

Segunda parte
INGRESOS EXTRAORDINARIOS DEL ESTADO

IX. Endeudamiento, por <i>Irma Manrique Campos</i>	179
El contexto general	179
Hacia la ubicación teórica e histórica de la deuda	180
La deuda pública en la política fiscal y sus límites	183
Crédito, empréstito y deuda	184
Origen, clasificación y formas de liberación	186
Efectos y consecuencias	189
Fundamentos legales de la intervención estatal y de la deuda en México	190
Las fases de la crisis estructural	192
Crisis financiera y nueva deuda	195

IX. Endeudamiento

Irma Manrique Campos

Es sabido que los objetivos de las finanzas públicas pueden variar a través del tiempo y del espacio, de acuerdo con la transformación de la estructura socio-económica de los países. Los cambios obedecen a la dinámica de múltiples factores que se influyen entre sí y determinan en gran medida la acción del Estado. Es por ello que la acción fiscal del Estado tanto en materia de gasto como de ingreso, se ajusta a las eventualidades de tal estructura. Actualmente, en México, uno de los principales renglones del ingreso —y clasificado como parte de los *ingresos extraordinarios*— lo constituye el *endeudamiento público*. Su uso, como sustento básico de la política económica, obedece a los enfoques que animan al gobierno para adoptar dicha estrategia. El crecimiento del endeudamiento, tanto público como privado, en fechas recientes vuelve a conformar una problemática similar a la vivida en los años ochenta, pero cuyas particularidades resulta interesante destacar.

EL CONTEXTO GENERAL

De los problemas considerados estructurales en el análisis de la crisis económica actual o, dicho con mayor rigor, de la fase recesiva particularmente prolongada y severa del ciclo económico actual, ocupa un lugar preponderante la *deuda pública* (externa e interna), la cual no obstante que hasta fechas muy recientes parecía cumplir con su papel de fuente de financiamiento perfectamente controlado, volvió a ubicarse en un primer plano como una fuente de recursos discutible. Es la razón por la que en el presente trabajo, como parte del estudio del *derecho financiero*, se tiene como objetivo central la reconsideración del papel de la *deuda* como pilar fundamental de la *política de Estado* para el financiamiento del desarrollo y la modernización económicos.

Las profundas transformaciones que en materia de política económica y social se han registrado en los últimos 20 o 25 años en todo el mundo, en gran parte debidos a los vertiginosos cambios tecnológicos, se convierten, por la contundencia de su impacto, en los parámetros a partir de los cuales se puede situar, para su mejor

análisis y comprensión, la reorganización y la reconceptualización del Estado; en otras palabras, la *reforma del Estado*.

En México, quizá como en otras partes del mundo, tal fenómeno alcanza una significación muy amplia, por lo que, conjuntamente con el origen y destino de los recursos públicos, conforman el marco necesario para el análisis de cada uno de los efectos de la mencionada reforma. Y es también aquí donde encontramos las principales referencias para el tema de la *deuda*.

HACIA LA UBICACIÓN TEÓRICA E HISTÓRICA DE LA DEUDA

Las razones para atribuir el fenómeno del endeudamiento a las transformaciones y nuevas conceptualizaciones del Estado antes mencionadas, tienen su origen en la historia reciente, puesto que es durante las dos décadas y media que preceden a la posguerra, cuando el *intervencionismo* postulado por los esquemas keynesiano y galbraithiano para los países desarrollados y su versión “tercermundista” de la *vía sustitutiva de importaciones*, resulta totalmente coherente con las funciones sociales del Estado *benefactor* o del Estado *promotor* del desarrollo económico.

La intervención del Estado en la ejecución de obras y actividades sociales que la iniciativa privada, por múltiples circunstancias, no tomó a su cargo, hubo de reclamar la erogación de fuertes cantidades de dinero comúnmente superiores a sus ingresos efectivos ordinarios, por lo que el poder público *se vio obligado a recurrir al empréstito*, haciendo uso de su crédito y originando con ello el aumento de la deuda pública. Esto es, recurriendo al empréstito para cubrir el déficit originado por el gasto superior al ingreso ordinario.

El fin de la expansión económica de la posguerra tiene su culmen en la primera mitad de la década de los años setenta, que da paso en los años subsiguientes a la inestabilidad y a las crisis recurrentes, lo que establece un contexto distinto, dentro del cual el Estado *intervencionista* cede el terreno al Estado *mínimo*. Las viejas ideologías y las viejas alianzas entre el Estado y la economía gradualmente se desintegran, dando lugar a las “nuevas” ideologías neoliberales, cuya principal representante es la teoría monetarista.¹

La reforma del Estado refleja la nueva ideología y las nuevas alianzas, pero sobre todo, la nueva conceptualización y organización del Estado. Las áreas previamente controladas por el Estado se van privatizando, al tiempo que los flujos de capital, tanto internos como externos, buscan una mayor rentabilidad. Es importante considerar este último aspecto ya que, conforme se profundiza en la crisis, los recursos de capital encuentran mayor rentabilidad en las operaciones de préstamo, es decir, de crédito y deuda. La experiencia se traduce en un crecimiento

¹ Esta teoría tiene sustento en el principio de que los principales problemas económicos se originan y, por tanto, se resuelven en el ámbito monetario, básicamente mediante los flujos dinerarios en circulación.

exagerado del endeudamiento, lo cual deviene en *crisis de la deuda* y la necesaria conformación de una *política de deuda*.

Es esta la circunstancia a partir de la cual se habla de variaciones en los objetivos de las *finanzas públicas*, ya que éstas obedecen a la dinámica de esos nuevos factores que se interinfluyen y determinan, en gran medida, por la *acción del Estado*. Esta aplicación de la acción del Estado se realiza en una proporción muy importante a través de la aplicación del sistema fiscal, ya que la concepción de las finanzas públicas aparece y evoluciona simultáneamente a la del Estado. Por ello también la necesaria desagregación y análisis de este importante rubro del presupuesto denominado *deuda pública*.

