

# PLAN DE AJUSTE Y PAGO DE LA DEUDA EXTERIOR DE MEXICO\*

*CC. Secretarios de la H. Cámara de Diputados*

**E**L Ejecutivo de mi cargo, en ejercicio de la facultad que le concede la fracción I del artículo 71 Constitucional, somete a la consideración del H. Congreso el convenio celebrado el día 5 del mes en curso entre el Secretario de Hacienda y Crédito Público, en representación de nuestro país, y el Comité Internacional de Banqueros con negocios en México, que tiene por objeto proponer a los tenedores de títulos representativos de las diversas emisiones que forman nuestra Deuda Exterior un plan para su ajuste y pago.

El convenio citado, cuyas principales características se expresan adelante, es el resultado de negociaciones mantenidas por mi gobierno desde que se inició, pues al suscrito no ha escapado en ningún momento la conveniencia que para el crédito de México y consiguientemente para el desarrollo económico y la prosperidad de la República, significa lograr para este viejo problema una solución que sin imponer al país cargas excesivas que el mismo no estaría en disposición ni en aptitud de asumir, sea, sin embargo, equitativo y por tanto aceptable para nuestros acreedores.

I. Antecedentes.—Al suspenderse en 1914 los servicios de nuestras deudas, éstas estaban formadas de la siguiente manera:

## *1. Deudas garantizadas*

a) Deuda Exterior Consolidada del 5%, 1899.—Esta emisión se hizo con el fin de aprovechar la existencia en los mercados internacionales de capital a tipos más bajos de interés, y llevó la mira,

\* Mensaje del excelentísimo señor Presidente de la República Mexicana a la Cámara de Diputados.

## EL TRIMESTRE ECONOMICO

de 1942.

por una parte, de convertir los empréstitos de 1888, 1890 y 1893, que tenían tasas de 6%, y por la otra de consolidar ciertas obligaciones del Ferrocarril Nacional de Tehuantepec. Su circulación asciende a dólares 48.292,711. El empréstito debía quedar totalmente redimido el 1º de enero de 1945 y está garantizado con el 62% de los impuestos de importación y exportación.

b) Deuda Exterior del 4% oro, de 1910.—Tuvo por objeto convertir la Deuda del 5% de 1899, finalidad que sólo se logró en un 50% aproximadamente. Su circulación ha ascendido a dólares 50.688,126. Se le asignó como garantía la misma que al empréstito de 1899, o sea el 62% de los impuestos de importación y exportación. Este empréstito vence también el 1º de enero de 1945.

c) Bonos del Tesoro de los Estados Unidos Mexicanos, 6%, 1913, 10 años.—Este empréstito, aun cuando fué emitido por el llamado gobierno de Huerta, quedó reconocido parcialmente en los convenios de que más adelante se hablará, en virtud de que el producto de la parte reconocida se destinó a redimir los Bonos del Tesoro del 4½%, emitidos en 1912 por el gobierno de don Francisco I. Madero, y algunas otras obligaciones suscritas por gobiernos legítimos. Su circulación asciende a dólares 29.100,000 y tiene por garantía el 38% de los impuestos de importación y exportación no afectos por la garantía concedida a las emisiones de 1899 y 1910. Este empréstito venció el 31 de mayo de 1923, pero por el convenio de 6 de julio de 1922 se prorrogó hasta el 1º de enero de 1933.

### 2. *Deudas no garantizadas*

a) Empréstito municipal del 5% de la ciudad de México (1889).—Es a cargo del Distrito Federal. Tuvo por objeto cubrir las obras del desagüe del Valle de México. Este empréstito venció el 1º de junio de 1928, pero se considera prorrogado hasta el 1º de enero de 1933, de acuerdo con las estipulaciones del convenio de 1922. Su circulación es de libras 1.385,500.

## LA DEUDA EXTERIOR DE MEXICO

b) Bonos oro 4½% de la Caja de Préstamos para Obras de Irrigación y Fomento de la Agricultura, S. A., 1908.—Estas obligaciones fueron originariamente suscritas por la Caja de Préstamos con la garantía del gobierno federal y, en virtud de ella, el propio gobierno se hizo cargo de ellas en el convenio de 23 de octubre de 1925, transformándolas así en deuda propia. Su circulación asciende a dólares 21.788,100. Vence el 1º de noviembre de 1943.

c) Deuda Exterior del 4% oro de 1904.—Tuvo por objeto cubrir el importe de algunas obras materiales, como el Hospicio de Niños, el Hospital General, parte del Teatro Nacional, etc. Su circulación asciende a dólares 37.037,500 y vence el 1º de diciembre de 1954.

d) Deuda Interior Consolidada del 3%, 1885.—Tuvo por origen la consolidación ordenada por Ley de 22 de junio de ese mismo año, en la que se refundieron diversas obligaciones provenientes de la llamada “deuda inglesa” y algunos otros compromisos interiores. Su circulación es de pesos 41.796,250.

