
dustrialización mediante una política industrial que promueve un aparato industrial maquilador.

Nadie puede dudar (salvo aquellos que sólo ven en la política económica una regulación neutra de la circulación del excedente económico) que las modalidades y el contenido de la política económica dependen estrechamente de la forma en que la sociedad asume el acceso a la democracia, ya que esas formas ejercen una determinación fundamental sobre el funcionamiento del régimen político. Es por ello que el desarrollo de la democracia es una condición *sine qua non* para impulsar una política alternativa, una intervención del Estado capaz de responder a los desafíos del presente y un nuevo régimen político que integre —no por la vía de la negación— a la sociedad civil en su quehacer cotidiano. La política ortodoxa de estabilización se mostró incapaz de reducir las desigualdades y de promover una legitimación más amplia, es decir, incapaz de acceder a formas avanzadas de democracia.

Relaciones de endeudamiento, grupos económicos y reestructuración capitalista en México¹

Celso Garrido*

1. Introducción

El estallido de la crisis de deuda en México durante 1982 significó la quiebra del patrón de acumulación vigente desde los 40. Con ello se abre una coyuntura de cambio en las modalidades de acumulación de capital en el país, la que se viene desarrollando como “modernización conservadora” toda vez que no se ha dado una dinámica de renovación en la organización productiva ni de cambio tecnológico que incremente la productividad del trabajo. Por el contrario, las transformaciones que se están produciendo se cumplen en un cuadro de inflación y estancamiento relativo, priorizando la reconfiguración de los circuitos macroeconómicos en los que se forma la ganancia con una fuerte promoción de la rentabilidad en las activi-

¹ Este trabajo es parte de la investigación sobre el tema desarrollado conjuntamente con Enrique Quintana dentro del marco del programa “Patrón de Acumulación y Relaciones de Hegemonía en México, 1970 a la fecha” que se lleva a cabo en la Universidad Autónoma Metropolitana Unidad Azcapotzalco, de la ciudad de México.

* Ponencia presentada al seminario regional sobre “Los Grupos Económicos, los Sistemas financieros y la Deuda Externa en el Cono Sur de América Latina”, organizado por el Pries-Cono Sur, Buenos Aires, Argentina, del 17 al 22 de marzo 1988.

dades productivas orientadas hacia el mercado mundial. (Ver Cuadro 1 y gráficas 1 y 2.)

Se ha sostenido que esta modalidad de transformación sin expansión ni modernización productiva fue una consecuencia inevitable de la situación creada por el drenaje de ahorros que requiere el pago de los servicios de la deuda externa y por la necesidad de corregir los desequilibrios en la demanda, provocados por los crecientes déficits públicos. Sin desconocer el importante efecto de dichos fenómenos para explicar el curso seguido por la crisis, nosotros creemos que hay otro importante factor para explicar este proceso.

Desde nuestro punto de vista, este curso estanflacionista seguido en la crisis está determinado por la pugna para redefinir los modos de control del excedente en el nuevo patrón de acumulación que se debía conformar y la nueva hegemonía con la que ello se realizaría.²

Para esto era necesaria tanto una recomposición brusca en la masa de excedente económico disponible vía una caída del salario real y una redefinición de los circuitos del excedente en función de priorizar la producción para el mercado mundial, como la "socialización" de las pérdidas sufridas con la crisis por los capitales que acumulan en el país, la reestructuración de los mismos mediante una fuerte centralización de activos, y readecuar la posición de los diferentes capitales ante las nuevas condiciones de rentabilidad relativa que se crean con aquellos nuevos circuitos.

Esto explica que el proceso se cumpla en un ambiente inflacionario por los requerimientos "distributivos"; y en un cuadro de estancamiento relativo porque las condiciones de incertidumbre que caracterizan a la configuración de una nueva modalidad de acumu-

² Entendemos por control del excedente, el proceso reproductivo de producción, apropiación y asignación del excedente económico entre consumo y acumulación productiva o financiera que se cumple a través de la competencia entre los diversos capitales, y que se resuelve en una cierta estructura jerárquica en razón del poder diferenciado que tienen los diferentes tipos de capitales para ejercer este control.

