



INFORMACIÓN ECONÓMICA OPORTUNA

CANCELACION ANTICIPADA DE LOS BONOS BRADY

El pasado 11 de junio, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) anunció el pago anticipado de 1,284.3 millones de dólares correspondientes a las series de Bonos Brady Par denominados en distintas divisas, con lo que el Gobierno Mexicano amortizará en su totalidad las series vigentes de dichos Bonos.

El Origen

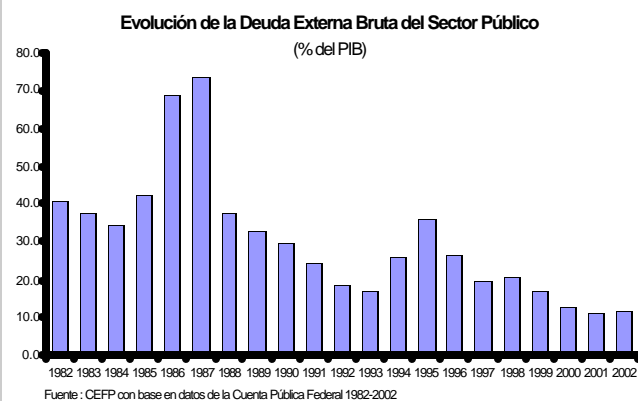
En 1990, México concluyó el proceso de renegociación de su deuda externa a través de dos etapas: en la primera, durante 1989, se obtuvieron acuerdos con el FMI, el Banco Mundial y el Club de París; mientras que en la segunda, se llegó a un acuerdo con la banca privada internacional, a la que se le presentó un menú con tres opciones para escoger una de ellas o alguna combinación, entre reducir el principal en un 35 por ciento, fijar la tasa de interés a un nivel 6.25 por ciento y/o aportar créditos adicionales.

El acuerdo definitivo con la banca comercial concluyó en febrero de 1990 con la firma del Paquete Financiero 1989-1992; un mes después, México efectuó el canje de la deuda elegible por deuda nueva, (Bonos Brady y Dinero Nuevo) logrando reducir en 7,200 millones de dólares el saldo bruto de la deuda externa. Para hacer valida esta reducción, el Gobierno Mexicano constituyó un fondo por 7,122.1 millones de dólares, como garantía para cubrir los pagos de capital y de 18 meses de intereses. En estricto sentido, las garantías representaron un activo de largo plazo para el país.

Dentro de los puntos relevantes del paquete financiero se adicionó la flexibilidad legal para que México pudiera efectuar recompras directas de Bonos Brady y llevar a cabo intercambios de deuda por deuda nueva, cuando así convenga al país. Como resultado de la reestructuración de créditos con la banca internacional, el 47% de los acreedores

eligió Bonos Brady a la Par, el 41% Bonos Brady a Descuento y el restante 12% nuevos créditos.

El proceso de renegociación de la deuda pública externa, así como la estrategia de administración de los pasivos, eliminaron fuertes presiones financieras para el país. De hecho, mientras en 1987 la deuda pública externa llegó a representar el 73.4% del PIB, para 1993 se había reducido a 16.8%, repuntando entre 1994-1996, y reduciéndose nuevamente a partir de 1997 hasta llegar a 11.5% del PIB en el 2002.



Evolución de los Bonos Brady

En 1990, el Gobierno Federal emitió Bonos Brady por un total de 36, 945.6 millones de dólares¹, cifra que representó el 47.5% del saldo total de la deuda pública externa bruta de ese año.