Las cambiantes ideas acerca de la naturaleza y uso del crédito público desde los tiempos antiguos hasta la actualidad, constituyen un debate permanente sobre su legalidad, necesidad, pertinencia, justicia y moralidad. Los teólogos escolásticos, como Santo Tomás de Aquino, se oponían terminantemente a los préstamos.² Motivaba esta actitud no sólo la oposición oficial de la Iglesia al pago de los intereses, sino la creencia de que las deudas públicas eran de por sí inmorales. Los filósofos políticos de principios de la presente era, también consideraban preferible la previa acumulación de tesoros al préstamo.³

Hobbes abordó las cosas de manera más realista al reconocer el limitado poder de los dominios públicos como única fuente de ingresos, y la necesidad del monarca de recurrir a los impuestos y en ocasiones, al crédito público.⁴ En este aspecto *clásicos* como Adam Smith y David Hume, se distanciaron de las ideas de Hobbes, pues expresaron siempre su preferencia por la antigua tradición y criticaron la tendencia al endeudamiento de los gobernantes y, en general, a la interferencia del Estado en los asuntos económicos. Hume llegó a establecer que los impuestos exigidos para cubrir los intereses de la deuda entorpecen el desarrollo de la industria: “Los valores oficiales tienen todas las desventajas del papel moneda; fomentan la especulación, confieren determinadas ventajas a la ciudad en perjuicio de la nación, hacen depender al país de las finanzas extranjeras e invitan a una vida ociosa e inútil.”⁵

A pesar de las ideas de los filósofos políticos, la expansión del comercio y el sostenimiento de las guerras estuvieron estrechamente ligados, desde principios de la Edad Media, con el financiamiento tanto público como privado por medio de préstamos. El desarrollo de las instituciones de crédito permitió realizar gastos extraordinarios, como los de guerra antes citados, sin recurrir a los impuestos confiscatorios. Por otra parte, los préstamos públicos para estos mismos fines,

² Véase E.R. Seligman, “Finanzas públicas”, en *Encyclopedia of Social Sciences*, vol.12, p.641.

³ Uno de los más importantes filósofos, juristas y teóricos de la monarquía absoluta y de la sabiduría del Estado, Juan Bodino, estimaba pernicioso no solamente la especulación con derechos o títulos, sino solicitar préstamos a tasas elevadas de interés, considerándolas como “una ruina para los príncipes”. Véase, *Six livres de la République*, libro VI, capítulo 2, pp. 655-692.

⁴ *English Works of Thomas Hobbes*, Ed. Molesworth, vol. VI, capítulo 1, pp. 10-22.

⁵ Véase Adam Smith, *La riqueza de las naciones*, libro V, capítulo 3; y, “Of Public Credit”, en *Essays and Treatises on Several Subjects*, vol. II, Londres, 1760, pp. 134-142.

también eliminaron la necesidad de medidas demasiado severas y casi confiscatorias de las riquezas y los ingresos privados, proporcionando, al mismo tiempo, un poderoso estímulo al comercio y a la iniciativa privada.

Durante el siglo XIX, es decir, en las primeras etapas del desenvolvimiento del industrialismo en los países hoy altamente desarrollados, las inversiones oficiales financiadas por préstamos públicos representaron un papel de suma importancia, pero decreció en la medida que la expansión económica permitió la sustitución de capital público por privado. La dinámica del crecimiento de la población y del progreso técnico sirvieron de estímulo a la libertad de empresa y la iniciativa privada. La política fiscal procuraba eliminar, hasta donde fuera posible, su interferencia con el funcionamiento de la economía capitalista privada. El ideal de Jefferson en Estados Unidos de América y el de Gladstone en Inglaterra tendían por igual a reducir al mínimo las funciones de los gobiernos. Las funciones públicas *per se* eran consideradas un mal necesario; eran, en una palabra, el ideal de las finanzas públicas en la llamada “edad de oro” del capitalismo. Sin embargo, en la medida que el “alto capitalismo” cedía ante el avance del intervencionismo de Estado, los impuestos y, poco después, los préstamos, fueron considerados instrumentos adecuados y eficaces para la regulación y control de la vida económica.

Existe históricamente una oposición clara a la deuda pública, semejante a la oposición medieval al interés, el cual, sin embargo, gradualmente se venció en vista de ciertas necesidades que parecían más o menos incontrolables. Así, los empréstitos del Estado se introdujeron como subproducto de los crecientes gastos que acompañan a la guerra moderna. No era cuestión de principios teóricos, sino de graves necesidades prácticas. En general, en los periodos posteriores a las dos guerras mundiales, hubo la tendencia a eliminar la tradicional oposición contra los empréstitos cuando su emisión se impuso debido a las angustiosas emergencias que tales acontecimientos propiciaron.⁶

Haciendo balance de las corrientes en pro y en contra de la *deuda pública* como fuente de recursos para el Estado, han sido más los opositores que los defensores. Sin embargo, entre los que la justifican, existen importantes y elaborados esquemas que al considerarla parte ineludible del acontecer capitalista, incluso la distinguen como de diferentes tipos, según su aplicación,⁷ o bien, la clasifican dependiendo de

⁶ En los comienzos de la moderna historia inglesa aun los mismos impuestos eran tolerados únicamente como tributaciones de carácter extraordinario, indispensables para enfrentarse con ciertas situaciones de emergencia, principalmente la guerra. Estas situaciones, desde la época feudal hasta la moderna, produjeron un desplazamiento de los derechos feudales y los ingresos del rey provenientes de sus dominios personales, hacia impuestos regulares sobre la propiedad, el tráfico y los ingresos.

⁷ Ursula Hicks la divide en: *deuda lastre*, *deuda pasiva* y *deuda activa*. La primera está constituida por aquellos gastos que tuvieron su origen en la guerra. A la deuda pasiva se incurre con la construcción de edificios, parques y obras que no producen ningún ingreso monetario. La deuda activa se utiliza en desembolsos de capital en proyectos autoliquidables o en otros que tiendan directa o indirectamente a aumentar el poder productivo de la comunidad. Véase, U.K. Hicks, *The Finance of British Government, 1920-1936*, Oxford University Press, 1938.

la índole del gasto por el cual se incurrió en ella.⁸ Aún más, autores como Hansen, plantearon que carece de fundamento la suposición de que las deudas públicas son necesariamente perjudiciales en todos los casos.⁹

LA DEUDA PÚBLICA EN LA POLÍTICA FISCAL Y SUS LÍMITES

El estudio de la magnitud de la deuda pública implica un análisis de conceptos tan complicados como la propia capacidad impositiva y los ingresos que pueden estar sujetos a impuestos, pero el tema que se aborda, si bien nos permite hacer mención de lo que contextualmente afecta, sólo se menciona, puesto que es tratado en otra parte de la obra general a la cual pertenece este trabajo.

Interesa en particular señalar que todas las corrientes coinciden en que una deuda cuyos intereses causen serios desequilibrios, es decir, *déficit*, tanto en el presupuesto interno como en las cuentas externas, puede ocasionar movimientos recesivos si sus límites se miden en relación con las demás magnitudes, en particular con respecto al producto nacional. También existe consenso en cuanto a que debe ante todo haber un determinado "equilibrio" entre la proporción que del financiamiento de los gastos públicos debe hacerse *por medio de impuestos* y la que se haga *mediante empréstitos*, sin olvidar la que se hace *mediante la creación de dinero libre o virtualmente libre de intereses*, esto es, la emisión monetaria.

