos del año y de las políticas que se seguirán para lograrlo. Las autoridades han indicado su intención de reforzar los procedimientos internos sobre información y análisis con respecto a la situación económica y financiera de México.

Asimismo, las autoridades mexicanas han indicado su deseo de promover las consultas del artículo IV con el FMI, para así instrumentar los procedimientos de evaluación de las políticas económicas del país. Estas consultas, las cuales se llevan a cabo periódicamente con todos los miembros, ofrecen un marco de referencia para una completa discusión de las políticas económicas de cada uno de los miembros del Fondo, incluyendo los efectos que éstas podrían tener sobre otros países y la comunidad internacional.

Las políticas establecidas en el programa financiero del Gobierno mexicano serán revisadas y evaluadas por miembros del Fondo en el contexto de las consultas del artículo IV.

En adición a la consulta anual, las autoridades mexicanas han

expresado su intención de solicitar que el Fondo Monetario Internacional lleve a cabo análisis semianuales del desarrollo de la economía mexicana, de acuerdo a la forma prevista en el artículo IV del proceso de consulta. Los análisis semianuales incluirán una evaluación del progreso alcanzado en la instrumentación de los programas operativos financieros anuales.

Las propuestas de las autoridades mexicanas a las que justamente me he referido son consistentes con las políticas del Fondo sobre seguimiento previstas en artículo IV y facilitarán la evaluación del desarrollo económico en el período posterior al término del acuerdo de facilidad ampliada, a fines de 1985. Consecuentemente, apoyo con gusto la solicitud de las autoridades mexicanas, mismo que ya he expresado previa e informalmente al Consejo Ejecutivo del Fondo.

El proceso de colaboración iniciado a finales de 1982, entre los miembros de la comunidad financiera internacional a efecto de ayudar a países tales como México a solucionar sus problemas de pagos internacionales, ha hecho una muy importante contribución al mantenimiento de un sistema financiero internacional estable. La cooperación mostrada por miembros de la comunidad internacional, incluyendo a los bancos, las agencias oficiales de préstamo, las agencias supervisoras y las organizaciones financieras multilaterales, ha sido determinante para enfrentarse a la difícil situación que surgió hace dos años. Tengo confianza en que la restructuración propuesta, misma que es una respuesta apropiada al ajuste que está logrando México, contribuirá no sólo al fortalecimiento del desarrollo de la economía de México, sino también servirá para mejorar en forma general el ambiente financiero. □

Principios de financiamiento de la deuda pública con bancos comerciales (vencimientos de 1985 a 1990)

Los Estados Unidos Mexicanos, a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, solicitan a la comunidad bancaria internacional instrumentar los presentes principios de financiamiento dentro del contexto del programa continuo de ajuste económico de México. Los objetivos de este programa son el logro de un apropiado y continuo desarrollo económico, con una posición de pagos externos viable, consistente con un servicio continuo de deuda y, asimismo, facilitar el más rápido regreso de México a las prácticas normales de los mercados de crédito.

La aplicación de estos principios de financiamiento no tiene efecto legal alguno sobre obligaciones de pago previas. Toda obligación de pago previa continuará siendo regida por los acuerdos y leyes vigentes aplicables al caso hasta que sea abrogada por nuevos acuerdos o nuevos acuerdos de restructuración celebrados entre los deudores del sector público mexicano y los bancos acreedores. Los presentes principios de financiamiento no intentan ser exhaustivos y los términos descritos a continuación se entienden como una descripción básica de los términos de negociación de los financiamientos requeridos. La parte IV establece definiciones de ciertos términos empleados en los presentes principios de financiamiento.

Estos principios comprenden tres financiamientos separados pero interrelacionados que afectan, en suma, aproximadamente 49 000 millones de dólares.

* Proyecto transmitido a la comunidad bancaria internacional por el Secretario de Hacienda y Crédito Público de los Estados Unidos Mexicanos el 8 de septiembre de 1984.

I. El prepago parcial y enmienda del Acuerdo de 1983 por un crédito de 5 000 millones de dólares con los Estados Unidos Mexicanos,

II. la restructuración multianual de los vencimientos de la deuda del sector público mexicano con los bancos comerciales que originalmente debía ser finalizada de 1985 a 1990 (aproximadamente 20 100 millones de dólares), y

III. la extensión de los vencimientos de 1987 a 1990 bajo los acuerdos existentes de restructuración de la deuda, originalmente con vencimientos en los años 1982 a 1984 (aproximadamente 23 600 millones de dólares).

Todos los financiamientos anteriores son requeridos para ajustar eficientemente el perfil del vencimiento de la deuda del sector público mexicano con los bancos comerciales, de acuerdo con niveles que aumentarán gradualmente al paso del tiempo a sumas que serán pagadas o refinanciadas a través de transacciones en el mercado usual.

I. PREPAGO PARCIAL Y ENMIENDA DEL ACUERDO DE 1983 POR UN CRÉDITO DE 5 000 MILLONES DE DÓLARES CON LOS ESTADOS UNIDOS MEXICANOS

Los Estados Unidos Mexicanos solicitan a los bancos contratantes del Acuerdo de 1983 por un crédito de 5 000 millones de dólares modificar el mismo, conforme a los términos siguientes:

A. *Prepago parcial*

México realizará en 1984 un prepago de hasta 1 500 millones de dólares del saldo del Acuerdo de 1983 por un crédito de 5 000

millones de dólares. México se compromete a pagar cuando menos 1 000 millones de dólares, así como hacer sus mejores esfuerzos, dentro de los límites financieros y del programa económico de México, para prepagar una suma adicional de 500 millones de dólares en 1984. Todos los prepagos serán aplicados a saldos insolutos sobre sus fechas de intereses de pago respectivos a la brevedad posible en 1984 y 1985. Todos los saldos insolutos del Acuerdo de 1983 por un crédito de 5 000 millones de dólares serán prepagados de manera prorrateada.

B. *Repago principal de saldos insolutos después del prepago parcial*

La amortización programada de los 5 000 millones de dólares del Acuerdo de 1983 estará sujeta a enmienda, de manera que siga sustancialmente la amortización programada en el Acuerdo de 1984 por un crédito de 3 800 millones de dólares. Después de que el prepago parcial haya sido efectuado, el balance de los saldos insolutos bajo el Acuerdo de 1983 por un crédito de 5 000 millones de dólares será pagado en 20 trimestres, comenzando el primer día hábil de septiembre de 1989 y finalizando el primer día hábil de junio de 1994. El pago trimestral en cada año será aproximadamente igual y el porcentaje de la suma principal del saldo de cada vencimiento a ser repagado en cada año será como se indica a continuación:

Año	Amortización (%)
1989	5
1990	21
1991	21
1992	21
1993	21
1994	11
	100

C. *Interés*

El precio de estructura del Acuerdo de 1983 por un crédito de 5 000 millones de dólares tendrá una enmienda, de manera que siga sustancialmente el precio de estructura establecida en el Acuerdo de 1984, por un crédito de 3 800 millones de dólares, de la manera siguiente:

1. Márgenes:

   Margen de tasa *Libor* 1 1/2%

   Margen de tasa interna 1 1/8%

2. Intereses fijos:

   a] La definición de tasa fija del marco alemán sufre una enmienda para cambiar el porcentaje establecido en la cláusula *i)* de 2 1/4% a 1 1/2%.

   b] La definición de tasa fija del franco suizo sufre una enmienda para cambiar el porcentaje de 7 1/2% a 7 1/4%.