No tiene establecida anualidad fija, pues los contratos originales sólo estipularon que sus títulos representativos serían recibidos en pago de terrenos nacionales, de bienes nacionalizados y hasta un 5% en cumplimiento de obligaciones fiscales. Consecuentemente, no tiene fijado plazo de amortización.

e) Deuda Interior Amortizable del 5%, 1894.—Esta deuda fué creada en virtud de Ley de 6 de septiembre de ese año, con el propósito de consolidar diversas obligaciones de carácter interior, cubrir subvenciones a líneas ferrocarrileras y pagar diversas obras consideradas de utilidad pública. Su circulación asciende a pesos 94.298,200.

f) y g) Bonos del Estado de Veracruz, 5%, 1901 y 1906.—Estos bonos fueron emitidos para cubrir el importe de las obras de saneamiento de las ciudades de Veracruz y Puerto México, respectivamente. La circulación de los primeros asciende a pesos 831,200 y la

## EL TRIMESTRE ECONOMICO

de los segundos a pesos 664,000. Son amortizables mediante la aplicación del 2% sobre los derechos de importación causado por las mercancías que se introducen por las Aduanas de esos puertos.

*h)* Bonos del Estado de Tamaulipas, primera serie, 5%, 1902.—Tuvieron por objeto cubrir parte de las obras de saneamiento del puerto de Tampico. Su circulación asciende a pesos 741,500 y se amortiza también con el 2% adicional.

*i)* Bonos del Estado de Tamaulipas, segunda serie, 5%, 1906.—Su circulación asciende a pesos 796,600 y es redimible de igual manera que la anterior.

*j)* Bonos del Estado de Sinaloa, 5%, 1907.—Fueron emitidos para cubrir el importe de las obras de saneamiento del puerto de Mazatlán. Su circulación asciende a pesos 466,700 y se redime como las precedentes.

*k)* Empréstito de la Compañía del Ferrocarril Nacional de Tehuantepec, 1902.—Estas obligaciones quedaron a cargo de la Federación por virtud del contrato rescisorio celebrado con la Compañía del mencionado ferrocarril en 1918. Su circulación asciende a libras 1,918,600. Están afectos a su pago los bienes e ingresos netos de la línea y vencen el 30 de junio de 1953.

*l)* Empréstito del 4½% de la Compañía del Ferrocarril Nacional de Tehuantepec, 1908.—Tiene el mismo origen que el anterior. Su circulación es de libras 381,800 y vence también el 30 de junio de 1953.

II. A partir de la suspensión, el gobierno mexicano ha llevado a cabo, en distintas épocas, esfuerzos para reanudar los servicios. Los más importantes han sido los siguientes:

1. Convenio de 16 de junio de 1922. Este convenio, aprobado por Ley de 29 de septiembre del mismo año, comprende las deudas que se listan en la primera parte de esta nota, con excepción de los Bonos de la Caja de Préstamos, convierte todas ellas a moneda

## LA DEUDA EXTERIOR DE MEXICO

americana e incorpora al pasivo del gobierno el de los Ferrocarriles, que sólo por capital asciende, según ese convenio, a dólares 242.361,000. De este modo el total de la deuda reconocida —sólo por capital— se fija en dólares 507.457,000.

En este convenio el gobierno federal se comprometió a cubrir íntegramente capital e intereses a partir de la época de la suspensión. El Comité, por su parte, en esencia recomendó a los tenedores de bonos:

a) Recibir en pago de los intereses vencidos y pagaderos hasta el 2 de enero de 1923, inclusive, certificados A y B que serían redimibles en cuarenta anualidades a partir del 1º de enero de 1928 y hasta el 1º de enero de 1968;

b) En cuanto a los intereses corrientes, aceptar por un plazo de cinco años —1923 a 1927— su pago parcial en efectivo, que se tomaría de las entregas en oro a que el gobierno se comprometió por ese lapso, y el resto mediante títulos (*scrip*) pagaderos a veinte años y los cuales no causarían ningún interés durante los primeros cinco años, pero sí, a razón del 3%, durante los quince restantes. La parte correspondiente a pagos en efectivo se ampararía con “certificados de efectivo” (*cashwarrants*) redimibles en cada uno de los años de vigencia del convenio. El gobierno tendría la opción de comprar los *scrip* en el mercado para su cancelación en la forma que conviniera con el Comité o mediante aviso, a razón de 105 más intereses insolutos;

c) El gobierno se obligó a entregar durante el primer año del convenio treinta millones de pesos oro y en los sucesivos a hacer exhibiciones mayores en cinco millones cada una, en tal forma que el pago para el quinto año —1927— fuese por lo menos de cincuenta millones de pesos oro. A este fin afectó: el producto total de los derechos de exportación del petróleo y del impuesto del 10% sobre las entradas brutas de los ferrocarriles, así como las utilidades líquidas de éstos si las hubiere;