Asimismo definimos como patrón de acumulación las modalidades específicas de producción ampliada capitalista en razón de los modos de control hegemónico del excedente con las que ésta se cumple durante una fase histórica determinada. Para una consideración teórica más amplia de estos problemas ver Garrido (1984).

³ Para una exposición detallada del argumento que se resume en esta introducción ver Garrido y Quintana (1988).

lación dentro del contexto de caída de la demanda y predominio del ámbito financiero que caracteriza a este desarrollo hace que la asignación de capitales y los planes de producción de las empresas estén determinados prioritariamente por lograr sobrevivir como tales y reubicarse en relación con la reestructuración del poder económico.

Como resultado de esta pugna se ha definido en lo fundamental un nuevo bloque hegemónico cuyo liderazgo desde el ángulo nacional lo ejercen por una parte los grandes grupos privados nacionales, que se configuran como tales en los setenta pero que se transforman en este proceso y emergen con nuevas características, como la expresión dominante del gran capital privado nacional.⁴ Y por la otra, las facciones gubernamentales expresadas en las posiciones de la Secretaría de Hacienda, Programación y Presupuesto y el Banco de México, que tienen su principal agente en una tecnoburocracia eficientista y modernizante que accede a la dirección gubernamental sin recorrer los canales de las estructuras del partido gubernamental.

Dentro del complejo cuadro que configura el desarrollo de este proceso hay un problema específico especialmente relevante para explicar la formación del nuevo poder económico, y cuyo análisis constituye el objetivo del presente trabajo. Este es el del papel cumplido por las relaciones financieras en la constitución de esta nueva hegemonía, y en especial en lo que se refiere al rol que actualmente tienen los grupos privados nacionales.

Al respecto, el estudio de la vertiginosa dinámica de endeudamiento desarrollada en el país durante los últimos años nos lleva a la siguiente conclusión. La expansión de la deuda externa y la deuda pública así como la crisis de las mismas que estalla en 1982 está articulada de tal modo con el endeudamiento de los actores dominantes en el proceso económico nacional, que este conjunto de relaciones financieras se constituyeron en un espacio fundamental en la definición del nuevo poder económico.

Los resultados de esta pugna se manifiestan en el terreno finan-

⁴ En México existe una definición de los grupos económicos con fines fiscales, a partir de la legislación sobre *Holdings* dictada en 1974. En nuestro análisis partimos de esta delimitación pero con la restricción de que sólo consideramos como grupo económico a aquellos que agrupan empresas en diversas áreas económicas, los que pueden tener o no integrado un banco.

ciero en que la mencionada expansión de la deuda externa y la deuda pública tiene como contrapartida que las grandes empresas y grupos económicos resulten saneados financieramente, con una importante disposición de liquidez y capacidad de control del excedente bajo forma financiera, en un contexto general de quebranto económico y pérdida de utilidades para el conjunto de las empresas.⁵

Concluimos que a través de estas relaciones de endeudamiento aquellos actores superan su crisis y reestructuran su situación económica. Y al mismo tiempo, mediante aquellas relaciones financieras logran un control del excedente que los pone en posición de condicionar las políticas públicas con las que se procesa la salida global de la crisis para que se configure un nuevo patrón de acumulación bajo su hegemonía.

En consecuencia el dominio que han tenido los aspectos financieros en el desarrollo de la crisis se explica no sólo como resultado de las exigencias creadas por la deuda externa o los déficits públicos vistos en abstracto, sino porque a través de estas relaciones de endeudamiento la nueva fracción dominante del capital nacional "financió" su reestructuración y la obtención de la hegemonía dentro del nuevo modo de acumulación que contribuye a configurar.

Esto explica que las sucesivas crisis financieras conocidas por el país desde 1982 no puedan atribuirse simplemente a errores en la política económica y su aplicación, o a los choques externos que se presentaron en el periodo. Esta sucesión de crisis financieras que se presentan en 1982, 1985-86 y 1987-88, pueden explicarse como ciclos por los que se avanza en la configuración de la nueva hegemonía ya que los mismos han ido marcando etapas cruciales en la reestructuración empresarial y de cambio en el patrón de acumulación en el país durante estos años.