La confianza que se puede conceder a cada uno de estos métodos de financiamiento de los gastos públicos depende de muchas consideraciones, y supone juicios respecto a la adecuación de los medios de pago sobre si la liquidez es suficiente; acerca de la importancia que tiene, bajo ciertas circunstancias, emplear métodos de financiamiento más expansivos y menos restrictivos; el justo (socialmente deseable) grado de desigualdad de la riqueza e ingresos; la convivencia relativa de mermar la corriente de ahorros por empréstitos (aumentando la deuda pública) o impuestos. Un incremento de la deuda pública que no exceda ciertos límites tiende a fomentar una amplia distribución de la propiedad, puesto que las nuevas emisiones son adquiridas por las instituciones de ahorro. Por otro lado, el aumento rápido de la deuda pública implica de modo necesario que los impuestos gravitarán ligeramente sobre las clases de ingresos más elevados y sobre las empresas, y tiende a fomentar la concentración de la riqueza y del ingreso.

Consideraciones de este tipo son las que nos permiten apreciar la influencia y límites de la deuda pública. Además, no se puede perder de vista que la deuda pública es un instrumento político, pues significa controlar el ingreso nacional y, junto con la estructura fiscal, regular la distribución de éste.

⁸ Los esquemas keynesianos plantearon en su momento que la deuda pública podía ser considerada "creadora de ocupación", "creadora de utilidad" y "creadora de eficiencia" o alguna combinación de los tres.

⁹ Alvin Hansen, *Política fiscal y ciclo económico*, Fondo de Cultura Económica, México, 1973, p. 137.

CRÉDITO, EMPRÉSTITO Y DEUDA

El estudio del crédito y deuda públicos es relativamente nuevo, debido, precisamente, al monto e importancia que ha venido adquiriendo *el empréstito y el servicio de la deuda* dentro de los ingresos y egresos, respectivamente, al justificarse por la necesidad que tiene el poder público de coadyuvar a la elevación de la tasa de desarrollo económico, pero también para cumplir con las funciones de orden social. Por esta misma circunstancia, también es relativamente reciente su ubicación como rubro específico dentro del presupuesto.¹⁰

La *deuda pública* es el conjunto de obligaciones del sector público de un país en un momento dado.¹¹ A estas obligaciones también se les conoce con el nombre de "circulación" o "tenencia" de la deuda. Las obligaciones, cuando la deuda ha sido contraída en forma voluntaria por el deudor, están constituidas por bonos, valores, títulos u otra clase de documentos de crédito.

Crédito público, en su acepción más amplia significa confianza en el cumplimiento puntual y exacto de todos y cada uno de los compromisos y obligaciones que contraiga una entidad pública con otra o con particulares. En términos teóricos, el crédito está íntimamente ligado a la capacidad de pago, es, además, por naturaleza, voluntario y sin garantía material, y se concede después que tanto el otorgante como el demandante del mismo han aceptado a su entera satisfacción las condiciones y características específicas de la operación.

El crédito no debe confundirse con el *empréstito*, ya que éste es el uso o utilización de aquél. En la discusión de si es útil o no utilizar el crédito, la balanza se inclina hacia *su buen uso, no su uso exagerado*, para lo cual, se hace necesario realizar previamente los estudios técnico-administrativos respectivos.

El *empréstito público* consiste en el uso que una entidad de derecho público hace de un crédito otorgado, generándose con él una obligación de pago, por lo que *es el acto intermedio entre el crédito y la deuda*. A través del empréstito, el Estado obtiene ingresos extraordinarios contra la promesa de pago del capital y de los intereses correspondientes en el lugar, moneda y demás condiciones estipuladas en los convenios. Al empréstito se le considera como una percepción anticipada de ingresos ordinarios en virtud de que el servicio de la deuda se cubre normalmente con recursos obtenidos de las fuentes ordinarias de ingresos.

El empréstito ha sido usado por la mayoría de los países con insuficiente desarrollo, con el fin, precisamente, de desarrollarse a través de la formación de capital; razón por la cual se ha considerado que este tipo de obligaciones debe tener

¹⁰ En México el presupuesto, desde el punto de vista jurídico, es el documento relativo a la previsión de ingresos y gastos públicos formulado y sancionado en los términos establecidos por la legislación nacional. Desde el punto de vista económico, es el programa de trabajo que el Estado propone realizar en un periodo determinado, generalmente un año.

¹¹ Recientemente el propio gobierno la define como "las obligaciones financieras que contrae el gobierno federal para realizar inversión productiva". Nacional Financiera, "México: operaciones de intercambio de deuda pública", en *El Mercado de Valores*, núm.3, marzo de 1995.

como contrapartida activos públicos. Por ello, la oportunidad de recurrir al empréstito es de vital importancia. Así, por ejemplo, se considera que en las épocas de depresión es más conveniente recurrir a él que en época de auge, con lo que se espera, a través del efecto multiplicador del gasto público, estimular la actividad económica.

En concordancia con lo que se describe en párrafos anteriores, en países como México, hasta hace muy poco tiempo —unos 10 o 15 años—, era contundente la afirmación de que los empréstitos eran indispensables para el desarrollo económico de países poco desarrollados, en virtud de que significa una adición real de capital;¹² sin embargo, otras corrientes de pensamiento siempre se inclinaron a considerar que el desarrollo económico debe y puede lograrse sin la ayuda del crédito externo; es decir, sólo con la utilización de los recursos internos, ya que el endeudamiento exterior presenta serios inconvenientes.

En términos generales se consideran causas que *impulsan al poder público* a recurrir a un empréstito:

1. Los *déficit* en las operaciones financieras, resultantes de la mayor magnitud de los gastos públicos respecto de los ingresos ordinarios, que pueden originarse por un mayor incremento de los gastos que de los ingresos; por una disminución de los ingresos, mayor que la de los gastos, o por alguna otra modalidad con efectos semejantes.
2. Por efectos de la ideología propia del *Estado benefactor*, la que consideraba que los empréstitos públicos son *un medio de incrementar el desarrollo económico nacional*,¹³ imprimiendo al gasto público un carácter productivo en mayor grado y reconociendo la influencia decisiva de la política fiscal en la estructura del ingreso nacional, así como en la balanza comercial y de pagos.
3. Las calamidades que por su carácter imprevisible suelen originar situaciones de profundo desequilibrio en las finanzas gubernamentales al elevar el gasto público, con motivo de las erogaciones extraordinarias.
4. Las guerras, que son fenómenos indeseables desde cualquier punto de vista, a pesar de las ventajas que suelen atribuírseles.¹⁴

¹² La estrategia de desarrollo con base en el “modelo sustitutivo de importaciones”, versión tercermundista del Estado del bienestar o Estado desarrollista, tuvo como sustento deliberado, el financiamiento del mismo mediante el capital externo.

¹³ El “Estado benefactor” o Estado intervencionista ha jugado un destacado papel en el desempeño de las economías centrales y periféricas, es decir, industriales y no industrializadas. Ello ha sido reconocido por casi todos los analistas, incluidos los ideólogos más influyentes del neoliberalismo, por ejemplo: Hirschman y Hayek.

