

## ECONOMIA INTERNACIONAL

### DEUDA EXTERNA

En la actualidad el tema de la deuda externa es obligado en cualquier análisis que sobre la economía mexicana se realice, debido a los condicionantes que impone al funcionamiento de ésta. Algunos de los que resultan más importantes son: la vulnerabilidad de la política cambiaria; la transferencia neta de recursos al exterior; el impacto que tiene la deuda en las finanzas públicas; y las limitantes impuestas por los organismos internacionales en la implementación de la política económica general.

El monto de la deuda externa total del país al 31 de marzo de este año era de alrededor de 100 000 millones de dólares (md), según informes de la Secretaría de Hacienda; correspondiendo el 81 por ciento al sector público, 13 por ciento al sector privado y el 6 por ciento restante a la banca comercial.

Hasta la fecha todas las negociaciones para enfrentar el problema de la deuda externa han sido conducidas dentro de los patrones establecidos por la banca internacional, por medio de las cuales se ha logrado una reestructuración de la mayor parte de la deuda en la que se programaron los vencimientos a un plazo de veinte años con siete de gracia, se adoptó la tasa *Libor* y se redujo a 0.8125 por ciento la sobretasa que se carga como comisión.

Paralelamente a la negociación para la reestructuración de la deuda, se han realizado otros esfuerzos para reducir el principal; los dos intentos de mayor importancia, al menos por las expectativas y la polémica que despertaron son: el intercambio de deuda por capital (*SWAPs*), y la emisión de bonos de deuda. En ambos casos se pretendió aprovechar los descuentos que se han estado ofreciendo a los compradores de deuda en el mercado secundario.

En el caso de los *SWAPs*, que consisten en la compra de documentos de deuda con descuento por parte de alguna empresa, la cual a su vez los canjea en el país por pesos con una tasa de descuento menor, con el compro-

miso de invertir ese capital localmente en algún proyecto previamente autorizado por el gobierno. Durante el periodo en que se operaron (de mayo de 1986 a noviembre de 1987) dio como resultado una reducción de la deuda de 1 500 md. Este mecanismo se suspendió a fines del año pasado para realizar una evaluación de los pros y los contras, y entre estos últimos destaca el efecto inflacionario que provoca la inyección de esa magnitud de pesos en el mercado.

La emisión de los bonos de deuda externa, respaldados con bonos cupón cero emitidos por la Tesorería de los Estados Unidos, significó otro de los intentos para reducir la deuda. Este proceso terminó recientemente y los resultados no fueron todo lo positivo que se esperaba, ya que la reducción del principal fue inferior a las expectativas que había despertado.

La reducción del monto de la deuda fue del orden de los 1 108 md; asimismo, el ahorro en el pago del servicio de la deuda — a pesar de que la sobretasa sobre la *Libor* aumentó de 0.81 a 1.61 por ciento — fue de 1 605 md. En términos de desembolso de divisas, la operación implicó la reducción de 3 173 millones de dólares en el principal (por el hecho de que con 492 md en bonos cupón cero se van a redimir los bonos de deuda emitidos), a los que al sumarle la disminución en el pago de intereses alcanza un total de 4 443 md.

Como se puede apreciar el decremento de 1 500 y 1 108 md debido a ambos mecanismos apenas representa el 3.2 por ciento de la deuda pública externa al día último de marzo pasado.

Lo anterior pone de manifiesto la magnitud del problema, el cual continua minando no sólo las posibilidades de crecimiento del país, sino también las condiciones mínimas de bienestar a que tiene derecho la población.

En el panorama, sin embargo, se empieza a visualizar algún cambio en este comportamiento debido a que en las últimas semanas se ha suscitado una polémica entre los bancos acreedores y los gobiernos de sus países, en donde los primeros alegan que los segundos, con sus políticas proteccionistas, están ahogando a los países deudores al no poder vender y por lo tanto no obtener divisas para pagar.