El argumento con el que sustentamos la hipótesis expuesta se desarrolla de la siguiente manera. Primero, se consideran las relaciones de control del excedente que se dan a través de los circuitos financieros en los que interactúa la deuda pública, haciendo evidente cómo los grupos privados y grandes empresas consiguen el poder concentrador y regulador en los flujos del excedente y de los activos de capital. En segundo lugar, se analizan los efectos estructu-

*consecuencias
efecto de la
para el
baja en la
baja como
una, el efecto
del, la crisis*

*avanzado en la crisis
(70%) agudizado
la crisis de los 80s
(aumento de salarios
y otros factores)*

*la ve de la deuda
los 80s
no se puede decir
que se ha
disminuido
de la deuda
de los 80s
de la deuda
de los 80s
de la deuda
de los 80s*

rales de este proceso financiero tanto en la conformación de nuevos modos de acumulación como de una nueva hegemonía por este sector. Por último se discuten brevemente las tensiones que contiene el desarrollo de esta nueva situación y se sugieren las posibles perspectivas para el futuro próximo.

I. Los circuitos de la deuda pública y el control del excedente en los ochenta

Como puede verse en los cuadros 2 y 3, en lo que va de la década se ha producido un incremento sustancial tanto de la deuda externa total como de la deuda pública externa e interna contraída por el Gobierno Mexicano (a la que medimos por la evolución de los Certificados de Tesorería), desembocando en la grave crisis financiera de 1982 indicada antes. Paradójicamente, las grandes empresas y los grupos económicos presentan una dinámica financiera que marcha en una dirección inversa, ya que ellos registran primero un acelerado endeudamiento pero luego pasan a una posición de solvencia financiera desde la que lideran un nuevo tipo de acumulación.

En esta Sección analizamos los tres circuitos básicos en los que se vinculan estas diversas deudas así como la interrelación entre los mismos, evidenciando cómo a través de ello los grandes capitales mencionados no sólo sanean y reestructuran su situación sino que logran el control financiero sobre el excedente económico al constituirse simultáneamente en acreedores externos e internos del Gobierno; y que por este efecto de pinza que les permite su participación en esos circuitos de deuda pública, pueden ejercer condicionamientos a la reestructuración capitalista.

a) El circuito de fuga de capitales —deuda externa— pago del servicio de la deuda externa

En primer lugar encontramos el circuito financiero que se constituye entre fuga de capitales, deuda externa y cobro de intereses por el servicio de dicha deuda. (Ver Cuadro 2.)

Para ubicar la importancia económica de estas variables digamos que la deuda externa total era para 1987 del orden de los 105,000 millones de dólares; el monto anual acumulado de la llamada "fu-

⁵ Ver Córdoba (1986).

ga" de capitales entre 1970 y fines de 1987, estimada por la suma de Errores y Omisiones más Activos de Corto Plazo en la Balanza de Pagos, arroja una cifra de 41,346 millones de dólares,⁶ y el pago de intereses de la deuda externa tomando sólo el periodo reciente 1982-1987 significó un monto total acumulado del orden de los 60,000 millones de dólares.

Un primer componente de este circuito se define porque el movimiento de fuga de capitales determinó el incremento de la deuda externa ya que para sostener este flujo de capitales al exterior, en un periodo donde hubo crónicamente déficit en la balanza comercial del país, se debió contratar nueva deuda externa con la que obtener los dólares que alimentaban aquella salida de fondos.

Esto se confirma cuando encontramos que en los años de 1981 y 1982, el endeudamiento neto externo —predominantemente contratado por el Gobierno— sumó unos 38,000 millones de dólares mientras que la fuga de capitales en el mismo periodo fue de por lo menos 21,000 millones de dólares. (Ver cuadros 2 y 3.) Las autoridades monetarias justificaron este acelerado endeudamiento de cada vez más corto plazo y con condiciones más costosas por la necesidad de defender el tipo de cambio ante la oleada especulativa; sin embargo, es posible sostener que ante la inminencia de la crisis, este endeudamiento permitió de hecho que se pudiera producir el salvataje de capitales respecto a la devaluación a través de la fuga de capitales.