## EL TRIMESTRE ECONOMICO

d) A partir de 1928 se reanudaría el servicio de las deudas conforme a los contratos primitivos; pero si por cualquier motivo el convenio no se llevara adelante, los tenedores de bonos reasumirían sus derechos contractuales.

El gobierno cumplió con este convenio el año de 1923, pero al siguiente consideró que no era posible llevarlo adelante debido a los trastornos que sufrió la paz en el país y a otras circunstancias y por decreto de 30 de junio de 1924 suspendió una vez más el servicio de la Deuda Exterior.

2. Convenio de 23 de octubre de 1925.—Este convenio, aprobado por decreto de 7 de enero de 1926, tiene las siguientes características:

a) Desincorpora la Deuda de los Ferrocarriles, con excepción de los intereses correspondientes a los años de 1923 a 1925 —que importan pesos 63.964,674— y en cambio incluye los Bonos de la Caja de Préstamos de 1908;

b) Establece que los fondos mínimos de 1924 y 1925 habrán de diferirse y liquidarse, a partir de enero de 1928, en un período de ocho años, causando un interés de 3% anual. Dichos fondos mínimos montaban a setenta y cinco millones de pesos oro;

c) Reduce, como efecto de la desincorporación de la deuda ferrocarrilera, los fondos mínimos de 1926 y 1927 a pesos oro 21.385,690 y 22.023,802 respectivamente, conservando la garantía del impuesto de exportación del petróleo y otorgando una limitada a dólares 5.000,000 sobre el de producción. Los excedentes de los fondos entregados por el gobierno sobre los compromisos frente a los tenedores podrían usarse en comprar en el mercado *cashwarrants*, *scrips* y certificados de intereses atrasados.

Como se ve, el convenio conserva la obligación de México de pagar íntegramente capital e intereses de las deudas desde la suspensión de 1914, si bien otorga diversas esperas parciales al gobierno con el compromiso de que éste reanude en 1928 los servicios totales conforme a los contratos primitivos.

## LA DEUDA EXTERIOR DE MEXICO

A fines de 1927 el gobierno consideró una vez más que las obligaciones contraídas excedían su capacidad y suspendió nuevamente los servicios. Esta suspensión habrá de prolongarse, ya ininterrumpidamente, hasta hoy.

Al producirse la suspensión quedan en poder del Comité ciertas sumas que éste mantiene. Dichas sumas habrán de ser después materia del litigio de que en su oportunidad se hablará.

3. Convenios de 25 de julio de 1930 y de 29 de enero de 1931.

La Ley de 25 de enero de 1929 autorizó al Ejecutivo Federal para consolidar las deudas exteriores en una sola emisión, cuya anualidad estuviese dentro de la capacidad de pago del gobierno de la República y sin que el plazo de reembolso fuese menor de cuarenta y cinco años ni la tasa de interés mayor del 5% anual. En ejercicio de esta autorización se celebró con el Comité Internacional de Banqueros primero el convenio de 25 de julio de 1930 y más tarde el de 29 de enero de 1931, ninguno de los cuales, a propuesta del mismo Ejecutivo, fué ratificado por el Congreso.

El primero de los convenios citados contiene las siguientes estipulaciones fundamentales:

a) Se llevaría a cabo una emisión por dólares 267.493,240 a cuarenta y cinco años, dividida en dos series de aproximadamente el mismo monto cada una, destinadas a canjear los títulos primitivos; el interés pactado es de 5% a partir del quinto año por lo que respecta a la Serie "A" y del sexto año por lo que hace a la "B". Durante los primeros años, el interés varía entre el 3 y el 4%;

b) Los intereses vencidos, calculados hasta el 1º de enero de 1931, se estiman en dólares 211.107,944. El gobierno se obliga a recibir los títulos representativos de estos intereses cubriendo el 1 y el 2% de "certificados de intereses atrasados" emitidos conforme al convenio de 1922 y el 10% por los restantes, lo que arroja un total de dólares 11.755,000 que se cubrirían en cinco años, afectando parcialmente las entregas en oro a que el gobierno se comprometió;