3. Fecha en que entran en vigencia las nuevas tasas de interés:

   Enero 1 de 1985, tanto para los nuevos márgenes como para las nuevas tasas fijas.

4. Definiciones de tasas internas:

   Sin cambio.

5. Elecciones de tasas de intereses:

   Sin cambio.

D. *Moneda de saldos insolutos:*

Sin cambio.

E. *Mecanismos de Información y Análisis*

Se llevarán a cabo enmiendas que incorporan nuevos requerimientos de información en donde, de acuerdo con los plazos a ser especificados en las mismas enmiendas, México habilitará a los bancos una copia: *i)* del programa financiero operativo anual (o documento equivalente) y del presupuesto federal elaborado por México y entregado por México al FMI en cumplimiento de los Mecanismos de Información y Análisis, y *ii)* de los informes elaborados por el FMI para México en cumplimiento de los Mecanismos de Información y Análisis hechos con base en las consultas establecidas por el artículo IV, tanto anuales como de mediados de año. Se llevarán a cabo enmiendas a efecto de incorporar convenios y casos de incumplimiento que sean apropiados para la instrumentación de los Mecanismos de Información y Análisis vigentes hasta finales de 1990 o hasta el pago total del crédito por 5 000 millones de dólares contenido en el Acuerdo de 1983. Con el objeto de determinar tales nuevos casos de incumplimiento relacionados con los Mecanismos de Información y Análisis, la enmienda en cuestión definirá a la mayoría de bancos como aquellos que tengan más de 55% de los saldos insolutos; los bancos que tengan 33% de tales vencimientos podrán iniciar una votación para que se lleve a cabo el examen de un caso de incumplimiento. La enmienda incluirá procedimientos de votación para instrumentar las condiciones especificadas en la parte III. B.3. del presente documento y procedimientos de voto similares hasta finales de 1990 o el pago total del crédito por 5 000 millones de dólares contenido en el Acuerdo de 1983 y del crédito por 3 800 millones de dólares contenido en el Acuerdo de 1984.

F. *Requisitos de información*

Se llevarán a cabo enmiendas para ajustar los requisitos de información existentes e incorporar los nuevos requisitos de información sobre el sector privado mexicano.

G. *Condiciones previas a la enmienda*

Firma de la enmienda, por parte de todos los bancos contratantes al Acuerdo de 1983 por un crédito de 5 000 millones de dólares, así como a previas condiciones consuetudinarias.

H. *Condiciones previas al prepago*

Firma de la enmienda, por parte de todos los bancos contratantes, al Acuerdo de 1983 por un crédito de 5 000 millones de dólares y firma de enmiendas, por parte de todos los bancos contratantes del Acuerdo de 1983 por un crédito de 5 000 millones, a los acuerdos existentes de restructuración.

I. *Honorarios y gastos del banco agente*

Los honorarios del banco agente están sujetos a renegociación con el propio banco agente. México pagará todos los costos ra-

zonables y documentados al banco agente y al Grupo Asesor Bancario de México relacionados con la instrumentación del financiamiento descrito en esta Parte I.

J. *Principios financieros*

Los principios financieros serán anexados como documento fehaciente a la enmienda al Acuerdo de 1983 por un crédito de 5 000 millones de dólares.

K. *General*

Todo lo sujeto a condición general que esté preparado en documentación satisfactoria.

II. PRINCIPIOS DE RESTRUCTURACIÓN MULTIANUAL PARA LOS VENCIMIENTOS ORIGINALES DE 1985 A 1990

Los Estados Unidos Mexicanos solicitan a la comunidad bancaria internacional la restructuración de los vencimientos originales de 1985 a 1990 de la deuda especificada de todo el sector público mexicano. México solicita la consecución de tal restructuración a la brevedad posible según nuevos acuerdos de restructuración entre el sector público mexicano deudor y sus respectivos bancos acreedores y otras instituciones crediticias que sean partes en créditos sindicados. Ciertas obligaciones existentes se excluyen de la restructuración contemplada en los Principios de Restructuración Multianual (Anexo 1). Sin embargo, tales obligaciones pueden ser materia de restructuración con el consentimiento de las partes.

La suma agregada de la deuda especificada sujeta a los presentes Principios de Restructuración Multianual es de aproximadamente 20 100 millones de dólares.

México propone que cada nuevo acuerdo de restructuración sea sustancialmente idéntico y que contenga los siguientes términos básicos de negociación:

A. *Deudor*

El sector público será el deudor original. Excepto que la deuda de algunos deudores menores del sector público mexicano pueda, sujeto al acuerdo con los bancos involucrados, ser consolidada, para reducir de alguna manera el número de nuevos acuerdos de restructuración a ser firmados.

B. *Garante*

Los Estados Unidos Mexicanos, salvo que un banco a su propia discreción no lo requiera.

C. *Disponibilidad cambiaria*

El Banco de México ofrecerá una disponibilidad de cambio de divisas, comprometiéndose tal como en los acuerdos de restructuración existentes.

D. *Repago principal*

52 pagos trimestrales, que comienzan en el primer trimestre calendario de 1986 y terminan en el último trimestre calendario de 1998. Las fechas de pago serán distribuidas de forma tal que los pagos no sean simultáneos con los pagos previstos en los nuevos acuerdos de restructuración. Los pagos trimestrales de cada año serán aproximadamente iguales y el porcentaje del monto principal de la deuda restructurada a ser repagada cada año será de la manera siguiente:

Año	Amortización (%)
1986	1.244
1987	1.990
1988	3.318
1989	5.283
1990	3.452
1991	4.915
1992	6.899
1993	6.666
1994	9.879
1995	13.869
1996	13.859
1997	14.246
1998	14.380
	100.000

El anterior programa de amortización entrará en vigencia a partir de enero 1 de 1985, sujeto a las firmas y fechas de vigencia de los nuevos acuerdos de restructuración.