A pesar de que el vencimiento original de los Bonos Brady está fijado al 31 de diciembre de 2019, la flexibilidad del acuerdo, así como la política de deuda pública implementada por el Gobierno Mexicano en los últimos 12.5 años, permitirán cancelar de manera anticipada los Bonos Brady. Cabe mencionar que esta

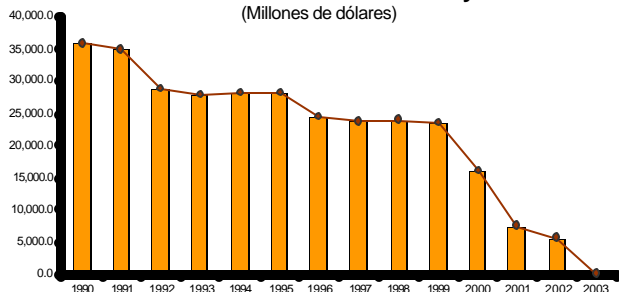
1/ SHCP, Informe sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, cuarto trimestre de 2001, p. 34.

operación, requiere que el Gobierno Mexicano comunique con al menos 30 días de anticipación a los tenedores de estos títulos, de tal manera que los últimos Bonos Brady vigentes (1,284.3 millones de dólares), se liquidarán el próximo 28 de julio de 2003.

Así, considerando esta cancelación anticipada, así como las realizadas en enero y mayo del mismo año por 500 millones y 3,839 millones de dólares, respectivamente, el Gobierno Mexicano concluirá de manera anticipada con la amortización del 100 por ciento de la emisión original de Bonos Brady.

La grafica anexa muestra como, a partir de 1992, el Gobierno Mexicano aprovechó las condiciones favorables de los mercados internacionales de capital para realizar varias ofertas de recompra de Bonos Brady. Entre las cancelaciones más importantes, considerando el monto de la disminución del saldo, destacan las realizadas en 1992 por 5 mil 715 millones de dólares, en 1996 por 3 mil 598 millones, en 2000 por 7 mil 97 millones, en 2001 por 8 mil 639 millones y en 2003 por 5 mil 573 millones de dólares.

Evolución de los Bonos Brady
(Millones de dólares)



Fuente: Elaborado por el CEFP de la H. Cámara de Diputados, con información de la Dirección General de Crédito Público, SHCP.

Los Posibles Beneficios

Si bien los Bonos Brady constituyeron, en su oportunidad, un puntal en la estrategia de renegociación y administración de la deuda pública mexicana, la cancelación anticipada por deuda nueva, permitirá ahora que México ingrese a un segmento de mercado de capitales mucho más selectivo, al concederle una categoría de emisor muy superior a la que tenía incluso hace cinco años; asimismo, se corrigen los antecedentes de insolvencia crediticia, propiciados por el programa de reestructuración de deuda externa celebrada entre 1989 y 1992, además de liberar el 100% de las garantías asociadas a los títulos.

Adicionalmente, se espera que con la cancelación anticipada se reduzca el saldo de la deuda pública externa como resultado del descuento por la recompra de Bonos Brady en el mercado secundario, así como por la amortización de pasivos de corto plazo con recursos provenientes de la liberación del colateral; evidentemente, ello generará importantes ahorros a valor presente en el servicio de la deuda a lo largo del tiempo.

Por la naturaleza de la operación, se permite colocar un instrumento de mayor liquidez en el mercado mundial y sin garantías específica, por ejemplo el Bono Global, lo que conlleva implícitamente la extensión del plazo promedio de vencimiento de la deuda pública externa.

En suma, la cancelación anticipada de Bonos Brady, no sólo genera ahorros importantes al Erario Federal al sustituir estos bonos por otros instrumentos en condiciones más favorables de costo y plazo para el país, sino la culminación de una larga etapa, que inició en 1982 con la crisis de la deuda externa, y el nacimiento de una nueva, que generará mayor confianza en el país y un mejor destino para la inversión extranjera y nacional. No obstante, debe hacerse hincapié en que de no haberse realizado, los Bonos Brady se hubiesen liquidado con vencimientos a la Par.

Esta información puede ser consultada en la página web del Centro de Estudios de las Finanzas Públicas, [Http://www.cefp.gob.mx](http://www.cefp.gob.mx). Si usted desea que esta información le sea enviada por otro medio (correo electrónico, fax, otro), favor de indicarlo al Centro mediante oficio y firma autorizada.