



83  
26  
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION

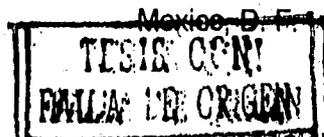
"EL IMPACTO DE LA INVERSION EXTRANJERA  
EN MEXICO 1911 - 1995"

SEMINARIO DE INVESTIGACION EN  
F I N A N Z A S  
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:  
LICENCIADO EN CONTADURIA

P r e s e n t a :

**RAMIREZ GUTIERREZ JAVIER**

ASESOR DEL SEMINARIO: C.P. JORGE RESA MONROY



1996

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**



Universidad Nacional  
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

**Biblioteca Central**



**UNAM – Dirección General de Bibliotecas**  
**Tesis Digitales**  
**Restricciones de uso**

**DERECHOS RESERVADOS ©**  
**PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL**

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

## **DEDICATORIAS**

**MYRNA TORRES R.**

**ERES LA MEJOR AMIGA QUE HE TENIDO.  
GRACIAS POR EL APOYO QUE ME  
BRINDASTE PARA LA REALIZACION  
DE ESTE TRABAJO.**

**NO CAMBIES NUNCA...**

**AMIS COMPAÑEROS Y AMIGOS:**

**RAUL SOLIS MARTINEZ  
JUAN ISUNZA CARTAGENA  
JORGE ENRIQUEZ MORENO  
MA. DE LOURDEZ ACEVEZ LOPEZ  
ALEJANDRO PASTRANA  
EDUARDO FABILA  
ALICIA RODRIGUEZ BENITEZ**

**PLATON**

**" BUENO ES PARA EL QUE PIENSA DAR RESPUESTAS, QUE  
DEDIQUE UN PREFACIO DE PREGUNTAS - PREGUNTANDOSE  
COSAS - Y NATURALMENTE LAS RESPUESTAS ESTEN, COMO LA  
PALABRA LO DICE CO-RESPONDIENDO A PREGUNTAS, Y  
NUNCA TENDRA RESPUESTAS EL QUE NUNCA HA TENIDO  
PREGUNTAS."**

**AGRADECIMIENTOS:**

**MA. ASCENCION GUTIERREZ DIAZ**

**A TI MAMA, POR SER LA MEJOR AMIGA,  
Y AUNQUE YA NO TE TENGO CONMIGO,  
TU ME SIGUES GUIANDO, YA QUE ME DEJASTE  
TUS PRINCIPIOS, QUE ES ALGO DE LO MAS  
IMPORTANTE PARA MI.**

**GRACIAS...**

**MANUEL RAMIREZ ALDAMA**

**PAPA TE AGRADEZCO EL APOYO  
DESINTERESADO QUE ME HAS BRINDADO.  
AL TERMINAR MI LICENCIATURA ES  
UN LOGRO TUYO TAMBIEN.**

**GRACIAS...**

**MANUEL RAMIREZ GUTIERREZ**

**TE AGRADEZCO CARNAL TU APOYO,  
PUES ME LO BRINDASTE EN LOS  
MOMENTOS MAS IMPORTANTES.  
NO TE DEFRAUDARE.**

**IRMA Y RAFAEL RAMIREZ**

**LES DOY LAS GRACIAS, PUES  
FORMAMOS UN EQUIPO Y EL  
LOGRO DE ESTE OBJETIVO NO  
NADA MAS MIO, ES DE USTEDES  
TAMBIEN.**