E. *Repagos obligatorios*

Prepagos prorrateados obligatorios de la deuda restructurada en caso: *i)* de pago de deuda especificada no sujeto a los nuevos Acuerdos de Restructuración, o *ii)* del prepago de cualquier otra deuda con vencimiento al 23 de agosto de 1982.

F. *Interés*

1. Elecciones de tasas de interés

Libor interna o fija, a la elección del banco.
Una elección de tasa de interés para cada crédito a ser hecho sobre cédulas de crédito a ser sometidas bajo nuevos acuerdos de restructuración.

2. Márgenes:

1985-1986:	7/8%
1987-1991:	1 1/8%
1992-1998:	1 1/4%

Los mismos márgenes serán aplicados tanto a la tasa *Libor* como a la interna, pero los márgenes internos en algunas monedas estarán sujetos a ajuste si las tasas de referencia internas no son comparables.

3. Tasas internas de referencia

La tasa interna de referencia en cada moneda para establecer dividendos comparables en todas las monedas. La tasa interna de referencia en dólares será la tasa ajustada para certificados de depósito.

4. Tasas fijas

Las tasas fijas serán negociadas para establecer dividendos comparables a las opciones de tasas flotantes.

5. Fecha de vigencia de las nuevas tasas de interés

a] Enero 1 de 1985, para los nuevos márgenes, las nuevas tasas internas de referencia y las nuevas tasas fijas.

b] 1985, primer pago de interés para las elecciones de tasas de interés.

6. Impuestos

La deuda no gravada será estructurada como tal. Los intereses sobre otras deudas se pagarán netos.

Recibos de impuestos a ser presentados.

G. *Cambios a moneda nacional*

1. Elecciones del banco

a] Convertir o no la deuda elegible a moneda nacional.

b] Cantidad y momento de la conversión prevista en el inciso 3 a] enunciado a continuación.

2. Momento de las elecciones del banco:

a] Una sola elección de conversión para cada crédito en el programa de los créditos de los nuevos acuerdos de restructuración para la conversión prevista en el inciso 3 a] enunciado a continuación.

b] Sujeto a acuerdo entre el deudor y el banco para cambios previstos a continuación en el inciso 3 c].

3. Cantidades elegibles y momento de cambios

a] Sujeto a revisión con las autoridades monetarias cuando sea aplicable, a la opción del banco:

1) 50% de la deuda elegible para el cambio de moneda bajo cada nuevo acuerdo de restructuración a ser cambiado en cantidades aproximadamente iguales durante 42 meses después de la fecha en que entre en vigencia el nuevo acuerdo de restructuración, o

2) 40% de la deuda elegible para el cambio de moneda bajo cada nuevo acuerdo de restructuración a ser cambiado en cantidades aproximadamente iguales durante 30 meses después de la fecha en que entre en vigencia el nuevo acuerdo de restructuración, o

3) 30% de la deuda elegible para el cambio de moneda bajo cada nuevo acuerdo de restructuración a ser cambiado en cantidades aproximadamente iguales durante 24 meses después de la fecha en que entre en vigencia el nuevo acuerdo de restructuración.

b] Sujeto al mutuo acuerdo del deudor, del banco y del banco de servicio, el momento de cambios opcionales bajo la anterior cláusula a] puede ser acelerado para sumas menores.

c] Sujeto al mutuo acuerdo del deudor y el banco, cualquier cantidad de deuda elegible para conversión de moneda no cambiada a opción del banco según la anterior cláusula a] puede ser cambiada en el momento que sea determinado por mutuo acuerdo.

d] Todos los cambios que ocurran sobre fechas de pago de interés y de acuerdo con los mecanismos a ser establecidos en los nuevos acuerdos de restructuración.

4) Tasas de cambio: la tasa del mercado a la fecha de cambio.

5) Moneda nacional elegible: chelines austriacos, francos belgas, dólares canadienses, marcos alemanes, florines holandeses, unidad de cuenta europea, liras italianas, yenes japoneses, libras esterlinas, francos suizos y dólares estadounidenses.

6) Momento de la elección de la tasa de interés en la nueva moneda: con la solicitud de la elección del cambio de moneda y dentro del programa de elección de moneda.

7) Alcance de la cláusula de euromoneda: permitir el cambio a moneda nacional en el caso de manifiesta dificultad de fondeo.

H. *Comisión de restructuración:*

Ninguna.

I. *Casos de incumplimiento*

Los nuevos acuerdos de restructuración incluirán un caso de incumplimiento cruzado que cubra la deuda externa del sector público y otro caso consuetudinario de incumplimiento similares a los previstos en los acuerdos existentes de restructuración.

J. *Información de requisitos y análisis de procedimientos*

Los nuevos acuerdos de restructuración incorporarán información de requisitos tal como lo establece la enmienda al Acuerdo de 1983 por un crédito de 5 000 millones de dólares, así como convenios y casos de incumplimiento requeridos para instrumentar los mecanismos de información y análisis hasta 1990 o el pago total del crédito por 5 000 millones de dólares contenido en el Acuerdo de 1983 y el pago total del crédito por 3 800 millones de dólares contenido en el Acuerdo de 1984.

K. *Condiciones previas*

El nuevo acuerdo de restructuración cubrirá sustancialmente toda la deuda especificada de cada deudor del sector público mexicano y otras condiciones consuetudinarias previas. México habrá comprado todas las cantidades programadas que estén disponibles en 1984 conforme al Acuerdo de Facilidad Ampliada del FMI. El interés sobre la deuda del sector público mexicano se mantendrá al corriente.

L. *Bancos de servicio, honorarios y gastos de bancos de servicio*

Se acordará la designación de bancos de servicios para nuevos acuerdos de restructuración individual. Los honorarios de los bancos de servicio estarán sujetos a negociación con el banco de servicio. México pagará todo gasto razonable y documentado a los bancos de servicio y al Grupo Bancario Asesor de México relacionado con las restructuraciones propuestas.

M. *General*

Todo se sujeta a la condición general de que esté preparado en documentación satisfactoria que contenga las estipulaciones normales para financiamientos con euromoneda y que se preparen estipulaciones apropiadas para este financiamiento.

III. EXTENSIÓN DEL VENCIMIENTO DE 1987 A 1990 BAJO LOS ACUERDOS EXISTENTES DE RESTRUCTURACIÓN

Los Estados Unidos Mexicanos solicitan a los bancos que sean partes en los acuerdos existentes de restructuración extender el vencimiento principal a ser cumplido de los años 1987 a 1990 conforme a los acuerdos existentes de restructuración. México solicita la ejecución de las enmiendas a los acuerdos existentes de restructuración a la brevedad posible, de manera de que se efectúen tales extensiones.

La suma agregada del vencimiento de la deuda de los años 1987 a 1990 conforme a los acuerdos existentes de restructuración y sujeta a la presente solicitud de extensión es de aproximadamente 23 600 millones de dólares.