Como se indicó más arriba esta interrelación entre fuga de capitales y deuda externa es un fenómeno que se presentó desde el inicio de los setenta. Sin embargo, el orden de magnitudes que asume este flujo al inicio de los ochenta indica un cambio cualitativo de la situación. Basta para ello señalar que la fuga de capitales acumulada pasó de representar el 6.5% del PIB en 1980 al 50% de la misma magnitud en 1982. O si se considera que de no haberse nutrido la fuga de capitales contratando ese nuevo endeudamiento externo, en lugar de 105,000 millones de dólares de deuda externa a fines de 1987 sólo hubiéramos tenido 63,654 millones de dicha moneda. Y con ello la situación económica del país para enfrentar la

⁶ Hay que destacar que la cifra real de esta fuga de capitales sería mayor que lo estimado aquí ya que no estamos incluyendo lo correspondiente a sobre y subfacturación en el comercio exterior por carecer de información confiable.

crisis hubiera sido totalmente otra, al punto que para el año 1985 por ejemplo el país hubiera podido pagar a las tasas vigentes en ese momento sólo 5,700 millones de dólares en lugar de los 10,000 millones que efectivamente pagó.

Para explicar el significado de este cambio en la fuga de capitales y el endeudamiento debemos considerar un segundo gran componente de este circuito con el que cierra y que define su carácter económico específico. Se trata de lo que algunos analistas denominaron como intermediación financiera "externa", organizada por los oligopolios bancarios durante los últimos setenta e inicios de los ochenta. En ella, los bancos privados nacionales promovían la salida de fondos del país para ser colocados en bancos de Estados Unidos, al tiempo que desde el exterior realizaban préstamos en dólares a México sindicados con bancos transnacionales.

Dada esta relación es razonable presumir que parte de los fondos prestados al país mediante estas operaciones sindicadas tenían su fuente en aquellos otros que habían salido previamente como fuga de capitales. En consecuencia tenemos aquí un movimiento de salida de capitales del país que en alguna proporción se revierten al mismo bajo la forma de préstamos externos en dólares, en general realizados al Gobierno. Y por lo tanto, podemos suponer que quienes se llevaron sus capitales al exterior pueden haberse convertido por esta vía en acreedores externos de México a través de las instituciones financieras transnacionales prestamistas del país, percibiendo en consecuencia una parte de los intereses pagados por el país en concepto de servicio de la deuda externa. Esto podría haber significado por ejemplo que de los 10,000 millones de dólares pagados en concepto de intereses por la deuda externa durante el mismo año de 1985, 4,160 millones de dólares hubieran sido pagados indirectamente a residentes en México que tienen colocados sus fondos en el extranjero.⁸

⁷ Ver Quijano (1981). Asimismo las declaraciones del presidente del Banco Nacional de México quien señala que actualmente es mayor la intermediación financiera externa de los fondos nacionales que la intermediación interna por lo que la banca mexicana debería incrementar su internacionalización. Periódico *Excelsior* 20-3-1988.

⁸ En el Cuadro 1 hacemos una estimación hipotética respecto al monto de los intereses de la deuda externa que habrían cobrado los residentes que fugaron capitales, asignándoles a éstos la misma proporción de dichos pagos que lo que representa la fuga de capitales respecto a la deuda externa.

Considerando de conjunto fuga de capitales-deuda externa en la interrelación en la que están por el pago del servicio de esta deuda, encontramos un circuito de deudas encadenadas que se pueden vincular lógicamente de la siguiente manera: el circuito se abre a partir de una fuga de capitales que obliga a crear deuda externa, la que se financia en alguna medida con los capitales que han salido del país y por la cual se pagan intereses que cobran los mismos que contribuyeron a crear dicha deuda con la fuga de capitales. El circuito se autorreproduce ya que, para pagar los intereses, es necesario contratar nueva deuda, lo que a su vez alimenta nueva fuga de capitales.