**"EL IMPACTO DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN MÉXICO  
1911-1995"**

	INTRODUCCIÓN	4
<b>1.</b>	<b>LA INVERSIÓN EXTRANJERA</b>	
1.1.	CONCEPTO	6
1.2.	ANTECEDENTES HISTÓRICOS	10
1.2.1.	LAS INVERSIONES EXTRANJERAS EN 1911	15
1.2.2.	LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN MÉXICO POR PAÍSES Y CATEGORÍAS 1911	20
1.2.3.	INVERSIONES EXTRANJERAS DE 1911 A 1940	21
1.2.4.	INVERSIONES EXTRANJERAS 1940-1957	30
1.2.5.	INVERSIÓN EXTRANJERA 1957-1971	33
1.2.6.	LA INVERSIÓN EXTRANJERA 1970-1988	34
1.2.7.	POLÍTICA DE INVERSIÓN EXTRANJERA	41
1.2.7.1.	LUIS ECHEVERRÍA AL VAREZ (1970-1976)	41
1.2.7.2.	JOSÉ LÓPEZ PORTILLO (1976-1982)	41
1.2.7.3.	MIQUEL DE LA MADRID HURTADO (1982-1988)	42
1.2.7.4.	CARLOS SALINAS DE GORTARI (1988-1994)	43
1.3.	CARACTERÍSTICAS DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA	46
1.4.	TIPOS DE INVASIÓN EXTRANJERA	52
1.4.1.	INVERSIONES EXTRANJERAS PÚBLICAS	52
1.4.2.	INVERSIONES EXTRANJERAS PRIVADAS	53
1.5.	VENTAJAS DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA	55
1.6.	ORIGEN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA	56
<b>2.</b>	<b>ANÁLISIS DEL SEXENIO 1989-1994</b>	<b>61</b>
2.1.	INDICADORES	61
2.1.1.	RESULTADOS MACROECONÓMICOS DEL MODELO NEOLIBERAL	61
2.1.2.	EL PIB	63
2.1.3.	DESEMPLEO	63
2.1.4.	RESERVAS INTERNACIONALES	67
2.2.	VARIABLES	74
2.2.1.	SITUACIÓN ECONÓMICA	74
2.2.1.1.	EL TRATADO DE LIBRE COMERCIO	74
2.2.1.2.	CUENTA CORRIENTE	77
2.2.1.3.	FINANZAS PÚBLICAS	80
2.2.1.4.	SITUACIÓN POLÍTICA	80
2.2.1.5.	SITUACIÓN SOCIAL	84

<b>3.</b>	<b>INVERSIÓN EXTRANJERA Y LA CRISIS DE 1994-1995</b>	<b>87</b>
3.1.	ANÁLISIS	87
3.1.1.	ECONOMÍA Y POLÍTICA	88
3.1.2.	EFFECTOS DE LOS CAMBIOS DE LA PARIDAD DEL DÓLAR	88
3.2.	CAUSAS	92
3.2.1.	POLÍTICA ECONÓMICA	92
3.2.2.	FUGAS DE CAPITALS	94
3.3.	CONSECUENCIAS	101
3.3.1.	EFFECTOS EN MATERIA FINANCIERA	101
3.3.2.	LOS EFFECTOS EN LA EMPRESA	101
3.3.3.	DEVALUACIÓN	101
3.4.	MEDIDAS	112
3.4.1.	PLAN NACIONAL DE DESARROLLO	112
3.4.2.	ALIANZA PARA LA RECUPERACIÓN ECONÓMICA	116
3.4.2.1.	LOGRO	117
3.4.2.2.	OBJETIVOS PARA 1996	118
3.4.2.3.	DESVENTAJAS	119
3.4.2.4.	MEDIDAS FISCALES	120
	<b>CONCLUSIONES</b>	<b>125</b>
	<b>BIBLIOGRAFÍA</b>	<b>128</b>
	<b>HEMEROGRAFÍA</b>	<b>129</b>

# **EL IMPACTO DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN MÉXICO 1911-1995**

## **INTRODUCCIÓN**

Actualmente la inversión extranjera ha tomado gran importancia, debido a la crisis que sufre México desde diciembre de 1994. En este tipo de inversión los participantes son los países desarrollados y los subdesarrollados, los primeros con un excedente de recursos, los cuales buscan colocar en otras partes del mundo con altos rendimientos, y los segundos con una falta de capacidad para crecer y desarrollarse, viéndose en la necesidad de atraer recursos del exterior con altos intereses, teniendo que proporcionar gran seguridad en la inversión.

La tendencia mundial es la globalización y conformación de bloques económicos, México no es la excepción. A través del Tratado de Libre Comercio (TLC) se buscó una mayor fortaleza tanto económica como política, pero esto no se logró, pues en diciembre de 1994, México sufrió una de las crisis más violentas de su historia, superando a la de 1982, con ello mostró su vulnerabilidad y su falta de capacidad y madurez. Es por eso que hay que estar bien informado sobre el comportamiento de la inversión extranjera y esto se logra a través de un conocimiento histórico y actual, para poder de alguna manera prevenir este tipo de acontecimientos económicos que lesionan nuestra economía como país y por consiguiente a la población en general.

Es por eso que en esta investigación se hace un análisis gráfico y numérico, desde la conquista hasta nuestros días, todo con el fin de ilustrar el comportamiento que tiene la inversión extranjera y la manera como afecta a la economía, tanto positiva como negativamente, mostrando que lo que sucedió

en diciembre de 1994 no fue una casualidad, sino una consecuencia del manejo de las finanzas públicas, las cuales reflejaban un déficit en cuenta corriente, una disminución de las reservas internacionales, un endeudamiento en tesobonos por 28,000 mil millones de dólares, todo esto indicaba que México no andaba bien y que eran necesarios ajustes los cuales se realizaron muy tarde.