México propone que cada acuerdo existente de restructuración sea modificado de manera sustancial e idéntica de la forma siguiente:

A. *Prórroga de los vencimientos de 1987*

El programa de pago del vencimiento principal a ser cumplido en 1987 según los acuerdos existentes de restructuración será modificado para establecer 48 pagos trimestrales, comenzando en el primer trimestre de 1987 y finalizando en el último de 1998. Las fechas de pagos serán distribuidas tal como se prevé en los acuerdos existentes de restructuración. Los pagos trimestrales de cada año serán aproximadamente iguales y el porcentaje de la suma principal del vencimiento de 1987 será pagada cada año de la manera siguiente:

Año	Amortización (%)
1987	1.719
1988	1.392
1989	6.447
1990	4.865
1991	6.945
1992	7.375
1993	9.627
1994	11.037
1995	11.484
1996	12.497
1997	13.306
1998	13.306
	100.000

El anterior programa de amortización para el vencimiento de 1987 entrará en vigencia en enero 1 de 1985, sujeto a la firma y entrada en vigencia de las enmiendas a los acuerdos existentes de restructuración.

B. *Prórroga de los vencimientos de 1988 a 1990*

El programa de pago de los vencimientos principales a ser cubierto de 1988 a 1990 según los acuerdos existentes de restructuración será modificado a efecto de establecer 44 pagos trimestrales, comenzando el primer trimestre de 1988 y finalizando el último de 1998. Las fechas de pago serán distribuidas de la manera prevista en los acuerdos existentes de restructuración. Los pagos trimestrales en cada año serán aproximadamente iguales y el porcentaje de la suma principal de los vencimientos de 1988 a 1990 serán pagados cada año de la manera siguiente:

Año	Amortización (%)
1988	1.416
1989	6.550
1990	4.971
1991	7.078
1992	7.510
1993	9.853
1994	11.145
1995	11.690
1996	12.684
1997	13.555
1998	13.548
	100.000

El anterior programa de amortización para los vencimientos de 1988 a 1998 entrará automáticamente en vigencia a partir de enero 1 de 1988, sujeto a la firma y entrada en vigencia de las enmiendas a los acuerdos existentes de restructuración y sujeto, asimismo, a las condiciones específicas siguientes:

1. Instrumentación de los Principios de la Restructuración Multianual:

   México certificará la ejecución y entrada en vigencia de los nuevos acuerdos de restructuración que instrumentan los Principios de Restructuración Multianual.

2. Compras conforme al acuerdo de facilidad ampliada del FMI de 1982:

   El FMI certificará que México ha comprado todas las cantidades programadas a ser disponibles en 1985 conforme al acuerdo de facilidad ampliada del FMI de 1982.

3. Instrumentación de los mecanismos de Información y Análisis:

   a] Los bancos participantes (definidos como bancos poseedores de más de 55% de las obligaciones originales establecidas en el Acuerdo de 1983 por un crédito de 5 000 millones de dólares no podrán determinar a su razonable juicio (y dar noticia a los bancos de servicio entre julio 1 de 1987 y diciembre 1 de 1987) sino con fundamento en los comentarios y conclusiones expresadas en el informe de consultas anuales y de medio año de 1987, previstas en el artículo IV y de conformidad con los Mecanismos de Información y Análisis, que la instrumentación del programa financiero mexicano es materialmente incompatible con el correcto y sostenido crecimiento económico y con una posición viable de pagos externos consistente con el continuo servicio de deuda. Los bancos que posean 33% de tales obligaciones podrán promover el voto bancario sobre esa cuestión.

   b] Los bancos participantes no podrán determinar a su razonable juicio que no se están instrumentando los procedimientos descritos en los Mecanismos de Información y Análisis, sino dentro de los plazos que se establecerán para el efecto y previo aviso a México junto con el respectivo período de corrección que se fijará igualmente en su momento. Los bancos que posean 33% de las obligaciones podrán promover la votación de los bancos sobre esta cuestión.

4. Intereses sobre la deuda del sector público mexicano.

Serán generales.

C. *Intereses*

El costo de estructura de los acuerdos existentes de restructuración será modificado a efecto de establecer una nueva tasa de interés de elecciones y tasas de interés de la manera siguiente:

1. Elecciones de tasa de interés:

Libor, nacional o fija, a la elección del banco. Una sola elección de tasa de interés para cada crédito sobre nuevos programas de elección de tasas de acuerdo con las modificaciones a los acuerdos existentes de restructuración.

2. Márgenes:

1985-1986:	7/8%
1987-1991:	1 1/8%
1992-1998:	1 1/4%

Los mismos márgenes serán aplicados tanto a la tasa *Libor* como a la interna, pero los márgenes internos en algunas monedas estarán sujetos a ajuste si las tasas de referencia nacional no son comparables.

3. Tasas internas de referencia:

Una tasa interna de referencia en cada moneda para establecer dividendos comparables en todas las monedas. La tasa interna de referencia en dólares será la tasa ajustada para certificados de depósito.

4. Tasas fijas

Las tasas fijas serán negociadas para establecer dividendos comparables con opciones de tasas flotantes.

5. Fecha de vigencia de las nuevas tasas de interés

a] Enero 1 de 1985, para los nuevos márgenes, las nuevas tasas nacionales de referencia y las nuevas tasas fijas.

b] 1985 primer pago de interés para las elecciones de tasas de interés.

D. *Cambios a moneda nacional*

Cada acuerdo existente de restructuración será modificado a efecto de establecer los cambios para la deuda restructurada a moneda nacional de la manera siguiente:

1. Elecciones del banco:

a] Determinar la conversión de la deuda elegible a moneda nacional.

b] La cantidad y momento de la conversión de la forma prevista en el siguiente inciso 3 a].

2. Momento de las elecciones de los bancos

a] Una sola elección de cambio para cada crédito en los nuevos programas de elección de moneda de acuerdo con las modificaciones a los acuerdos existentes de restructuración para cambios previstos en el siguiente inciso 3 a].

b] Sujeto a acuerdo entre el deudor y el banco para cambios previstos a continuación en el inciso 3 c].