¹⁴ El esquema keynesiano contiene toda una tesis “anticíclica” fundamentada en la “conveniencia de las guerras”, porque resuelven la desocupación mediante la industria militar. Tal esquema nunca ha dejado de tener influencia en la estrategia de producción, por ejemplo en Estados Unidos de América, no obstante que el resto de las ideas de Keynes han sido suficientemente criticadas y sustituidas por las neoliberales.

Es innegable que los empréstitos públicos significan ingresos adicionales a los recursos normales del Estado, por lo que muchos de sus efectos son similares a los de los ingresos ordinarios, con excepción de las variantes que se refieren a los créditos externos.

ORIGEN, CLASIFICACIÓN Y FORMAS DE LIBERACIÓN

La *deuda pública* puede derivarse de diversas causas, entre las que pueden mencionarse:

1. *Los empréstitos*, cuyos recursos sean destinados principalmente a la construcción de obras públicas autoliquidables y de beneficio social, representando dichas obras parte del activo nacional, como contrapartida al pasivo, constituido por las obligaciones públicas.
2. *Las reparaciones de guerra*, cuyas obligaciones no tienen ningún activo como contrapartida, y esto explica, en gran parte, el hecho de que en muchos países su pasivo exceda al activo.
3. *Por asumir obligaciones de particulares*. En ocasiones los particulares obtienen empréstitos avalados por el Estado o algún otro órgano público, cuyas obligaciones, por diversas circunstancias no cubren, en cuyo caso, el poder público tiene que hacerse cargo de ellas.

La *deuda pública* se clasifica, para fines de análisis económico en *interna* y *externa*. Una deuda originalmente *interna*,¹⁵ puede, por diversas circunstancias, convertirse en *deuda exterior*;¹⁶ e inversamente, una *externa*, volverse *interna*; más aún, una deuda legalmente interna puede tener efectos económicos propios de la deuda exterior; e inversamente, una deuda legalmente exterior, puede tener efectos propios de la deuda interna. Todo lo cual hace muy difícil formular una sola definición de deuda interna o deuda externa.

En ocasiones la clasificación de deuda interna y externa se hace atendiendo exclusivamente a la procedencia de los recursos. Un empréstito externo produce una corriente de recursos de fuera hacia adentro del país deudor; en cambio el empréstito interno sólo significa *transferencias de recursos* dentro del mismo país; en otras ocasiones la clasificación se hace atendiendo a que el pago del capital e intereses signifique salida de recursos monetarios al extranjero, o bien que dichos pagos sólo impliquen transferencias internas.

¹⁵ En México la deuda interna está constituida por todos los instrumentos que emite el gobierno federal, denominados en pesos y colocados en el mercado interno. Incluye todos los pasivos del gobierno federal pagaderos en moneda nacional, menos los activos conformados por la cuenta corriente que lleva la Tesorería de la Federación, así como el Fondo de Contingencia. Véase, Nacional Financiera, "México: operaciones de intercambio de deuda pública", en *El Mercado de Valores, op. cit.*

¹⁶ Es aquella contratada con organismos del exterior y en una moneda distinta al peso.

También suele clasificarse la deuda en interna y externa, según sea que las obligaciones se concierten en moneda nacional o en moneda extranjera; y por ende, que las controversias que puedan suscitarse se ventilen de acuerdo con las leyes del país deudor o del país acreedor, pudiendo el deudor, en este último caso, recurrir a los tribunales internacionales.

Una deuda originalmente exterior, puede convertirse en interior, tanto en lo que se refiere al aspecto legal como por sus efectos económicos; así, un tenedor extranjero puede ir a radicar al país deudor sin perder su nacionalidad, en cuyo caso, la deuda legalmente continuaría siendo externa; sin embargo, si las cantidades por concepto de amortizaciones e intereses no salen del país deudor, sus efectos son semejantes a los de la deuda interna.

También puede suceder que un tenedor extranjero venda sus derechos a un nacional del país deudor radicado en el extranjero, en cuyo caso, la deuda legalmente podría considerarse interna, pero ello no obstaría para que las cantidades pagadas por concepto de amortización e intereses salieran del país, razón por la cual sus efectos económicos serían equivalentes a los de una deuda externa.

Lo anteriormente expuesto permite conocer algunas de las múltiples dificultades que se presentan al tratar de clasificar la deuda en interna y externa. Por ello, en los últimos años ha cobrado importancia, sobre todo para los efectos de balanza de pagos y de formación de capital, el criterio de considerar las transferencias que se originan, tanto por los empréstitos como por el servicio de la deuda, por lo que la clasificación de la deuda por la residencia de los tenedores resulta muy importante.

Adicionalmente, se le puede clasificar como deuda de *corto y de largo plazo*, tomando en cuenta el periodo que media entre la fecha de la primera disposición y de la última amortización. Esta clasificación también se presta a múltiples interpretaciones, pues mientras que algunos consideran corto plazo aquel menor a un año, hay los que consideran corto, el de seis meses. Lo mismo ocurre si se habla de largo plazo. Así, en vista de que no existe un criterio unificado, hace tiempo que no se presenta ya esta forma de clasificación.

También existe la clasificación si el pago es *único o múltiple*, es decir, si se hace en un solo pago o en partes. Otra es según si la deuda tiene *garantía real o crediticia*. Será con garantía real cuando se especifique concretamente uno o varios impuestos u otra fuente de ingresos del poder público destinados a constituir un fondo de amortización que asegure al acreedor el pago correspondiente y, será *crediticia*, cuando las obligaciones estén respaldadas únicamente por la confianza que merezca el deudor.

Otra forma de clasificación es la que responde a si se le considera *compulsiva o voluntaria*. Compulsiva cuando ha sido impuesta unilateralmente (por el acreedor o por el deudor) y *voluntaria*, cuando haya sido aceptada por ambas partes sin coerción alguna. *Titulada y flotante* es otra de las clasificaciones que obedece a si la deuda está representada por títulos o sólo esté amparada por ellos (flotante), aunque también da lugar a confusiones por la amplitud del término "título", pues en ocasiones se refiere a bonos y en otras a toda clase de documentos de crédito.

También puede ser *amortizable y perpetua* y, según los organismos que la contraten: *gubernamental y de organismos y empresas de participación estatal*.

Liberación de la deuda: es la extinción de las obligaciones, la cual puede ser parcial o total y por diversos métodos:

Amortización: es el procedimiento más común y teóricamente el más recomendable, consiste en el pago del principal. Normalmente el Estado destina una parte de sus ingresos ordinarios para el *servicio de la deuda* que en México lleva el banco central, de acuerdo con el artículo 38 de su Ley Orgánica.

Condonación: es un acto exclusivo del acreedor que consiste en la renunciación de su derecho a exigir al deudor el reintegro de las cantidades que originaron la deuda.

Asumición: es asumir la deuda; acto por el cual un tercero acepta pagar las obligaciones de un deudor, en las mismas condiciones convenidas por éste. El gobierno federal de México frecuentemente ha recurrido a este procedimiento en auxilio de las economías de otras entidades públicas, como el caso de Ferrocarriles Nacionales de México o de estados y municipios.