México buscando liquidez para un aumento en sus reservas en el sexenio de Carlos Salinas de Gortari, utilizó de manera excesiva la inversión extranjera de portafolio, este tipo de inversión históricamente ha demostrado ser muy inestable y ante cualquier noticia de inseguridad tiende a salir del país, estos capitales invierten en instrumentos de alta liquidez, bajo riesgo y altos rendimientos y utilizando sofisticados sistemas de comunicación son muy inestables y peligrosos, pues pueden causar crisis económicas.

Históricamente, México ha sufrido crisis con un comportamiento cíclico, las cuales traen como consecuencia un mayor endeudamiento, devaluaciones, fuga de capitales y una crisis en todos los sectores de la economía, esto indica que la política económica no ha sido la correcta y que es necesario hacer correcciones de fondo, pues este tipo de fenómenos afectan a la mayor parte de la población.

Es por todo lo anterior, que se conformo este material, para de alguna manera mostrar que la crisis de 1994 y 1995 no es resultado de casualidades, sino de errores, los cuales se reflejan en los principales indicadores: el PIB, la cuenta corriente, la tasa de desempleo, las reservas internacionales, etc.

## 1. SUJETOS DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA

### 1.1. CONCEPTO

En este capítulo trataremos de la parte conceptual de la inversión extranjera, refiriéndonos al concepto y quienes son los sujetos que caen dentro de este tipo de inversión.

La inversión extranjera según el artículo 2o. de la Ley de Inversiones Extranjeras es:

*La que realizan en el país los sujetos que, a través de ciertos actos y negocios permiten su intervención en el patrimonio, en el capital o en la administración de empresas mexicanas (en el sentido más lato de esta expresión).*

En primer lugar, los sujetos se distinguen en función de la nacionalidad: todos son extranjeros, excepto las "empresas", que pueden ser mexicanas o extranjeras, y lo que las define será la participación que tengan de capital extranjero.

En segundo lugar, en función de la inversión, es decir, las que realizan directamente una inversión propia (dan o transmiten bienes y derechos), y las que reciben, precisamente de los inversionistas (socios).

En tercer lugar, se distinguen los sujetos en relación con las obligaciones de dar o hacer que asuman, una de ellas consiste en transmitir o recibir bienes y derechos, la otra consiste en manejar la empresa mexicana como la propia norma lo indica, en esta el extranjero obtiene el manejo de la empresa.

No toda persona física o moral, o unidad económica extranjera, ni toda empresa mexicana con mayoría de capital extranjero, que inviertan en México (es decir, que trasmitan o adquieran bienes o derechos o que presten servicios), están regulados total o parcialmente por la Ley de Inversiones Extranjeras (L.I.E.).

Los supuestos de la ley son los siguientes:

1. Los extranjeros con *status* de inmigrado, a quienes la Ley de Inversiones Extranjeras equipara a los mexicanos, con las limitaciones que esa norma fija.

2. Las sociedades extranjeras ( y también podrían ser las unidades económicas extranjeras), a las que se autorice a ejercer el comercio en México. Estas sociedades están reguladas por un sistema legal propio y no les afectan las limitaciones, ni las obligaciones de inscripción en el Registro de Inversión Extranjera, que establece la L.I.E.

3. A cualquiera de los sujetos , cuando trasmitan bienes o derechos o se obliguen a prestar servicios a empresas o sociedades mexicanas sin recibir a cambio acciones, o partes sociales, ni obtener la facultad de determinar el manejo de tal empresa o sociedad.

4. Una exclusión parcial de la L.I.E., pero solamente en cuanto a la limitación máxima que fija al respecto de la participación en el capital social 49% y en los órganos de administración de sociedades que deberá ser proporcional a aquélla; opera respecto a sociedades regidas por las leyes especiales, como es en el caso de las empresas (de transportes, petroquímica, bancarias, etc.), están regidas por leyes propias en cuanto a dichas participaciones en el capital social.

De aquel concepto legal, surgen tres notas: una, *subjetiva*, o sea, la de los sujetos de derecho; otra, *objetiva*, a saber, los actos y negocios jurídicos en que

consista la I.E; y la tercera *teleológica*, es decir, que tenga en cuenta la finalidad de los actos realizados por el sujeto, consistentes en la intervención en el patrimonio, o en la expansión de éste, y en la administración de las empresas mexicanas.