3. Cantidades elegibles y momento de cambios.

a] Sujeto a revisión con las autoridades monetarias cuando sea aplicable, a la opción del banco:

1) 50% de la deuda elegible para el cambio de moneda bajo cada acuerdo modificado de restructuración existente a ser cambiado en cantidades aproximadamente iguales durante 42 meses después de la fecha en que entre en vigor la enmienda al acuerdo existente de restructuración, o

2) 40% de la deuda elegible para el cambio de moneda bajo cada acuerdo modificado de restructuración existente a ser cambiado en cantidades aproximadamente iguales durante 30 meses después de la fecha en que entre en vigor la enmienda al acuerdo existente de restructuración, o

3) 30% de la deuda elegible para el cambio de moneda bajo cada acuerdo modificado de restructuración existente a ser cambiado en cantidades aproximadamente iguales durante 24 meses después de la fecha en que entre en vigor la enmienda al acuerdo existente de restructuración.

b] Sujeto al mutuo acuerdo del deudor, del banco y del banco de servicio, el momento de cambios opcionales bajo la anterior cláusula a] puede ser acelerado para sumas menores.

c] Sujeto al mutuo acuerdo del deudor y el banco, cualquier cantidad de deuda elegible para cambio de moneda no cambiada a opción del banco según la anterior cláusula a] puede ser cambiada en el momento que sea determinado por mutuo acuerdo.

d] Todos los cambios ocurrirán en fechas de pago de intereses y conforme a la mecánica que se establecerá en los acuerdos existentes de restructuración modificados.

4. Tasa de cambio:

La tasa del mercado a la fecha del cambio.

5. Moneda nacional elegible

Chelines autriacos, francos belgas, dólares canadienses, marcos alemanes, florines holandeses, unidades de cuenta europeas, liras italianas, yenes japoneses, libras esterlinas, francos suizos y dólares estadounidenses.

6. Momento de la elección de la tasa de interés en la nueva moneda:

Con la solicitud de la elección del cambio de moneda y dentro del programa de elección de moneda.

7. Alcance de la cláusula de euromoneda:

Permitir el cambio a moneda nacional en caso de manifiesta dificultad de fondeo.

E. *Comisión de restructuración:*

Ninguna.

F. *Requisitos de información y análisis de procedimientos:*

Enmiendas a los acuerdos existentes de restructuración para incorporar requisitos de información según modificaciones al Acuerdo de 1983 por un crédito de 5 000 millones de dólares y convenios y casos de incumplimiento apropiados para instrumentar los Mecanismos de Información y Análisis hasta fines de 1990 o el pago total del crédito por 5 000 millones de dólares establecidos en el Acuerdo de 1983 y del crédito por 3 800 millones de dólares establecido en el Acuerdo de 1984.

G. *Condiciones previas a las extensiones y enmiendas.*

Firma de las enmiendas por todos los bancos que sean partes en todos los acuerdos existentes de restructuración. México habrá comprado todas las cantidades programadas disponibles para 1984 conforme al acuerdo de facilidad ampliada del FMI. Los intereses sobre la deuda del sector público mexicano se mantendrán al corriente.

H. *Honorarios y gastos de bancos de servicio.*

Los honorarios de los bancos de servicio estarán sujetos a renegociación con el banco de servicio. México pagará todo gasto razonable y documentado a los bancos de servicio y al Grupo Bancario Asesor de México relacionado con las extensiones y enmiendas propuestas.

I. *General*

Todo se sujeta a la condición general de que esté preparado en documentación satisfactoria.

IV DEFINICIONES

Deuda significa toda obligación monetaria pagable en una moneda distinta a pesos mexicanos, incluyendo obligaciones bajo garantías, endosos, avales e instrumentos semejantes, con excepción hecha de la deuda excluida.

Deuda elegible para cambio de moneda significa, con respecto a cada banco, deuda en una moneda distinta a la moneda nacional del banco en cuestión y de la moneda nacional del banco matriz del banco en cuestión.

Deuda excluida significa todas las obligaciones enumeradas en el Anexo 1 al presente documento.

Acuerdos existentes de restructuración significa los acuerdos restructurados ejecutados por los deudores del sector público mexicano y por la comunidad bancaria internacional para instrumentar los principios de restructuración con fecha 12/8/82 para los vencimientos de la deuda del sector público mexicano originalmente venciéndose de agosto 23 de 1982 a diciembre 31 de 1984.

Deudores en el sector público mexicano significa los Estados Unidos Mexicanos, el Banco de México, las entidades enumeradas en el Anexo 2 al presente documento, los bancos propiedad del gobierno mexicano y otros deudores en el sector público mexicano.

Mecanismos de Información y Análisis significa los mecanismos de información y análisis descritos en la comunicación con fecha septiembre 8 de 1984. Dichos Mecanismos de Información y Análisis serán adoptados y aplicados por México en conexión con sus consultas regulares con el FMI según lo previsto en el artículo IV de los artículos del Acuerdo con el FMI.

Principios de Restructuración Multianual significa los Principios de Restructuración Multianual para los vencimientos originales de 1985 a 1990 contenida en la parte II de estos Principios de Financiamiento.

Nuevo acuerdo de restructuración significa el acuerdo de restructuración para poner en práctica los Principios de Restructuración Multianual a ser concertados por cualquier deudor del sector público mexicano y sustancialmente por todo acreedor con derechos sobre la deuda especificada. Cada nuevo acuerdo de restructuración estará basado en un nuevo modelo de acuerdo de restructuración sustancialmente similar al modelo de acuerdo de restructuración con fecha julio 27 de 1983 para los acuerdos existentes de restructuración.

Deuda especificada significa los vencimientos principales de la deuda insoluta hasta agosto 23 de 1982 y originalmente a ser cubierta en el período de enero 1 de 1985 a diciembre 31 de 1990, pero en el caso de cualquier deuda que surja de una garantía, endoso, aval o un instrumento semejante, sólo tales obligaciones de pago que sean invocadas y pagaderas durante el período comprendido a partir de enero 1 de 1985 a diciembre 31 de 1990.

ANEXO 1

DEUDA EXCLUIDA

1. Créditos otorgados, garantizados o asegurados por agencias oficiales del exterior.
2. Créditos con mecanismos de tasa subsidiada por organismos de exportación no mexicanos o créditos sujetos a composición de tasa de interés.
3. Bonos emitidos por colocación pública; colocaciones privadas de títulos de crédito registrados denominadas en yenes japoneses; certificados de depósito y pagarés de tasa flotante, incluyendo títulos de crédito de tasa flotante con cupones
4. Créditos de entidades oficiales multinacionales, tales como el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo.
5. Operaciones de futuro de monedas y *spot*, así como contratos de futuro de metales preciosos.
6. Obligaciones provenientes de arrendamientos relacionados a bienes muebles.
7. Colocaciones privadas.
8. Créditos de comercio exterior que comprendan operaciones de importación, preexportación o exportación de bienes tangibles a través de las fronteras internacionales (se incluyen créditos comerciales documentarios como cartas de crédito y descuento de letras de cambio), que tengan vencimientos a 12 meses o menos. En el caso de cartas de crédito sus vencimientos originales se medirán a partir de su apertura o confirmación y se contará hasta el último día para su pago, comprendiendo prórrogas y adiciones al pago y uso de las mismas.
9. Financiamientos que cuentan con intereses asegurados legalmente sobre navíos, aeronaves o plataformas de perforación.
10. Colocaciones interbancarias de las agencias y sucursales de la banca propiedad del Estado mexicano en el exterior (pero no las garantías de dichas colocaciones).