c) El gobierno enteraría durante los cinco primeros años, diez

## EL TRIMESTRE ECONOMICO

semestralidades, cuyo monto sería de dólares 6.250,000 durante los semestres del primer año y se incrementaría en dólares 250,000 para cada uno de los semestres de los años siguientes, de modo que a partir del quinto año y hasta el de 45, México haría pagos por dólares 15.000,000;

d) Las entregas del gobierno se destinarían en primer término al pago de los intereses corrientes y su saldo a constituir un fondo de amortización que, a condición de que el servicio de intereses se mantuviese al corriente, se emplearía en compras en el mercado de los títulos convertidos y los sobrantes de cada año, que no fuesen inferiores a dólares 50,000, a redimir por sorteo tales bonos. Durante los primeros cinco años, como ya se indicó, una parte de las entregas estaría destinada a la compra de los documentos representativos de intereses atrasados;

e) El gobierno hizo un anticipo de dólares 5.000,000 a cuenta de la primera anualidad;

f) Se dió la garantía de las recaudaciones aduanales, estableciendo que esta garantía no afectaba los derechos soberanos de México para llevar a cabo la recaudación, aun cuando éste asumió el compromiso de entregar los ingresos al Banco de México, quien efectuaría mensualmente la separación de las cantidades necesarias para el cumplimiento de las anualidades estipuladas.

La firma de este convenio coincidió con el agravamiento que, como consecuencia de la crisis de esa época, tuvo el funcionamiento del patrón monetario oro que regía conforme a la Ley de 13 de noviembre de 1918. El premio que las monedas de oro tenían sobre las de plata desde 1922 tendía rápidamente a incrementarse y el gobierno consideró que de llevar adelante el convenio la situación se haría todavía más difícil al enrarecerse el acervo de las primeras.

En esas condiciones se celebra el nuevo convenio de 29 de enero de 1931, que fundamentalmente tiende a diferir por dos años la nueva emisión y los pagos a los tenedores y a estipular que durante ese plazo el gobierno haría depósitos en moneda de plata por el



## LA DEUDA EXTERIOR DE MEXICO

valor aproximado de las anualidades en oro a que se había comprometido en el año anterior. El Comité de Banqueros, por su parte, aceptó que los 5.000,000 de dólares oro depositados, se convirtiesen a pesos de plata que se utilizarían para hacer compras de dólares si la situación de los cambios permitía que éstos se adquirieran a un tipo no superior a dólares 0.4525 por un peso de plata. El 1º de enero de 1933, cualquiera que fuese la situación de los cambios, los fondos se convertirían a dólares y el gobierno mexicano cubriría cualquier diferencia.

El nuevo convenio tampoco pudo llevarse adelante porque el gobierno pronto advirtió que la situación monetaria, lejos de evolucionar hacia una revaluación de los pesos de plata frente a los signos de oro, se modificaba en sentido contrario por los efectos que la crisis mundial producía sobre nuestra balanza de pagos y sobre la economía interior; vino la reforma monetaria de julio de 1931 y meses más tarde el gobierno propuso al Congreso que no aprobara los convenios anteriores. Con el Comité de Banqueros se concertó una promesa de convenio el 22 de diciembre de 1931 que debería de formalizarse con anterioridad al 1º de enero de 1934 siempre que a más tardar el 1º de julio de 1933 México depositara dólares 5.000,000. Este convenio ya no llegó a celebrarse.

### 4. Negociaciones de 1937 y principios de 1938.

En esta época se celebraron negociaciones para un nuevo convenio. Por primera vez se reconoce que es necesario hacer reducciones de capital y no solamente de intereses. Llega incluso a admitirse que México pague un peso por cada dólar, pero el abandono del tipo de cambio de 3.60 por una parte, y por la otra la situación desfavorable para la economía mexicana que se produce por la reducción de nuestras exportaciones y la fuga de capitales, obligan a suspender los arreglos.

### III. Litigio de Nueva York.

Como se ha indicado antes, al suspenderse la ejecución del

## EL TRIMESTRE ECONOMICO

convenio de 1922 reformado en octubre de 1925, quedaron ciertos fondos en poder del Comité Internacional de Banqueros. Su monto exacto no ha sido depurado, pero asciende aproximadamente a dólares 6,500,000.