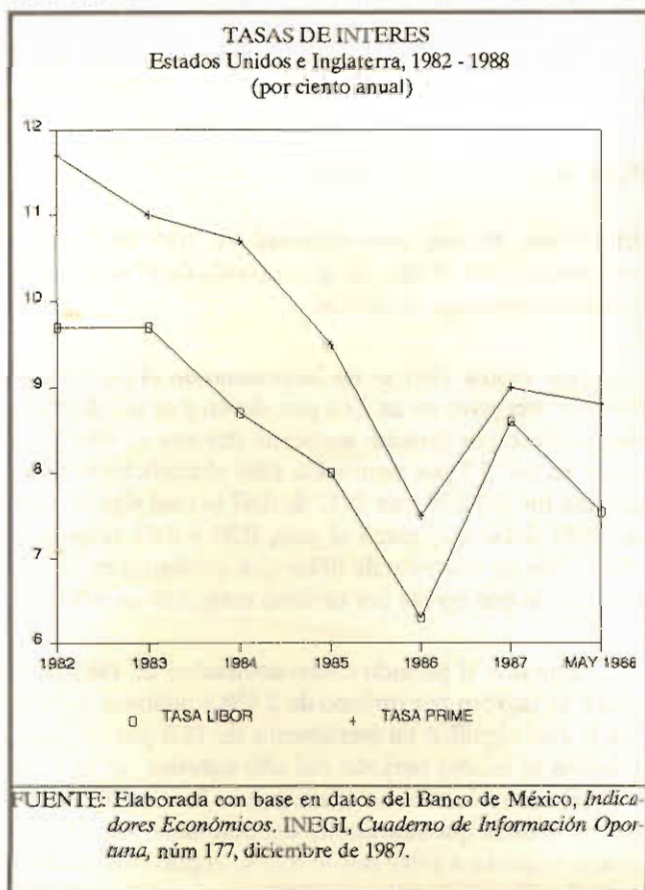
Los argumentos de los segundos van en el sentido de que el principal interés de los bancos es obtener utili-

dades sin tomar en consideración los esfuerzos que los deudores están haciendo por afrontar el problema y poder cumplir sus compromisos.

Ante esta coyuntura, el gobierno mexicano está iniciando una nueva estrategia de negociación con objeto de lograr una reducción tanto del monto del principal como de los intereses en forma significativa, utilizando para ello como argumentos los resultados obtenidos con el Pacto de Solidaridad Económica y los costos económicos, sociales y políticos que han tenido que pagarse para lograrlo y continuar cumpliendo puntualmente con las obligaciones de pago de la deuda.

### TASAS DE INTERES

Actualmente los mercados internacionales de capital son el medio más importante para la canalización de ahorro de los países con excedentes en su cuenta corriente. Además, dichos mercados manejan las transferencias del servicio de la deuda de los países deudores, que en el caso de América Latina se han convertido en exportadores netos de recursos financieros hacia los países acreedores.



El comportamiento de las tasas de interés, indicador importante por su impacto sobre la evolución de la economía mexicana, mostró desde 1984 una tendencia a la baja, llegando en 1986 a sus menores niveles desde 1977.

En 1985 la tasa preferencial de los Estados Unidos, denominada *Prime*, fue de 9.5 por ciento; a finales de 1986 bajó a 7.5 por ciento. Por su parte, la tasa londinense *Libor*, que rige el mercado crediticio y que sirve de referencia para el pago del servicio del 95 por ciento de la deuda mexicana, disminuyó de 8.1 por ciento a 6.1 por ciento entre diciembre de 1985 y diciembre de 1986. Lo anterior ocasionó que los servicios de la deuda concertada por América Latina se vieran disminuidos, lo cual redujo la transferencia de recursos hacia los países industrializados. Este comportamiento se debió principalmente a la contracción de la actividad económica norteamericana y a la persistencia de las bajas tasas de inflación en el mundo industrializado.