Prescripción: consiste en la extinción de las obligaciones por haber transcurrido un plazo determinado y legalmente establecido, contado a partir de la fecha que, de acuerdo a los convenios correspondientes, debió haberse efectuado el pago.

Conversión: es un procedimiento mediante el cual el deudor sustituye obligaciones en circulación por nuevas obligaciones.

Canje: es un acto exclusivo del tenedor de un título o valor por medio del cual cambia éste por otro, por lo que dicho acto no implica una disminución de la deuda.

Consolidación: es una variante de la conversión y consiste en reunir en un solo tipo de obligaciones varias deudas, generalmente diferentes en la tasa de interés, vencimiento, etcétera.

Rescate: consiste en la recompra que el poder público hace de sus propias obligaciones no vencidas, puestas con anterioridad en circulación; en ocasiones se considera como una amortización anticipada.

Repudio: es el acto por el cual el deudor se niega a cubrir las obligaciones contraídas, lo cual de inmediato se traduce en suspensión del servicio de la deuda. Por medio del repudio el deudor presiona al acreedor para realizar una revisión de los convenios cuyos términos considera ya inaceptables. Puede originar conflictos de orden internacional.

Bancarrotta: es la declaración que hace el deudor en el sentido de que no puede continuar cumpliendo con sus obligaciones por encontrarse en una situación económica difícil o de quiebra. Por este medio el deudor trata de liberarse de sus obligaciones mediante procedimientos legales que sancionan su falta de capacidad de pago y, consecuentemente, se declare legalmente extinguida su obligación.

Es muy importante considerar el denominado estado de moratoria, pues implica suspensión y posposición de los pagos del deudor, no necesariamente el *no pago*.

EFFECTOS Y CONSECUENCIAS

Toda deuda origina una serie de efectos o consecuencias de orden económico, político, moral, etcétera; en nuestro caso sólo se examinarán algunas de orden económico. Como ya se dijo, la deuda pública implica por un lado la obtención de recursos fuera de las vías ordinarias de ingresos del Estado, por lo que se le denomina *ingresos extraordinarios*, y, por el otro, al formar parte del gasto público total, muchos de sus efectos se consideran semejantes a los de los ingresos y gastos ordinarios. Para examinar las bondades o inconvenientes de la deuda, deberán examinarse los efectos negativos y positivos en su conjunto.

Primero. La deuda pública originada por los empréstitos puede producir una elevación en el nivel de precios interiores del país deudor, sobre todo si los empréstitos proceden del banco central y aumentan en forma excesiva el medio circulante, aunque aumente correlativamente la producción; sin embargo, si el empréstito público determina un aumento en la producción en forma semejante al aumento del medio circulante o de su rotación, no se producirán aumentos en los precios por estas causas; y si el aumento de la producción es mayor que el del medio circulante o de su rotación, provocará, incluso, presiones antiinflacionarias. Por esto se considera frecuentemente que las deudas originadas por empréstitos exteriores no son inflacionarias, en cuanto que no aumentan el medio circulante, por utilizarse generalmente en forma de bienes de capital; más aún, el incremento en la producción puede ser superior al de la rotación de los medios de pago, provocada por el pago de salarios adicionales y las secuencias inherentes a toda inversión productiva; ello no implica que un empréstito extranjero, cuando se concerta en condiciones sumamente onerosas, no pueda ser nocivo a la economía nacional y poner en peligro la estabilidad económica y la situación política del país deudor.

Segundo. Tanto el empréstito como la amortización de la deuda afectan los mercados de dinero y de capitales, ya que un empréstito a veces involucra a la banca privada al tomar las cantidades de los fondos destinados a cubrir la demanda de crédito del sector privado, por lo que puede originarse un aumento de la tasa de interés. Por otro lado, si las obligaciones del Estado pasan a formar parte de la reserva legal de los bancos en lugar de efectivo, las cantidades así obtenidas por el poder público no afectarán el mercado de dinero o de capital; e inversamente, las cantidades amortizadas que sustituyan dichas obligaciones en la reserva, tampoco afectarán al mercado. Por lo que respecta al pago de intereses, sus efectos en el mercado de dinero y de capital serán mucho menores que los atribuibles a los empréstitos y a las amortizaciones.

Tercero. En términos generales se considera que la deuda pública agrava el problema de la distribución de la riqueza, en atención a que son los individuos con mayores recursos los tenedores de los bonos y valores públicos y, por lo mismo, quienes reciben el pago de los intereses, frecuentemente exentos de impuestos para hacer más atractiva la aceptación de esta clase de obligaciones.

Cuarto. Entre los efectos atribuidos a la deuda pública se encuentra el de que ésta significa una carga injusta para las generaciones futuras, lo cual es cierto en el

caso de que la deuda se contraiga para cubrir pasivos, pero no será exacto si se origina para empréstitos destinados a obras autoliquidables, en que las cantidades para cubrir su servicio se toman de los rendimientos generados por la inversión respectiva; y cuando llegan a tomarse de los impuestos, ellos inclusive pueden proceder de las cantidades indirectamente generadas por dicha inversión, que el Estado probablemente no hubiera obtenido de no haberse efectuado las obras financiadas por el empréstito.

El deudor tiene la obligación de cubrir las amortizaciones y los intereses respectivos, lo cual constituye una carga para su economía, que se conoce con el nombre de *carga monetaria de la deuda*; esta carga monetaria significa que el Estado tome, de sus ingresos ordinarios, las cantidades correspondientes, constituidas por las aportaciones de los contribuyentes, y que, en última instancia, representan sacrificios reales de la población, los cuales constituyen la carga real de la deuda.

Al examinar el problema de la carga monetaria debe tenerse en cuenta la distribución de la deuda por tenedores, ya que los efectos económicos derivados del servicio de la deuda no serán iguales si las transferencias tienen lugar dentro del país deudor o se producen corrientes monetarias hacia el exterior. La carga monetaria para la comunidad en su conjunto, desaparece en el primer caso y sólo tiene importancia en el estudio de la distribución del ingreso y de la riqueza nacional; no así en el segundo, en que la carga monetaria es evidente y estará dada por el monto de recursos que sale del país deudor.

Teóricamente los *límites económicos de la deuda*, es decir, los límites recomendables de la deuda son distintos para cada país, pues depende de las condiciones políticas y económicas de cada uno, por lo que es difícil establecer un límite general; aun cuando en principio pueda aceptarse que a medida que aumenta la deuda se va acercando a su límite teórico.

En los últimos años ha cobrado importancia el estudio teórico de la capacidad de endeudamiento de un país y, por lo mismo, de su límite de endeudamiento, ya que indudablemente los efectos derivados de la deuda, combinados con la crisis, actualmente sí ponen en peligro la estabilidad económica.