En 1932 el citado Comité promovió ante los tribunales de Nueva York un juicio sobre rendición de cuentas, solicitando instrucciones de dichos tribunales acerca de si tales fondos debían ser repartidos, y con qué criterio, entre los tenedores de las distintas deudas mexicanas o, eventualmente, si debían ser devueltos al Gobierno. Nuestro país se apersonó a ese litigio reclamando su inmunidad jurisdiccional por estar interesado en el fondo de que se trata de modo que lo hacía una parte necesaria en el juicio. Se obtuvo resolución favorable en primera instancia, pero en apelación interpuesta por algunos tenedores de bonos, la Corte de Apelaciones del Estado de Nueva York resolvió que México debía probar su interés en el fondo y no limitarse a reclamar su inmunidad jurisdiccional. Con este motivo volvió el asunto a la Suprema Corte de Nueva York, la que después de examinar diversas pruebas estimó que por la naturaleza del acto en virtud del cual México entregó los fondos, y que dicha Suprema Corte reputó como un fideicomiso (*trust*), nuestro Gobierno no tiene un interés directo en dicho fondo, sino solamente los tenedores de los bonos. Esta resolución fué apelada por México y deberá ser revisada por la división de apelaciones de la Suprema Corte.

Entretanto, el juicio de rendición de cuentas ha seguido su curso sin que se haya dictado todavía resolución definitiva.

### IV. El convenio de 5 de noviembre de este año.

Las características del convenio cuya aprobación se solicita, son fundamentalmente las siguientes:

1. El capital de las deudas no emitidas originalmente en dólares, se convierte a esta moneda a los tipos de 4.85 pesos por dólar y 4.03 dólares por libra esterlina en lugar de dos pesos por

## LA DEUDA EXTERIOR DE MEXICO

dólar y 4.85 dólares por libra, que habían sido la base de los convenios de 1922, 1925 y 1930.

Esta forma de computar el capital de las deudas provoca ya reducciones de importancia, especialmente en las deudas Consolidada de 1885 y Amortizable de 1894: la primera, que figura en los convenios anteriores con un monto de dólares 21.151,000, se reduce a dólares 8.617,783, y la segunda de dólares 46.455,000 a dólares 19.442,928.

El monto total, que en el convenio de 1930 se estima todavía en dólares 274.669,270, se reduce a dólares 230.631,974 [sic.].

2. Determinado así el capital, se propone una quita de modo que México no pagará sino un peso por cada dólar, aunque como es natural, y dado el carácter internacional que desde las leyes de 1922 y 1925 —suspendidas en sus efectos pero no disputadas en su legitimidad— se reconoció a todos estos empréstitos, nuestro país se obliga a pagar el capital reducido a elección de los tenedores en pesos o en dólares a la paridad actual de 4.85 independientemente de que ella varíe en el futuro. Por lo demás, esta franquicia debe reputarse como una justa compensación a los acreedores por la quita. El monto de las obligaciones de México será, pues, en moneda nacional, de pesos 230.361,974 [sic.].

3. México cubrirá intereses por el capital ajustado a una tasa que, considerando el total de las obligaciones, es en promedio de 4.35% anual, lo que, en el supuesto de que el total de los bonos en circulación se acojan al convenio, implica un cargo anual por intereses a partir del año próximo, por una suma nunca mayor de pesos 10.000,000.

La tasa antes señalada es, como se dice, tasa promedio, por lo que algunas de las deudas —propuesta del mismo Comité aprobada por México— devengarán un interés mayor y otras un interés menor. Es mayor el interés de las deudas exteriores garantizadas, que son la Exterior Consolidada de 1889, la de oro de 1910 y los

## EL TRIMESTRE ECONOMICO

Bonos de 1913, porque los tenedores, además de la quita que hacen en el capital, renuncian implícitamente a su garantía. El interés menor corresponde a las deudas originalmente contratadas en pesos y a las del Ferrocarril Nacional de Tehuantepec, y ello es justo ya que por lo que hace a estas últimas, no fueron en su origen adeudos directos del estado, y por lo que respecta a las primeras, debe considerarse como una compensación por el beneficio de cubrir el capital ajustado en moneda extranjera, cuando las deudas tuvieron inicialmente el carácter de interiores. (Pues incluso el saldo de la llamada "deuda inglesa" consolidada en la de 1885 perdió su carácter exterior por un decreto del Presidente Juárez.)

De este modo, las deudas garantizadas reeditarán al 115% de las tasas de sus contratos de emisión; las no garantizadas pero contratadas originalmente en moneda extranjera al 0.69% también de las tasas primitivas y las últimas, al 0.56%.

4. Los documentos justificativos de los intereses causados hasta este año (entre los que se incluyen los certificados de intereses atrasados, los *scrip* y los certificados de efectivo no cubiertos por las entregas que México hizo entre 1922 y 1928), serán adquiridos en el momento de la aceptación del convenio por cada tenedor:

a) Al 1% por lo que se refiere a los intereses 1923 a 1942 no pagados con las entregas hechas conforme a los convenios de 1922 y 1925;

b) 2/10 de 1% para los certificados de intereses atrasados emitidos en 1922, clase A, o para los cupones equivalentes de bonos no depositados; y

c) 1/10 de 1% los certificados clase B o cupones relativos.