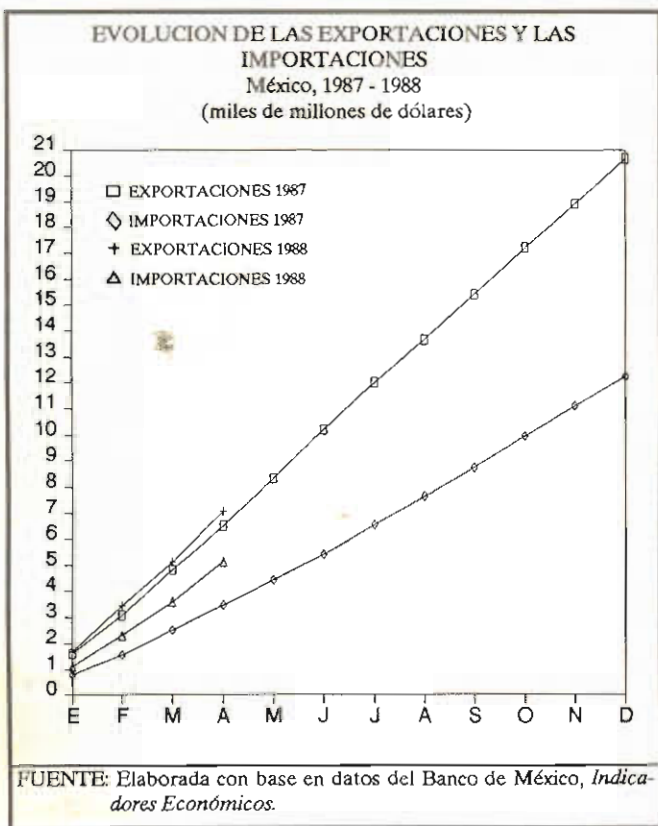
Sin embargo, ambas tasas nuevamente han tenido una tendencia alcista a partir de 1987 y para el mes de julio de ese año la tasa *Prime* presentó una alza de 0.58 por ciento en relación a julio de 1986, para situarse en 8.2 por ciento; la *Libor* repuntó de 6.1 a 9.3 por ciento durante el mismo lapso, aunque esta última disminuyó posteriormente. Para mayo de 1988 la tasa *Prime* alcanza nuevamente el 9 por ciento, lo cual tuvo un efecto de arrastre con la *Libor* que se incrementó en la misma proporción para quedar en 7.75 por ciento. Entre los principales factores que están provocando dichas alzas puede mencionarse el hecho de que el endeudamiento interno del Gobierno de los Estados Unidos se desbordó y a través del aumento en las tasas de interés refinancian su deuda. □

### BALANZA COMERCIAL

Las exportaciones en 1987 se recuperaron 29 por ciento respecto a 1986, después de que en ese año sufrieron una baja de 26 por ciento, no obstante, el nivel de 1987 estuvo por abajo de los observados en 1982 y 1985. La recuperación se debió principalmente a la diversificación de los productos exportados y al deslizamiento de la paridad del peso con respecto al dólar, lo cual ha originado que los precios de productos mexicanos no petroleros sean más competitivos en el mercado internacional.