FUNDAMENTOS LEGALES DE LA INTERVENCIÓN ESTATAL Y DE LA DEUDA EN MÉXICO

La vida institucional de nuestro país se apoya en el denominado *régimen de derecho*, razón por la que, en el abordamiento sobre este contexto de los temas sobre finanzas públicas, *como es el del endeudamiento*, es necesario recordar que la influencia del poder público en la vida económica se aprecia a través de una multitud de ordenamientos legales, entre los que pueden mencionarse: la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, las constituciones políticas de las

entidades federativas, las leyes de ingresos de la Federación y de los demás niveles de gobierno, el Código Fiscal de la Federación y los diversos códigos fiscales de la jurisdicción estatal y los presupuestos de egresos, así como las distintas leyes específicas, aplicables a multitud de renglones de ingresos y demás disposiciones que regulen las relaciones entre el poder público y el sector privado en los aspectos fiscales, especialmente, la Ley General de Deuda Pública.

La legislación mexicana en vigor señala los cauces a seguir para introducir los cambios en la estructura de las diversas leyes, a fin de ajustarlas a las nuevas formas económico-sociales, derivadas del natural proceso dialéctico; lo cual permite que el progreso se realice a través de un proceso evolutivo, disminuyendo las posibilidades de que se presenten cambios bruscos y violentos. La estructura fiscal mexicana, en consecuencia, se encuentra sujeta a un proceso de continua transformación, siempre en función de su peculiar fisonomía socioeconómica. Así, la organización del Estado ha sufrido cambios sustanciales, que afectan la política oficial del manejo de los ingresos y de los egresos del Estado, debido principalmente a que la intervención estatal en la vida económica se ha restringido a su mínima expresión.

A partir de los preceptos constitucionales se construye todo el fundamento legal para su regulación, así, si en el *artículo 25* se establece que corresponde al Estado la rectoría del desarrollo nacional, así como también que “el Estado planeará, conducirá, coordinará y orientará la actividad económica nacional”, en el *artículo 31, fracción IV*, describe entre las obligaciones de los ciudadanos mexicanos la de “contribuir para los gastos públicos, así de la Federación como del estado y municipio en que residan, de la manera proporcional y equitativa que dispongan las leyes”.

En particular respecto al fundamento para celebrar empréstitos sobre el crédito de la nación en el *artículo 73, fracción VIII*, se expresa que es facultad del Congreso dar al Ejecutivo las bases “para aprobar esos mismos empréstitos y para reconocer y mandar pagar la deuda nacional”, agregando que “ningún empréstito podrá celebrarse sino para la ejecución de obras que directamente produzcan un incremento en los ingresos públicos, salvo los que se realicen con los propósitos de regulación monetaria, las operaciones de conversión y los que se contraten durante alguna emergencia declarada por el presidente de la República en los términos del artículo 29”.

Queda como facultad exclusiva de la Cámara de Diputados, según el *artículo 74, fracción IV*, el “examinar, discutir y aprobar anualmente el Presupuesto de Egresos de la Federación y del Departamento del Distrito Federal, discutiendo primero las contribuciones que, a su juicio, deben decretarse para cubrirlos; así como revisar la cuenta pública del año anterior”. Además, previene que “el Ejecutivo federal hará llegar a la Cámara las correspondientes iniciativas de leyes de ingresos y los proyectos de presupuestos a más tardar el día 15 del mes de noviembre o hasta el 15 de diciembre cuando inicie su encargo...”

LAS FASES DE LA CRISIS ESTRUCTURAL

La crisis estructural que padece la economía mundial y, por supuesto, la economía mexicana desde hace por lo menos veinticinco años, ha tenido claras y dramáticas expresiones. La recesión que siguió a la crisis de 1976 fue de corta duración. El descubrimiento de cuantiosas reservas petroleras eliminó la restricción externa y propició un cambio drástico de la política económica. En lugar de ajustarse a la escasez, el gobierno debía ahora “administrar la abundancia”, según el presidente en turno, José López Portillo. La postura oficial, ampliamente compartida, era que México podría crecer a tasas sin precedente a partir de 1978. Desafortunadamente, en gran medida se sobrestimó la oportunidad que se generó con los ingresos petroleros, pues fueron mal utilizados. Desde un principio, el gobierno anunció su intención de promover el crecimiento económico y la autonomía mediante la presencia de un sector público activo. Sin embargo, los hechos demostraron que las políticas aplicadas durante el auge petrolero dejaron al país más vulnerable y al gobierno con menor margen de maniobra.

Como ocurre en la mayoría de los auges basados en la exportación de productos naturales, el peso se sobrevaluó en forma creciente.¹⁷ Las expectativas de un flujo de ingresos públicos elevado y sostenido fomentaron un creciente déficit fiscal, y el tipo de cambio sobrevaluado, aunado al déficit fiscal, provocaron un desequilibrio creciente de la balanza de pagos. Los desequilibrios fiscal y externo salieron de control a partir de 1980, cuando el precio internacional del petróleo continuó subiendo, lo que provocó un falso optimismo gubernamental: el gasto público se aceleró en 1981 y el déficit fiscal alcanzó el 14.1% del PIB (cuadro 1).

El déficit fiscal se financió en parte con préstamos externos de bancos privados. El incremento de la deuda parecía incrementarse en forma “razonable”; pero en realidad el problema real no era el nivel alcanzado por la deuda sino su tendencia creciente. Al auge exportador se le sumó la política fiscal expansiva y el aumento de las importaciones, lo que duplicó el déficit de balanza comercial (cuadro 1). A mediados de 1981, cuando los precios internacionales del petróleo cayeron, la situación del país empezó a presentar desequilibrios graves tanto en el sector externo como fiscal.

Esta situación económica depresiva y desesperante de los ochenta, que reflejó en parte desajustes de factores externos y en parte políticas, especialmente en el campo fiscal, monetario y de comercio exterior, con incoherencias y errores que hubieron de pagarse con medidas de “ajuste”, es decir, mediante políticas recesivas que afectaron negativamente la capacidad productiva y el potencial de crecimiento de largo plazo, pusieron a prueba los límites de tolerancia política y social de *nuestro país que se encontraba profundamente endeudado*.

Una de las causas de la crisis de 1982 fue el creciente déficit fiscal y el *endeudamiento externo*. Después que México recurrió a la suspensión de pagos en

¹⁷ De acuerdo con ciertas estimaciones, el margen de sobrevaluación llegaba a 25% en 1980. Véase Macro Asesoría Económica, *Realidad económica de México*, 1991, cuadro 20.1, p. 539.

Cuadro 1. Principales indicadores económicos

Concepto	1976	1979	1981	Promedio 1976-1981
PIB (%)	4.2	9.2	7.9	6.9
Déficit fiscal (% del PIB)	9.9	7.6	14.1	8.7
Deuda ext. total (miles de millones de dólares)	27.5	40.3	74.9	43.1
Bal. comercial (miles de millones de dólares)	-2.6	-3.2	-3.8	-2.6

Elaboración propia. Fuentes: Banco de México, *Indicadores económicos*, agosto de 1987, febrero de 1992; E. Zedillo, "Mexico's: Recent Balance of Payments Experience and Prospects for Growth", en *World of Development*, vol. 14, agosto de 1986, p. 963.