Esta cláusula implica una cancelación casi total de los intereses vencidos, que montan a dólares 278.901,386. Por esos compromisos México pagará —como máximo— algo más de dólares 2.000,000 con cargo, en definitiva, casi íntegramente, el fondo objeto del litigio de Nueva York.

## LA DEUDA EXTERIOR DE MEXICO

5. A partir de 1948 el gobierno se obliga a hacer en el mercado compras de bonos correspondientes a las deudas garantizadas a lo menos por dólares 5.000,000 del valor nominal, o lo que es lo mismo, de pesos 5.000,000 del capital ajustado.

Adviértase que México no se obliga a ninguna amortización de capital antes de 1963, aunque sí podrá hacer redenciones anticipadas si es conveniente para los intereses nacionales. También puede efectuar compras en el mercado que, como es obvio, tendrían que ser a una base inferior que la que se toma en cuenta en el convenio para el ajuste de capital.

6. Los bonos de las deudas garantizadas que estén en circulación el 1º de enero de 1963 serán entonces redimidos a su valor ajustado, pero el gobierno tiene el derecho de hacer en todo caso redenciones anticipadas. Esto permitirá una conversión en el futuro si ello llega a ser conveniente por cualquier motivo.

7. Los bonos de todas las deudas no garantizadas deberán estar redimidos a más tardar el 1º de enero de 1968. El gobierno, sin embargo, podrá hacer compras en el mercado empleando sus propios fondos o redenciones anticipadas a condición, por lo que hace a éstas, de que haya redimido ya las deudas garantizadas.

8. Sólo tendrán derecho a los beneficios del convenio los bonos registrados conforme a los decretos de 4 de agosto y 24 de octubre de este año que lo acepten entregando al agente del Gobierno los documentos representativos de intereses causados hasta 1942. A los bonos así presentados se les pondrá un sello que los identifique.

De los bonos del enemigo se ocupa más adelante esta nota.

9. El gobierno celebrará un contrato con el Panamerican Trust Company, que fungirá en Nueva York como agente financiero del gobierno mexicano. El convenio entrará en operación previa declaratoria del gobierno cuando haya sido aceptado por el veinte por ciento de los tenedores cuando menos e incluso por un número inferior de tenedores, si así lo acuerda con el Comité.

10. El juicio de rendición de cuentas ante los tribunales de

## EL TRIMESTRE ECONOMICO

Nueva York continuará, pero el Comité presentará una propuesta para que los fondos materia del litigio se utilicen: hasta en un 20% para los gastos que demande la ejecución del nuevo convenio, después a la compra de los documentos representativos de intereses causados hasta 1942 a las cuotas de que antes se ha hablado y el resto al pago de las futuras anualidades de intereses en la proporción que corresponda a cada bono. Solamente los tenedores de bonos depositados conforme al convenio de 1922 que expresamente declaren que aceptan esta distribución tendrán derecho a acogerse al convenio. De este modo los fondos de Nueva York reducirán los compromisos inmediatos del gobierno, el que, sin embargo, se reserva el derecho de continuar la apelación interpuesta contra la resolución de la Suprema Corte de Nueva York para reclamar la inmunidad jurisdiccional de México.

11. El gobierno mexicano ha manifestado su intención de presentar dentro de seis meses un plan para el arreglo de la deuda de los Ferrocarriles Nacionales de México, y el Comité, por su parte, ha prometido disolverse dentro de seis meses de la declaratoria de que el convenio ha entrado en operación y, en todo caso, cuando termine el litigio pendiente por los fondos en su poder. A partir de entonces las relaciones serán directas entre nuestro gobierno y los acreedores.

12. Al igual que se ha estipulado en ocasiones anteriores, y como es lógico, se establece en el convenio que el incumplimiento del gobierno hará que los tenedores recuperen sus derechos conforme a los contratos primitivos.

V. Explicado el contenido del convenio, el Ejecutivo considera oportuno exponer:

1. Por qué ha celebrado una vez más un arreglo con el **Comité Internacional de Banqueros** en lugar de hacer una oferta directa a los tenedores de bonos mexicanos;

## LA DEUDA EXTERIOR DE MEXICO

2. Cuál es la situación en que quedan los bonos sujetos a la jurisdicción del enemigo;

3. Las circunstancias que a su juicio hacen particularmente aconsejable el ajuste de estos viejos compromisos de México en la hora actual; y

4. Las ventajas del convenio para los tenedores.

1. Aun cuando el Comité Internacional de Banqueros es un simple intermediario, ha demostrado, en ocasiones anteriores, poder obtener la conformidad de la mayoría de los tenedores de bonos con sus propuestas. El convenio de 1922 fué aceptado aproximadamente por el 98% de los tenedores.