¿Quiénes cobran en el país estos intereses de la deuda externa? No se puede dar una respuesta totalmente certera a esta pregunta por que la información de que dispone la banca norteamericana al respecto no es de carácter público. Sin embargo, es posible deducir que un porcentaje importante de ello debe corresponder a los grandes capitales y grupos económicos, toda vez que estos eran clientes importantes de los bancos o tenían una situación financiera y una organización de tesorería de sus empresas que les permitía realizar estas operaciones en gran escala.⁹ A esto se suman las referencias explícitas que han realizado los funcionarios del Banco de México en relación al retorno de capitales en el año 1987, cuando justificaban la política de astringencia crediticia aplicada por el Banco, indicando que con ello buscaban inducir a que las empresas repatriaran los fondos que tenían en el exterior para atender sus necesidades financieras.

¿Cuál es el efecto económico global de la cadena de relaciones de endeudamiento que se produce en este circuito? Por una parte, una fracción de los agentes que antes controlaban y acumulaban excedente en razón de una u otra actividad desarrollada en el país, ahora ha obtenido con sus derechos sobre el pago del servicio de la deuda externa una forma de control sobre el excedente nacional a producir en el futuro, que es de carácter financiero transnacional, estable y creciente. Esto explicaría su comportamiento en cuanto a una defensa cerrada respecto a la necesidad de cumplir con las obligaciones financieras internacionales del país, negándose a considerar toda variante distinta para el tratamiento de la deuda, por lo menos hasta

⁹ Ver Tello (1983), Cardero y Quijano (1984).

que los banqueros transnacionales cambiaron su actitud y no renovaron créditos en 1986.

Y como contrapartida, el resto del país deberá reestructurar de una manera igualmente permanente la relación entre salarios y ganancias, así como la aplicación de esta última entre consumo, inversión productiva y financiera, para cumplir con las exigencias de servir esta deuda externa.

De conjunto, este primer circuito evidencia un proceso de centralización y nuevo modo de control del excedente, a través de la deuda externa, por parte de una fracción de capital nacional.

b) Circuito de deuda externa privada —nacionalización bancaria y FICORCA— expansión de la deuda pública externa

Un segundo circuito financiero se constituyó a partir de la crisis del endeudamiento externo contraído por los particulares, que entre 1979 y 1982 representó un monto neto acumulado de unos 17,000 millones de dólares.

Esta deuda se contrajo para concretar proyectos de inversión,¹⁰ pero también para aplicar especulativamente dichos fondos en el mercado financiero local, obteniendo beneficios con las diferenciales entre las tasas de interés internacionales y las locales, dentro del marco de garantía que brindaba la estabilidad cambiaria relativa a fines de los setenta. Cualquiera sea la razón por la cual se contrató la deuda, lo cierto es que con la crisis de 1982 las empresas endeudadas en dólares enfrentan una situación de quiebra por la imposibilidad de cumplir con dichos compromisos. Frente a ello el Gobierno implementa dos conjuntos diferentes de medidas para el rescate financiero de las empresas, según una gran distinción en el endeudamiento privado externo entre los bancos nacionales y las empresas no bancarias.

El endeudamiento externo de los bancos se desarrolla con el auge de la intermediación "externa" y la salida de la banca mexicana a los mercados financieros internacionales a fines de los setenta e inicio de los ochenta, según se señaló en el circuito anterior. En el mo-

¹⁰ Para un análisis de la evolución de la inversión productiva durante la fase de auge y expansión del endeudamiento externo posibilitada por los excedentes petroleros, ver Lustig (1987).

mento de la nacionalización de la banca por el Presidente López Portillo en septiembre de 1982, la deuda externa de los bancos era del orden de los 10,000 millones de dólares y ellos estaban en imposibilidad de sostener el cumplimiento de ese compromiso.¹¹ Como parte de dicha nacionalización esta deuda bancaria privada pasa a integrarse al conjunto de la deuda pública externa.¹²

El complemento de esta medida fue el restablecimiento del patrimonio a los banqueros expropiados, otorgándoles Bonos de Indemnización Bancaria como pago por los activos nacionalizados. Esto significó a los ex-banqueros una disponibilidad de capital dinero por un monto aproximado de 500,000 millones de pesos entre 1983 y 1985. Estos fondos permitieron, en alguna medida, que dichos actores adquirieran Casas de Bolsa y otras empresas, así como participaciones minoritarias en los propios bancos nacionalizados, con lo que lograron una re inserción definida muy significativa en la actividad económica del país.¹³