1982, esta opción dejó de existir. Financiar el déficit con emisión de moneda no era conveniente con el nivel de inflación existente. La otra opción de financiamiento, el endeudamiento externo, estaba limitada por el imperativo de mantener la confianza en el programa de reforma económica iniciado por el presidente Miguel de la Madrid. A fin de restablecer la credibilidad del gobierno y la estabilidad financiera y de precios, tenía que reducirse el déficit con celeridad en un momento en que los gastos asociados al *servicio de la deuda* subían y los ingresos provenientes del petróleo disminuían. No obstante, a pesar de las dificultades, el objetivo de reducir el déficit fiscal se logró, a pesar de que, desde mediados de esa década, la deuda pública, esta vez interna, empezó a crecer.

El ajuste fiscal se logró aumentando la recaudación de impuestos, pero sobre todo incrementando los precios de los bienes y servicios públicos y reduciendo drásticamente el gasto público programable (el gasto que excluye el pago de intereses) (cuadro 2). Hasta 1991, la reforma fiscal logró el ajuste deseado desde el punto de vista macroeconómico, el nivel del endeudamiento externo se había controlado (cuadro 3), principalmente por la retracción de las fuentes externas y la renegociación, la cual forma todo un capítulo en la historia de la deuda mexicana,

Cuadro 2

Concepto	1980	1982	1985	1989	1990	1991
Ajuste fiscal superávit primario (% del PIB)	-3.0	-7.3	3.4	7.6	6.9	5.5
Tasa de devaluación (%)	-10.5	36.8	-3.7	-9.1	-3.2	-4.0

Fuentes: Macro Asesoría Económica, *Realidad económica de México*, 1991 y 1992, varios números; Banco de México, *Indicadores económicos*, de 1980 a 1991, varios números.

Cuadro 3

Concepto	1980	1982	1985	1988	1989	1990
Deuda ext. tot. (miles de millones de dólares)	50.7	92.4	96.6	100.4	95.1	98.2
Deuda ext. sec. público (miles de millones de Dls.)	33.8	59.7	72.1	81.0	76.1	77.8
Pagos intereses (miles de millones de dólares)	6.1	12.2	10.2	8.6	9.3	9.0
Deuda externa (% del PIB)	26.0	54.2	52.4	58.1	45.8	41.7

Fuentes: José Ángel Gurriá, "La política de deuda externa de México, 1982-1990", México, enero de 1991, anexo 1; Banco de México, *Indicadores económicos*, varios números de 1987 y 1991; Banco de México, *The Mexican Economy*, 1991.

la cual pasa de la amenaza de *moratoria* al "plan de rescate" ideado por la comunidad financiera internacional con el apoyo (aval) de los Acuerdos de Estabilización Monetaria que se firman en la "carta de intención" con el Fondo Monetario Internacional. El "ajuste" que obliga tal convenio, lejos de tener éxito, demostró estar asfixiando a la economía hacia 1985. La forma de *solución* se buscó con el llamado Plan Baker,¹⁸ el cual en realidad buscaba exorcizar la moratoria y obligar al pago de la deuda, mejor dicho, el pago del *servicio de la deuda, puntualmente*. Le sucede el *Plan Brady*, cuyo objeto fue aplicar una "estrategia reforzada" que permitiera la entrada de *recursos frescos* (nuevos préstamos) a cambio de *intensas reformas económicas*, de políticas de "ajuste" más severas.

La continuidad y profundización en las *reformas económicas* toca a la administración 1989-1994 del presidente Carlos Salinas, quien hace hincapié, desde su discurso de toma de posesión, en el fortalecimiento del ahorro interno y en la *reducción* de la transferencia de recursos que ocasionaba el pago del servicio de la deuda. El propio Plan Nacional de Desarrollo 1989-1994, refuerza esta tesis. En 1990, en el marco del *Plan Brady*, con la participación del FMI y la anuencia del comité de acreedores de México, así como la del Club de París, se llegó a la reducción de la llamada "deuda histórica" de 48 mil millones de dólares.¹⁹

Las operaciones que contribuyeron a dicha reducción fueron: cancelación de la deuda externa del sector público, que algunas instituciones oficiales recibieron como pago por la venta de empresas paraestatales que fueron desincorporadas; coinversiones de deuda a capital (*swaps*) autorizadas antes de noviembre de 1987, y variaciones del tipo de cambio del dólar con respecto a otras monedas. La

¹⁸ La estrategia del Plan Baker consistió en cambiar el acento del "ajuste recesivo" al "crecimiento". *Crece para pagar*, era su lema.

¹⁹ Véase Alicia Girón, *Cincuenta años de deuda externa*, IIEC-UNAM, México, 1991, p. 225.

reducción de la deuda en el principal fue de un 35%; del resto, parte se intercambió por bonos y parte tuvo una rebaja de la tasa de interés (de 9.8 a 6.2%).

CRISIS FINANCIERA Y NUEVA DEUDA

Hasta 1994 la Ley de Ingresos de la Federación señalaba la *consolidación de las finanzas públicas* que se reflejaba en la significativa reducción de la deuda pública y, por tanto, de la carga impuesta por el pago de intereses. De acuerdo con las cifras del documento, el saldo de la deuda del sector público, interna y externa, consolidada con el Banco de México, como proporción del PIB, disminuyó de 68.3% en 1988 a 21% en 1993; por lo que la política de deuda pública para 1994 estaba enfocada a la reducción del costo financiero de la deuda, para liberar recursos que pudieran ser dirigidos a otros destinos, como mayor gasto social o inversión en infraestructura.²⁰ En el mismo documento el Ejecutivo solicita al Congreso la autorización para contratar endeudamiento neto externo hasta por 16 250 millones de nuevos pesos, y se señala que en materia de deuda interna se “aumentaría la madurez” de la misma colocando valores a plazos largos, de preferencia con tasas de interés fijas.

Pero las previsiones en materia de política económica pecaron, nuevamente, de incoherencias y errores. Del “caso más exitoso del mundo en materia económica”, México sufrió, a fines de 1994, el derrumbe más estrepitoso en su tan alabado modelo neoliberal “a la mexicana”. No se analizarán cuáles fueron los detonantes inmediatos de tal crisis, sólo se señala la renovada y marcada recurrencia a depender del capital externo, es decir del endeudamiento. Tal captación del ahorro externo, en condiciones de *fragilidad financiera*²¹ conllevó la fuga de más de 11 mil millones de dólares en el último bimestre de 1994.