Además, la participación de dicho Comité, del que forman parte algunas de las principales casas bancarias que intervinieron en las emisiones primitivas, y con el que incluso el gobierno mexicano ha tenido diferencias de criterio en años pasados es, para los tenedores que no podrían contar con medios suficientes de información, una garantía de que las propuestas que se les hacen son, dentro de las naturales limitaciones que imponen la capacidad de pago del gobierno mexicano y la situación creada por la larga suspensión de los servicios, las más favorables que pueden obtener.

2. Los bonos del enemigo.—Según estimaciones que se han llevado a cabo, bonos mexicanos por valor nominal de cincuenta a sesenta billones de dólares —computado conforme a los convenios anteriores— se encuentran en la Europa continental dominada por los países del Eje.

Esta circunstancia hacía preciso tomar medidas encaminadas a evitar que cualquier convenio de ajuste y pago beneficiara a las naciones agresoras. Tales medidas se ameritaban además para obsequiar una recomendación de la reciente Conferencia Interamericana sobre Sistemas de Control Económico y Financiero relativa a evitar la importación a las naciones americanas de valores poseídos por personas sujetas a la jurisdicción de los miembros del pacto

## EL TRIMESTRE ECONOMICO

tripartita y a controlar el efectivo a que por capital e intereses tengan derecho los titulares.

Esa es la aplicación de los decretos de 4 de agosto y de 24 de octubre últimos, que ordenaron un registro actualmente en curso de ejecución.

De este modo no serán los países enemigos los que aprovechen el nuevo convenio sino que, en todo caso, la conformidad por los bonos europeos —con excepción de los ingresos y de los que limpios de origen se hallen en países neutrales— la dará el fiduciario que en ejercicio de su soberanía designe el estado mexicano, a reserva de lo que en definitiva se resuelva posteriormente por el Congreso. Este fiduciario será también quien reciba los pagos a que tales bonos correspondan por cualquier concepto.

3. Oportunidad del convenio.—El examen de la historia del problema de nuestra Deuda Exterior en los últimos veinte años revela que los convenios de 1922, 1925, 1930 y 1931 no tuvieron el éxito que de ellos se esperaba debido a que por un lado los compromisos que México contrajo estaban por encima de la capacidad financiera del estado, pero además, y esto es cierto sobre todo en 1930, a que se contrajeron obligaciones considerables de pagar moneda extranjera en momentos en que la situación de nuestra balanza de pagos era desfavorable y tenía que saldarse con fuertes exportaciones de oro; fenómeno que en esa época, que corresponde al último y más accidentado período del patrón oro en México, tenía repercusiones interiores sobre la moneda y el crédito y en consecuencia sobre la situación económica general que la exposición de motivos de la ley de 25 de julio de 1931 reconoce y explica. Esas repercusiones habían sido aliviadas en años que coinciden con la vigencia de los convenios de 1922 y 1925 acuñando monedas de plata, mismo recurso al que habría de volver a apelarse en 1932, pero que en 1931 se prescribió en absoluto en un esfuerzo para sostener y elevar el valor del peso.

Hoy la situación es diversa. Nuestro sistema monetario tiene



## LA DEUDA EXTERIOR DE MEXICO

una flexibilidad y una autonomía con que no contaba cuando se celebraron los convenios anteriores. Además, como resultado principalmente de la mejoría de algunas de nuestras exportaciones, de las restricciones del gobierno mexicano que dificultan las importaciones a México y de la repatriación y venida de nuevos capitales, los recursos del Banco de México en divisas extranjeras, que constituyen la reserva monetaria del país, se han venido incrementando en forma muy considerable, al grado de ser ya los más altos en la historia de la institución. Si nuestros recursos en monedas extranjeras se ven incrementados por exportaciones de mercancías e importaciones de capitales y las importaciones de artículos de consumo y equipo se dificultan, es notorio que México, al igual que lo están haciendo otros países que se hallan en situaciones similares, debe esforzarse por cancelar o a lo menos repatriar sus deudas exteriores, tanto públicas como privadas, pues de este modo su capacidad de crédito se encontrará fortalecida después de la guerra.