En un segundo conjunto de medidas, el Gobierno implementó un programa especial para reciclar deuda externa de las empresas privadas no bancarias, denominado Fideicomiso para la Cobertura de Riesgo Cambiario (FICORCA). Por este Programa se aseguraba a las empresas que el deslizamiento cambiario en el mercado libre no incidiría en los costos de su deuda externa previamente reestructura-

¹¹ Ver Tello *op. cit.*

¹² Aunque no se analiza aquí cabe recordar que los bancos tenían otro componente de deuda externa por el cual tampoco respondieron en su totalidad gracias a medidas gubernamentales que se tomaron en su momento. Nos referimos a la deuda de los bancos con quienes habían hecho sus depósitos en dólares en el país, generando lo que se conoció como los "mexdólares". Aun antes de la nacionalización de la banca se había resuelto que estas cuentas no fueran pagadas en dólares como era el compromiso asumido por la banca con los depositantes, sino que la obligación se cumpliera en pesos y a un tipo de cambio controlado que era notoriamente inferior al del mercado libre. Esta quita de pasivos a la banca privada correspondió a un monto de depósitos en dólares del orden de los 12,000 millones de dólares, y fue una transferencia al sector bancario por parte del sector no bancario de la economía.

¹³ Cabe aquí mencionar que casi todos los ex-banqueros son propietarios de las Casas de Bolsa más importantes del país, como es el caso de Inverlat (Agustín Legorreta-Banamex). Esto no significa que con ello se constituyera una banca paralela o que dichos ex-banqueros volvieran a su lugar tradicional ya que en esta nueva posición ellos representan un tipo de actor totalmente distinto de lo que antes fueron. Otro campo de inversión sobre el que actuaron los ex-banqueros con estos fondos y del que no hay prácticamente información es el de la recompra de sus participaciones en las empresas productivas que antes formaban parte de los holdings bancarios.

da y convertida a pesos, toda vez que la deuda protegida por FICORCA se pagaba al Banco de México, según un tipo de cambio controlado que mantenía una importante brecha respecto al libre. Las empresas que entraron a FICORCA cubrieron más de 11,000 millones de dólares de deuda externa, la que de hecho fue integrada a la deuda pública externa, ya que el Gobierno se hacía cargo de este compromiso ante los acreedores externos. Por su parte, con este Programa las empresas recibieron un subsidio financiero entre 1983 y 1985 que la Secretaría de Hacienda estimó en 3.8 billones de pesos, y en el que no más de veinte grupos privados nacionales y grandes empresas concentraron el 80% de los recursos.

Considerando de conjunto este circuito, vemos que el mismo se abrió con la contratación de deuda externa por empresas particulares. Y se cierra cuando el Gobierno absorbe dicha deuda privada convirtiéndola en pública, sumando esos montos a los compromisos externos que ya había contraído. Y junto con ello otorga subsidios y transferencias a las empresas o los empresarios que son beneficiarios de estas medidas, permitiendo con ello que dispongan de capital dinero para enfrentar la reestructuración de su actividad económica.

A diferencia del caso visto en el punto anterior, el carácter básico de este circuito en términos del control del excedente económico no parece generar un modo cíclico de dicho control a través de esta cadena financiera. Por el contrario, considerado en esta perspectiva, lo fundamental de este circuito sería que mediante estas cadenas de endeudamiento se hace posible que algunas fracciones de capital puedan seguir controlando excedente en el marco de las nuevas condiciones planteadas por la crisis.

Esto significó, en general, que con la operatoria de este circuito se "socializaron" las pérdidas resultantes de los quebrantos por la deuda externa privada ya que, al convertirlas en deuda pública, los costos de dichas pérdidas fueron transferidos al resto de la sociedad.

Pero a través de esta operatoria también se produjo la reestructuración económica de fracciones que estaban en situaciones muy disímiles, como eran los ex-banqueros respecto a los grandes grupos no bancarios, ya que los segundos salvaron la quiebra, pero los primeros consiguieron los medios para reinsertarse en el proceso económico bajo una nueva situación de poder.