11. La porción insoluta del crédito de 5 000 millones de dólares de los Estados Unidos Mexicanos de fecha 3 de marzo de 1983, así como el crédito de los Estados Unidos Mexicanos por 3 800 millones de dólares del 27 de abril del año en curso.

12. Todas las obligaciones insolutas de los convenios de restructuración existentes.

ANEXO 2
DEUDORES EN EL SECTOR PÚBLICO MEXICANO

Nacional Financiera, S.A.
Petróleos Mexicanos
Banco Nacional de Comercio Exterior, S.A.
Banco Nacional de Crédito Rural, S.A.
Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.A.
Comisión Federal de Electricidad
Compañía Nacional de Subsistencias Populares.
Altos Hornos de México, S.A.
Banco Nacional Pesquero y Portuario, S.A.
Banco Mexicano Somex, S.N.C.
Fertilizantes Mexicanos
Financiera Nacional Azucarera, S.A.
Fundidora Monterrey, S.A.
Siderúrgica Lázaro Cárdenas-Las Truchas, S.A.
Teléfonos de México, S.A.
Atsugi Mexicana, S.A. de C.V.
Cloro de Tehuantepec, S.A. de C.V.
Estufas y Refrigeradores Nacionales, S.A.
Fomento Industrial Somex, S.A. de C.V.
Manufacturas Electrónicas, S.A.
Mexicana de Autobuses, S.A. de C.V.
Mexaro, S.A. de C.V.
Moto Diesel Mexicana, S.A. de C.V.
Poliestireno y Derivados, S.A. de C.V.
Sosa Texcoco, S.A.
Traksomex, S.A. de C.V.
Aeronaves de México, S.A.
Ballsa Rassini, S.A.
Departamento del Distrito Federal
Dina Komatsu Nacional, S.A. de C.V.
Hules Mexicanos, S.A.
Inmobiliaria Hotelera El Presidente Chapultepec, S.A. de C.V.
Minera Carbonífera Río Escondido, S.A.
Nacional Hotelera, S.A.
Rassini Rheem, S.A. de C.V.
Tubacero, S.A.
Compañía Mexicana de Aviación, S.A. de C.V.
Celulosa del Pacífico, S.A.
Compañía Industrial de Ayotla, S.A.
Diesel Nacional, S.A.
Dina Rockwell Nacional, S.A.
Fábricas de Papel Tuxtepec, S.A.
Mexicana de Papel Periódico, S.A.
Motores Perkins, S.A.
Productora e Importadora de Papel, S.A. de C.V.
Productora Nacional de Papel Destintado, S.A. de C.V.
Refractarios H.W. Flir, S.A.
Banco Continental Ganadero, S.N.C.
Banco Internacional, S.N.C.
Exportadora de Sal, S.A. de C.V.
Minera del Norte
Transportadora de Sal, S.A. de C.V.
Caminos y Puentes Federales
Ferrocarriles Nacionales de México, S.A.
Productos Pesqueros Mexicanos
Siderúrgica Nacional
Sistema de Transporte Colectivo (Metro). □

Restructuración multianual de la deuda externa de México*

1. Hacemos referencia al télex que les dirigimos en julio 20 y agosto 27 de 1984, en donde describimos nuestras pláticas con representantes del Gobierno mexicano respecto a la restructuración multianual y al vencimiento a mediano plazo de ciertas deudas del sector público mexicano.

A lo largo del verano hemos recibido información constructiva sobre varias cuestiones de un número de bancos, envueltas en una restructuración multianual de este tipo.

2. El Grupo Bancario Asesor de México ha concluido precisamente reuniones en la ciudad de Nueva York con representantes del Gobierno mexicano. Durante estas reuniones se finalizó una propuesta detallada, misma que está siendo distribuida a ustedes.

3. Acompañan a la presente, una comunicación de Jesús Silva Herzog F., secretario de Hacienda y Crédito Público, así como otra de J. de Larosière, director del Fondo Monetario Internacional, ambas con fecha 8 de septiembre de 1984.

4. La comunicación del Secretario de Hacienda y Crédito Público de México sintetiza los logros del programa de ajuste mexicano en 1983-1984 y describe los objetivos económicos de México. Entre estos objetivos están el de ubicar a México a efecto de que regrese al mercado normal, incrementar los niveles de créditos oficiales, revitalizar al sector privado, promover la inversión extranjera en México e incrementar tanto el apropiado y continuo desarrollo de la economía mexicana como una posición viable de pagos externos consistente con el servicio continuo de la deuda.

* Comunicado del Grupo Bancario Asesor de México dirigido a la comunidad bancaria internacional el 8 de septiembre de 1984. Dicho Grupo lo forman las siguientes instituciones: Bank of America, Bank of Montreal, The Bank of Tokyo, Bankers Trust Company, The Chase Manhattan Bank, Chemical Bank, Citibank, Deutsche Bank, Lloyds Bank International Limited, Manufacturers' Hanover Trust Company, Morgan Guaranty Trust Company of New York, Société Générale y Swiss Bank Corporation.

5. El Secretario de Hacienda y Crédito Público solicita a la comunidad bancaria internacional instrumentar los principios de financiamiento propuestos por México para cubrir ciertas deudas del sector público mexicano con bancos comerciales, con vencimientos en los años de 1985 a 1990. Los nuevos principios de financiamiento constituyen un paquete financiero global que afecta, en suma, aproximadamente 49 000 millones de dólares estadounidenses.

6. Un elemento importante en este paquete es la instrumentación por México de los mecanismos de información y análisis que México establecerá y seguirá en el contexto de sus consultas regulares con el Fondo Monetario Internacional. Una descripción de estos mecanismos de información y análisis, con fecha 8 de septiembre de 1984, acompaña al presente comunicado.

7. Los nuevos principios de financiamiento consideran un prepago en 1984 de entre 1 000 y 1 500 millones de dólares estadounidenses del acuerdo de 1983 por un crédito de 5 000 millones con los Estados Unidos Mexicanos y, asimismo, requieren la extensión y restructuración de los vencimientos de 1985 a 1990 de tres categorías de deudas que suman aproximadamente 47 500 millones de dólares. Los principios de financiamiento también contienen condiciones específicas para la extensión de vencimientos de 1988 a 1990 de deuda sujeta a acuerdos existentes de restructuración.