Lo anterior sin olvidar que los compromisos que México asume, y que, como se ha expuesto, no excederían de pesos 10.000,000 hasta 1948 (salvo los enteros que como anticipo tengan que hacerse en 1943 para cancelar los intereses vencidos) y a partir de entonces y hasta 1962 cuando más de pesos 5.000,000 adicionales (cantidades que se irán reduciendo al disminuir las obligaciones de intereses por la amortización de bonos) son incapaces por su cuantía de provocar ninguna alteración de importancia en la balanza de pagos de nuestro país, aun admitiendo que, como es previsible, la situación cambie después de la guerra. Máxime cuando sólo una parte de esos fondos deberá convertirse a moneda extranjera, en virtud de que una proporción ya importante de las deudas se encuentran en México y otra, también considerable, queda sujeta al régimen sobre bonos del enemigo que antes se explicó.

Desde otro punto de vista, el convenio representa una nueva manifestación concreta del interés que el gobierno mexicano tiene para todo aquello que, aun cuando en forma indirecta, fomenta la

## EL TRIMESTRE ECONOMICO

armonía que debe existir con los países a cuyo lado está el nuestro en la actual contienda mundial.

4. Beneficios para los tenedores.—Por último, es conveniente indicar que el convenio, si bien es muy favorable para México, ofrece ventajas ciertas para los tenedores, sobre todo si se considera que en los largos años transcurridos desde la suspensión de los servicios lo probable es que la mayoría de los actuales titulares sean distintos de los suscriptores primitivos. Así planteadas las cosas, como es preciso hacerlo en un plano de realidades, el convenio implica un claro mejoramiento de la situación que existe, pues los tenedores empezarán a recibir sus pagos por intereses y esto, como es natural, repercutirá en las cotizaciones de los valores, que han sido hasta hoy la única forma de recuperación de sus inversiones. Por otra parte México, según se dijo, les garantiza el pago tanto en dólares como en pesos, por lo que ya no les afectarían futuras devaluaciones posibles de nuestra moneda y en cambio se beneficiarían si en un futuro remoto el peso se revaluara frente al dólar. El actual gobierno reiteradamente ha declarado que no piensa en semejante revaluación, a pesar de la creciente fortaleza de la reserva monetaria, pero es innegable que la situación —y sobre todo la política del estado— pueden variar entre esta fecha y 1962 ó 1968.

Por las consideraciones que preceden, y para los efectos de la fracción VIII del artículo 73 constitucional, someto a ustedes el siguiente proyecto de

### D E C R E T O :

Artículo 1º Se aprueba el convenio concertado el día 5 del mes en curso por el Secretario de Hacienda y Crédito Público, en representación del gobierno mexicano, y el Comité Internacional de Banqueros con negocios en México, que fija las reglas para el ajuste del capital e intereses y pago de los siguientes empréstitos:

1. Deuda Exterior Consolidada del 5%, 1899.

## LA DEUDA EXTERIOR DE MEXICO

2. Deuda Exterior del 4%, oro, 1910.
3. Bonos del Tesoro de los Estados Unidos Mexicanos, 6%, Serie "A", 1913.
4. Empréstito municipal del 5% de la ciudad de México (1889).
5. Bonos oro 4½% de la Caja de Préstamos para Obras de Irrigación y Fomento de la Agricultura, S. A., 1908.
6. Deuda Exterior del 4%, oro, de 1904.
7. Deuda Interior Consolidada del 3%, 1885.
8. Deuda Interior Amortizable del 5%, 1894.
9. Bonos del Estado de Veracruz, 5%, 1901.
10. Bonos del Estado de Veracruz, 5%, 1906.
11. Bonos del Estado de Tamaulipas, primera serie, 5%, 1902.
12. Bonos del Estado de Tamaulipas, segunda serie, 5%, 1906.
13. Bonos del Estado de Sinaloa, 5%, 1907.
14. Empréstito de la Compañía del Ferrocarril Nacional de Tehuantepec, 5%, 1908.
15. Empréstito del 4½% de la Compañía del Ferrocarril Nacional de Tehuantepec, 1908.

Artículo 2º El Ejecutivo tomará todas las medidas que conduzcan a la mejor ejecución de las estipulaciones de dicho convenio y a la mayor seguridad de los intereses nacionales.

### TRANSITORIO

Unico. Este decreto entrará en vigor el día de su publicación en el Diario Oficial.

Reitero a ustedes las seguridades de mi atenta y distinguida consideración.

Sufragio efectivo. No reelección.

México, D. F., a 28 de noviembre de 1942.—El Presidente Constitucional de los Estados Unidos Mexicanos, *Manuel Avila Camacho*.—El Secretario de Hacienda y Crédito Público, *Eduardo Suárez*.