Tal situación motivó que, el 23 de enero de 1995, se explicara a la Cámara de Diputados los fundamentos que sustentaron las iniciativas de decreto para reformar la *Ley de Ingresos de la Federación para 1995* y algunas otras leyes financieras. Se reconoce entonces que “entre 1990 y 1994, la diferencia entre lo que el país ahorró y lo que el país invirtió, esto es el déficit en cuenta corriente, se duplicó como proporción del Producto Nacional. Ello refleja la insuficiencia del ahorro propio ante la necesidad apremiante de aumentar la inversión para así crear los empleos que los mexicanos demandamos”.²² En la misma ley se justifica el

²⁰ Véase, Nacional Financiera, “Iniciativa de Ley de Ingresos de la Federación para 1994”, en *El Mercado de Valores*, núm. 18, diciembre de 1993.

²¹ Se define como una situación en que es alto el riesgo de que las reservas de divisas del país se hagan insuficientes como para enfrentar una conversión importante de las tenencias de valores líquidos en moneda nacional que tiene el público, en moneda extranjera. Esta fragilidad depende de la confianza que se tenga en la estabilidad de la moneda nacional, de qué tan elevados y líquidos sean los ahorros en poder del público, de qué tan concentrado esté el ingreso de las personas, y si el Estado cuenta o no con instrumentos capaces de frenar un proceso especulativo.

²² Véase, *Modificaciones a la Ley de Ingresos para 1995*, documento de la Cámara de Diputados de enero de 1995.

constante crecimiento de la emisión de Tesobonos durante 1994, para retener los recursos de los inversionistas externos y la elevación gradual de la tasa de interés, al tiempo que se reconoce, también, lo inútil de ambas medidas para retener las divisas de la reserva.

Lo importante aquí es señalar, cómo en primer lugar se realizó una sustitución de deuda de corto plazo por deuda “de mejores condiciones para nuestro país”, es decir, de plazos más largos. Así, la *modificación al artículo segundo de la Ley de Ingresos de la Federación para 1995*, solicita la tal sustitución lo que, dice, “no implica aumento de la deuda neta total a cargo del erario federal, ya que sólo se incurriría en la contratación de nuevos empréstitos en la medida en que esto permita refinanciar, en mejores condiciones, las tenencias de Tesobonos”.²³

El financiamiento de toda esta nueva estrategia queda a cargo de un fondo de estabilización financiera por 18 mil millones de dólares compuesto con recursos que aportaron las autoridades de Estados Unidos de América y Canadá, en el contexto del Acuerdo Financiero de América del Norte, por 10 mil millones; más 5 mil millones por parte de los principales bancos centrales de los países industrializados a través del Banco Internacional de Pagos y 3 mil millones de dólares por parte de la banca internacional. Adicionalmente, el gobierno de Estados Unidos anunció su apoyo hasta por un monto de 40 mil millones de dólares en un esquema de garantías que otorgara el Sistema de la Reserva Federal de ese país.

Esta vez los requisitos no se hicieron esperar, ya que no solamente se intensificaron y endurecieron los instrumentos contenidos en la ya eterna y consabida *política de ajuste*, y en los que se expresan en los nuevos pactos el Programa de Acción para Reforzar el Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica (PARAUSEE) y la Alianza para la Recuperación Económica (ARE), sino en la enajenación de las divisas que se obtienen por la exportación de nuestro principal producto: el petróleo, más otros.

La crisis no cesa, aunque las finanzas permanecen en equilibrio, y lo más importante, la deuda ha vuelto a crecer, y esta vez resulta notable que el ritmo de crecimiento de la deuda privada externa supera al de la pública. Entre ambas, ahora superan a la “deuda histórica” de los años ochenta, pues alcanza, a junio de 1995, la cantidad de 153 441 millones de dólares (cuadro 4).

Para septiembre del propio año 1995, es decir, al cumplirse el tercer trimestre, se ajustó a lo señalado en el artículo segundo de la Ley de Ingresos de la Federación para 1995, y al PARAUSEE, planteando como objetivos primordiales: 1) renovar y extender los vencimientos de las obligaciones de corto plazo, *principalmente aquellas denominadas en moneda extranjera*, y 2) recuperar el acceso a los mercados internacionales de capital.

Para cumplir con el primer objetivo, durante este tercer trimestre se amortizaron 7 393 millones de dólares de Tesobonos (4 608 millones de dólares de financiamiento público y 2 785 millones de dólares de regulación monetaria). Con estas operaciones se logró lo propuesto desde el principio del año: liquidar la deuda

²³ *Idem.*

Cuadro 4. Deuda externa de México
(millones de dólares)

Concepto	1993	%	1994	%	Junio 1995	%
Total	105.8	100.0	135.8	100.0	153.4	100.0
Sector público	78.7	74.4	85.4	62.2	93.4	60.9
Sector privado y bancario	27.1	25.6	50.4	37.1	60.0	39.1
Intereses	10.9		12.0		8.3	

Elaboración propia. Fuentes: Banco de México, *Informe anual*, 1994; SHCP, *Estadísticas oportunas de finanzas públicas*, segundo trimestre 1995; Poder Ejecutivo, *Primer Informe de Gobierno*, 1995; Banco de México, *Indicadores económicos*, agosto de 1995.

en Tesobonos *a toda costa*. Así, de 29 206 millones de dólares de deuda que se tenía en Tesobonos a diciembre de 1994, a septiembre de 1995 quedaban solamente 2 566 millones de dólares, con la expectativa de liquidarlos en su totalidad hacia febrero de 1996. Lo que puede comprobarse que así se ha hecho realmente.

Los resultados de esta política de deuda se leen con claridad en las cifras que aparecen en el cuadro 5, en el que se observa que el incremento de la deuda pública externa se ha convertido en más que una cifra "histórica", al tener que disponer, de manera continuada, de los recursos del "paquete financiero" que viene proporcionando Estados Unidos de América. Así, frente a la reducción del endeudamiento que se dio entre enero y septiembre de 1994 (2 775 millones de nuevos pesos), en el mismo periodo pero para el año de 1995, presenta un incremento de 66 614.9 millones de nuevos pesos, cuyo aval está constituido por diversos tipos de concesiones y garantías, lo cual merece un análisis adicional que no está contemplado en el presente trabajo.

Cuadro 5. Balance financiero de fuentes de financiamiento
(millones de pesos)

Concepto	Enero-septiembre		Variación
	1994	1995 _p	% real
Balance público en			
términos de caja	-1 970.9	-17 400.9	577.7
Recursos externos	-2 775.5	66 614.9	n.a.
Recursos internos	804.6	-84 015.8	n.a.
Banco de México	6 273.3	33 173.1	305.9
Valores gubern.	-3 158.4	-61 463.1	n.a.-0-
Sistema bancario	-2 310.3	-55 725.8	n.a.-0-

n.a.: no aplicable; -0-: mayor del 1 000 por ciento p: cifras preliminares.

Nota: En el balance el signo negativo (-) significa superávit y en los flujos una amortización; el signo positivo (+) en el balance significa déficit y en los flujos un endeudamiento.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.