8. Tal y como se señala en la comunicación del Secretario y en los principios de financiamiento, el paquete está dirigido a permitir la continua consecución del programa de ajuste económico y recuperación de México y a mejorar con el tiempo el perfil de vencimiento de la deuda del sector público mexicano con bancos comerciales. Una gráfica adjunta al presente muestra la aplicación de los principios de financiamiento.

9. El comunicado del Director del FMI describe el programa continuo de ajuste económico y recuperación de México. El Director, asimismo, confirma que el Fondo Monetario Internacional cooperará con México en la instrumentación de los mecanismos de análisis e información.

10. Cada uno de los bancos que integran el Grupo Bancario Asesor de México expresa su intención de responder positivamente a la solicitud de México para instrumentar los principios de financiamiento. Nosotros conminamos a cada uno de ustedes a responder positivamente a la solicitud de México en el contexto de la continuación de la cooperación constructiva de todos.

11. Representantes de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público tienen la intención de visitar un número de centros financieros en el futuro cercano a efecto de responder directamente a cualquier pregunta que ustedes puedan tener.

12. Estamos comenzando a trabajar con representantes del Gobierno mexicano para elaborar documentos que permitan la instrumentación de los principios de financiamiento. Tan pronto como la documentación apropiada esté preparada será enviada a ustedes para sus observaciones.

13. Si ustedes tienen alguna pregunta sobre los anteriores incisos, no duden en entrar en comunicación con el área de contacto o con un miembro del Grupo Bancario Asesor de México. □

Mecanismos de información y análisis

Con el propósito de asegurar el completo y cercano análisis de la evolución de las políticas económicas y el logro de sus objetivos en los años de 1985 a 1990, México establecerá y seguirá los procedimientos que a continuación se mencionan:

1. PROGRAMA OPERATIVO ANUAL FINANCIERO

Como lo establece en la actualidad la Ley de Planeación y el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo (Pronafide), aprobado en julio de 1984, México preparará en 1985, y continuará haciéndolo subsecuentemente cada año fiscal hasta 1990, un Programa Operativo Anual Financiero detallado y cuantificado.

Cada uno de estos programas anuales deberá incluir una descripción amplia de las principales políticas macroeconómicas, sus objetivos y los supuestos con que fueron establecidos y revisará y modificará los objetivos de corto y mediano plazos del Pronafide.

Debido a que el desempeño y la evolución de la economía mexicana depende en cierta medida del comportamiento de la economía mundial, el Programa Operativo Anual Financiero incluirá en forma explícita los supuestos acerca del comportamiento de las principales variables de la economía mundial que afectan a los países miembros de la OCDE y a Estados Unidos en particular, tales como la tasa de crecimiento, inflación, tasas de interés, flujos de comercio internacional y precios del petróleo.

Estos supuestos estarán basados en pronósticos de las fuentes más autorizadas, incluyendo la OCDE, el BID, el FMI y el Banco Mundial.

El Programa incluirá:

A. Lineamientos generales de política como:

1. Política fiscal.

2. Política crediticia, incluyendo intermediación financiera por parte del sector público.

3. Política monetaria.

4. Política cambiaria.

* Documento transmitido a la comunidad bancaria internacional por el Secretario de Hacienda y Crédito Público de los Estados Unidos Mexicanos el 8 de septiembre de 1984.

5. Política de deuda externa.

B. Objetivos macroeconómicos como:

1. Inflación.

2. Ahorro público y privado.

3. Déficit del sector público.

4. Saldo de la cuenta corriente.

5. Exportación de productos no petroleros.

6. Importaciones.

7. Deuda externa.

A partir de 1985, los procedimientos existentes para seguir el desarrollo de la economía mexicana serán ampliados para permitir un mejor análisis del desarrollo anual del Programa. Estos mecanismos serán diseñados en forma tal que permitan realizar modificaciones inmediatas en caso de ocurrir desviaciones respecto de los objetivos iniciales. Los mecanismos de análisis que existen actualmente incluyen informes trimestrales al Congreso sobre las finanzas públicas y la deuda externa, así como otros informes periódicos de organismos gubernamentales tales como el Banco de México, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y la Secretaría de Programación y Presupuesto.

Estos mecanismos incluirán una observación cuidadosa del comportamiento del déficit del sector público, la expansión neta de crédito del Banco de México (en particular el que se refiere al crédito al sector público), cambios en el nivel de reservas y el ritmo de crecimiento de la deuda externa.

2. CONSULTAS DEL ARTÍCULO IV CON EL FMI

Como lo especifica el artículo IV del Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional, los países miembros deben llevar a cabo consultas anuales con éste. El personal del Fondo prepara y entrega al Directorio del FMI un informe amplio del resultado de cada consulta del artículo IV. México solicitará al FMI una *ampliación de la calidad y profundidad* de estas consultas tal como se especifica a continuación, para así complementar los mecanismos de análisis propios que el país ha establecido para evaluar el desempeño de la economía y la aplicación de las políticas económica y fiscal. Para facilitar este proceso, México y el Fondo mantendrán un diálogo continuo respecto de todas las cuestiones relativas a dichas consultas.

A. *Informe anual de las consultas del artículo IV*

En el contexto de las consultas anuales del artículo IV de México, el personal del Fondo revisará y analizará los objetivos, políticas y proyecciones incluidas en el Programa Operativo Anual Financiero y el Presupuesto de la Federación para el año siguiente y analizará la evolución financiera y económica del país en el año anterior.

Las autoridades mexicanas proporcionarán al personal del Fondo todo el apoyo y la información que razonablemente requieran a fin de que éste pueda llevar a cabo su análisis. El personal del Fondo incluirá en su informe anual de las consultas del artículo IV un resumen de las discusiones entre México y el Fondo referentes al programa financiero y económico del país y las observaciones del personal respecto a ese programa. El informe también: *i)* comentará específicamente si los objetivos y metas del programa son consistentes entre sí, y *ii)* hará alusión a la compatibilidad del programa económico y financiero de México (tal y como se define en el Programa Operativo Anual Financiero y en el Presupuesto de la Federación) con un crecimiento sano y sostenido de la economía y con una posición viable en materia de pagos al exterior que permita seguir dándole servicio regular a la deuda. El informe cubrirá los temas de política económica, objetivos y comportamientos mencionados en la parte 1 y además considerará aspectos no financieros tales como precios relativos, política de precios, política de comercio exterior, inversión nacional y extranjera, crecimiento real del PIB, empleo y otras de política económica que puedan influir en el desempeño general de la economía.

En el análisis del desempeño de la economía mexicana se pondrá especial atención al efecto de las políticas económicas del Gobierno mexicano, a los cambios en la economía mundial que pudieran afectar a México, a la evolución de la balanza de pagos del país y a la viabilidad de México respecto de su capacidad de pagos al exterior. El personal del Fondo preparará su informe para presentarlo al Directorio dentro de los plazos establecidos por los procedimientos normales del Fondo para este tipo de informes.