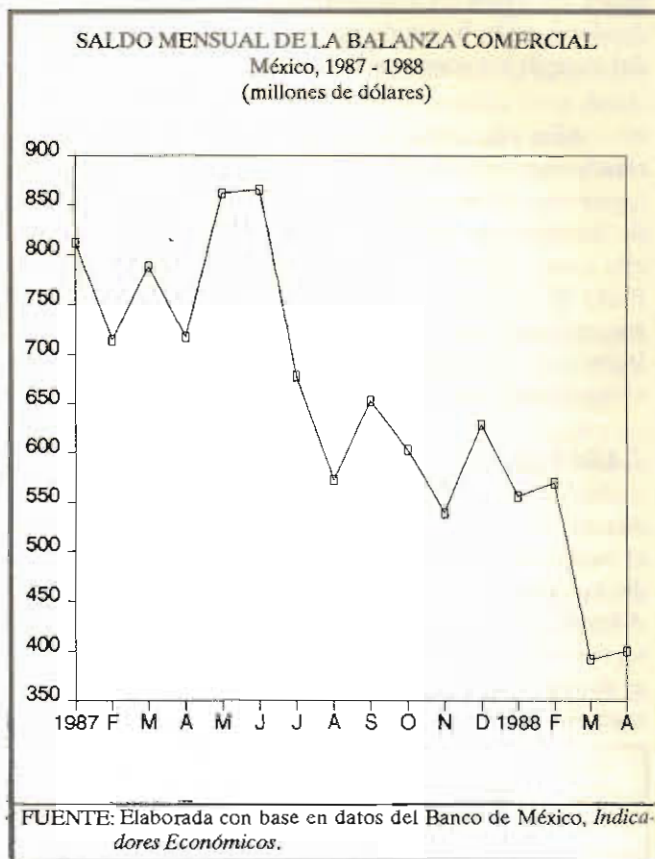
El comportamiento de la Balanza Comercial en 1987 presentó un superávit de 8 434 millones de dólares, lo cual significó un 83.3 por ciento de incremento en relación al año anterior. De enero a diciembre las exporta-

ciones totales registraron un crecimiento del 28.9 por ciento respecto al mismo lapso de 1986, y los sectores con mayor participación fueron el manufacturero y el petrolero, ya que aumentaron sus exportaciones en un 39.2 por ciento y 36.8 por ciento respectivamente.



En tanto, las importaciones se ampliaron en el mismo periodo 6.9 por ciento respecto al mismo lapso del año anterior; este incremento se intensificó a partir de junio.

Para el primer cuatrimestre de 1988 el saldo de la Balanza Comercial presenta un superávit de 1 917.7 millones de dólares, el cual es 36.8 por ciento menor respecto al mismo periodo del año de 1987. Esta circunstancia se explica por el hecho de que, a pesar de que el ritmo de las exportaciones es mayor en el presente año, las importaciones han tenido un notable aceleramiento en los primeros meses del año. El desenvolvimiento reciente de las compras en el exterior se relaciona con estos tres factores: liberación comercial, reducción en el nivel de subvaluación del tipo de cambio controlado y expectativas de devaluación.



**BALANZA TURISTICA**

El turismo ha sido una actividad de gran importancia económica para el país, ya que a través de él se capta un elevado porcentaje de divisas.

De 1980 a 1987 se ha incrementado el ingreso por turismo receptivo en un 27.4 por ciento y se vió disminuido el egreso por turismo mexicano durante el mismo periodo en un 33.7 por ciento. En 1980 el coeficiente de retención fue del 0.38 y en 1987 de 0.67 lo cual significa que de cada dólar que entró al país, 0.38 y 0.67 respectivamente son los centavos de dólar que quedaron en el país, al restar lo que egresa por turismo mexicano al exterior.

Durante el periodo enero-noviembre de 1987 se registró un ingreso por turismo de 2 128.8 millones de dólares lo cual significó un incremento de 18.8 por ciento en relación al mismo periodo del año anterior, el gasto de los turistas nacionales en el extranjero fue de 692.3 millones de dólares que representa un incremento de 11.6 por ciento respecto a 1986, por lo que se reportó un saldo de 1 436.5 millones de dólares, 22.63 por ciento mayor al observado en noviembre de 1986.

El aumento en los ingresos por turismo se debe, en parte, a la subvaluación del peso mexicano con respecto al dólar, pues estimula la captación de visitantes a nuestro país y restringe la salida de mexicanos.

El turismo receptivo se vio incrementado de 1984 a 1987 en un 14.3 por ciento. El comportamiento de los ingresos por turismo durante el periodo 1980-1987 dentro del total de ingresos de la cuenta corriente fue de 6.8 en 1980 y 9.4 para 1987 dándose un incremento de 2.6 por ciento durante ese lapso de tiempo. □