En consecuencia, por las cadenas de endeudamiento que se dan en este circuito, se modifica la morfología del gran capital en el país, ya que los cambios de propiedad y de roles económicos provocados por estas reestructuraciones parecen haber generado nuevas figuras de capital que deben desarrollar un comportamiento sustancialmente distinto al que tenían en el viejo bloque hegemónico.

Confirmando el carácter no cíclico de este circuito, vemos que el desarrollo reciente del mismo ha estado en la dirección de que las empresas protegidas en FICORCA cancelaran anticipadamente sus pasivos en dólares, ante la negativa de los bancos acreedores para renovar este acuerdo con el Gobierno mexicano a fines de 1987. O, de lo contrario, se ha explorado la posibilidad de convertir deuda externa de las empresas en activos dentro de un cuadro más amplio de conversión de deuda externa propuesto por el Gobierno.

c) Circuito de deuda pública interna (CETES)—cobro de los intereses de la deuda interna

Junto a la expansión del componente externo de la deuda pública que hemos analizado en los dos circuitos anteriores debe considerarse el circuito financiero de la deuda pública interna y su significado en la rearticulación del control del excedente que estamos analizando.

Este circuito se abre con la contratación de deuda interna, bajo la forma de un crédito directo que el Gobierno obtiene colocando títulos de deuda en el sistema financiero nacional, ya sea a través de los bancos o en la Bolsa de Valores; y cierra con el cobro de los intereses por parte de los acreedores de esta deuda, lo que da lugar en el interior del país a una transferencia de ingresos desde los que son deudores netos hacia los que son acreedores.

La deuda pública interna es un componente tradicional en las articulaciones financieras para la acumulación de capital en el país.¹⁴ Sin embargo, en los años recientes, ésta asume un orden de magnitudes que cambia su significado en dicho proceso. Para 1987 el saldo de la Deuda Pública Interna del Gobierno Federal ascendía a 60 billones de pesos de los cuales, aproximadamente el 45% eran Va-

lores que incluyen Certificados de Tesorerías (CETES), Petrobonos y Bonos de la Deuda Pública como sus componentes más importantes. En este mismo año el endeudamiento neto interno fue de unos 28 billones de pesos y creció cerca del 200% respecto a 1986, lo que se explica básicamente por el incremento de los saldos netos de CETES en circulación. (Ver cuadros 2 y 4). Considerando estos hechos y que dichos Certificados son los principales papeles de deuda pública interna en poder de empresas y particulares (ver Gráfica 3), es que para considerar los efectos de este proceso sobre el control del excedente resulta fundamental hacer el análisis de la deuda pública interna y su significado en los circuitos financieros a través de la dinámica de los CETES.

Limitándonos al periodo posterior a 1982, digamos que cualquier intento de interpretar el crecimiento de la Deuda Pública Interna desde un simple punto de vista técnico-financiero sería absolutamente insuficiente. Tanto la decisión de hacerla crecer, como que la vía principal para ello hayan sido los CETES, tuvo carácter político y respondió a un objetivo definido, vinculado con la interrelación entre la disposición de recursos externos por parte del Gobierno, el mantenimiento de su capacidad de regulación macroeconómica y el objetivo de garantizar la rentabilidad a los capitales en el interior del país.

Luego de las renegociaciones de la Deuda Externa Privada y Pública realizadas al inicio de la crisis, el país consiguió un cierto desahogo en la disponibilidad de dólares, tanto para atender las importaciones fuertemente contraídas, como para cumplir con el servicio de la deuda externa. Ello fue resultado de los ingresos de divisas por el saldo comercial y de los flujos de divisas que aseguraba aquella renegociación.

Sin embargo, para 1984 se iba haciendo evidente que los recursos externos que el Gobierno podría conseguir para hacer frente a las necesidades mencionadas estarían cada vez más limitados, ya que los bancos transnacionales manifestaban una creciente insatisfacción porque los dólares aportados por ellos como resultado de las negociaciones, servían fundamentalmente para alimentar la fuga de capitales indicada antes. En realidad este conflicto expresa la pugna por el excedente, bajo su forma financiera, entre los bancos transnacionales y los nacionales que controlan el circuito de fuga de ca-

¹⁴ Ver Wilkie.