B. *Revisión semianual bajo el artículo IV*

Adicionalmente al informe resultado de la consulta anual del artículo IV, México pedirá al Fondo que lleve a cabo una *revisión semianual* de la evolución de la economía mexicana y que prepare un informe basado en dicha revisión. Este informe mencionará el progreso realizado a esa fecha en la aplicación del Pronafide y del Presupuesto de la Federación, medido en base a los objetivos y metas estipuladas en dichos documentos. Los informes semianuales preparados por el personal del Fondo evaluarán el desempeño de la economía mexicana en la forma descrita en la parte 2.A y que se aplica a la revisión anual y contendrá descripciones de los principales acontecimientos económicos del país, un resumen de las discusiones con las autoridades mexicanas y las conclusiones a las que llegó el personal del Fondo en su evaluación. *El informe será entregado al Directorio del FMI.*

VÍNCULOS CON LA RESTRUCTURACIÓN

A. *Estipulación*

El documento de restructuración incluirá una estipulación a efecto de que si, como resultado de un deterioro muy grave en la situación financiera del país, México no fuese capaz de satisfacer sus necesidades de crédito externo a través del mercado, buscará cubrir dicho déficit a través de fuentes no bancarias tales como el Banco Mundial, el BID, el FMI, y créditos oficiales bilaterales.

B. *Incumplimiento*

La documentación de la restructuración también incluirá dos nuevos casos de incumplimiento que se especifican a continuación.

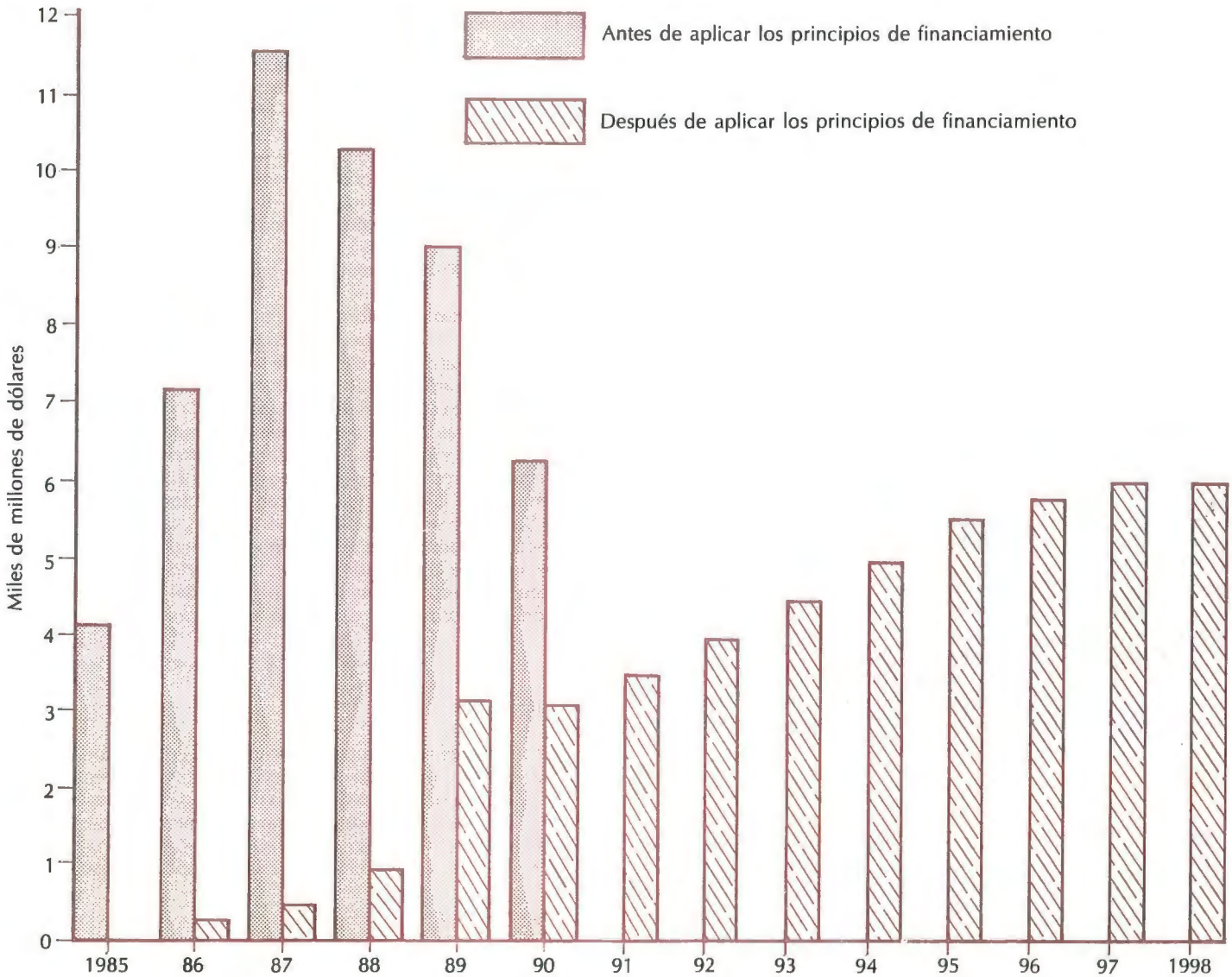
1. Los bancos acreedores que representen la mayoría de los

saldos de la deuda podrán declarar que existe un caso de incumplimiento bajo el Contrato de Restructuración si a su juicio determinan, con base en los comentarios y conclusiones expresados en los informes anual y semianual de las consultas del artículo IV del FMI, que la aplicación del programa financiero de México es fundamentalmente incompatible con el crecimiento sano y sostenido de la economía y con una posición viable en materia de pagos al exterior que permita seguir dándole servicio regular a la deuda.

2. En el caso de que la mayoría de los bancos determine que los procedimientos de consultas e información mencionados anteriormente no se llevan a cabo tal y como se contemplan aquí y dentro de los plazos que se determinen, los bancos representantes de la mayoría de los saldos de la deuda lo notificarán a México, y si dicha situación no es corregida a satisfacción de la mayoría de los bancos en un lapso por determinarse la mayoría de los bancos puede decidir, a su juicio, que esta negativa constituye un caso de incumplimiento. □

Gráfica

México: amortización de la deuda del sector público mexicano con bancos comerciales sujeta a los principios de financiamiento



Nota: esta gráfica supone un prepago de 1 000 millones de dólares estadounidenses en 1984 de los saldos bajo el Acuerdo de 1983 por un crédito de 5 000 millones.