En función de la combinación de los sujetos, de los actos y negocios, y de la finalidad de participar en la actividad de las empresas, se integra, normalmente, la inversión a que se refiere la L.I.E. Por el contrario, la Ley no se aplica si la inversión se efectúa por sujetos que estén excluidos de la enumeración que de ellos hace la Ley de inversiones Extranjeras., por ejemplo de las sociedades extranjeras autorizadas para ejercer el comercio en el país, o bien, a través de actos no regulados por la L.I.E.; por ejemplo, ventas o préstamos a una empresa mexicana, o pagos hechos por mexicanos a extranjeros, pero en este caso, siempre que el inversionista extranjero, directa o indirectamente, no participe en el manejo de la empresa mexicana, ni realice nuevas actividades (nuevos establecimientos, nuevos campos de actividad), o elabore nuevos productos.

También se aplicaría la Ley, con la presencia de los dos primeros elementos: el sujeto y el acto, aun si el sujeto no interviniera en el manejo de la empresa mexicana, por ejemplo, cuando adquiriera una sola acción, o bien, acciones de voto limitado, o bien de su activo fijo; cuando a pesar de no ser extranjero el inversionista, el acto (la actividad) que se realice consiste en la reducción del capital social mediante la disminución del número de partes, o de accionistas, o la amortización de unas u otras, lo que traiga como consecuencia un mayor porcentaje de acciones o de partes sociales en poder de la inversión extranjera; cuando un extranjero, a través de personas de nacionalidad mexicana, controle una negociación nacional o incremente las actividades de una empresa ya establecida.

Así, la Ley de inversiones extranjeras, habla de "personas físicas extranjeras" de dicha figura se excluye, en algunos supuestos, al inmigrado extranjero, así como a los a que además de la nacionalidad extranjera, también tuvieran la mexicana, y debe incluirse, en cambio, a cualquier individuo que no sea mexicano, aún al apátrida; Las sociedades de capital paritario o minoritario extranjero, cuando se de el control de la empresa; contrariamente, cuando se trate de constituir en el país una empresa de la que el control corresponda a la inversión mexicana y en la que el extranjero participe, aun en forma mayoritaria, no en el capital (acciones o partes sociales), sino en bienes y derechos de su patrimonio, no estaríamos ante un sujeto regulado en la L.I.E.

En cuanto a la participación de la empresa en I.E. en el patrimonio y en la administración de las empresas mexicanas, la Ley establece limitaciones y prohibiciones. De éstas, la más general y absoluta que se impone a cualquier inversionista extranjero, ya sea que intervenga o no en el capital de cualquier empresa o sociedad, es que *"por cualquier título tenga la facultas de determinar el manejo de la empresa"*, o sea obtenga el control de la empresa. bastaría, en efecto, que una S.A., con el 100% de capital en manos de los socios, o una empresa cualquiera en cuyo patrimonio no participara ningún extranjero, estuvieran controladas indirectamente por un inversionista extranjero, para que se aplicaran las normas de la Ley de Inversiones Extranjeras.

## 1.2. ANTECEDENTES HISTÓRICOS DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN MÉXICO

Desde hace mucho tiempo, México recibe capitales del exterior, aunque no se puede hablar propiamente de inversiones extranjeras durante el virreinato, ya que los recursos naturales pertenecían a los españoles; sin embargo, al consumarse la independencia nacional, la emigración de los españoles del territorio mexicano originó una importante salida de capitales, pues la mayor parte de los existentes en esa época pertenecían a ese grupo.

Después de lograda la independencia política, en 1821, el capital europeo comenzó a entrar a el país, especialmente de Inglaterra, Francia y Alemania, pues eran las naciones que habían alcanzado la etapa capitalista de producción y podían exportar sus capitales, como parte de su proceso de expansión hacia el exterior.

Por su parte, el gobierno mexicano, ante la escasez de capitales nacionales, que se agudizó por los continuos levantamientos y disturbios que caracterizaron a los primeros años de vida independiente del país, deseaba estimular por diferentes medios la llegada de nuevos capitales, sobre todo en el campo de la minería; de este modo, se estima que las inversiones británicas en las minas mexicanas ascendían a 6 (seis) millones de libras esterlinas en 1825.

Estas inversiones cumplieron en un principio la función de insertar al país en la economía mundial, a través de sus efectos sobre el comercio exterior, con lo cual México adquirió el papel de proveedor de materias primas e importador de manufacturas.

Al mismo tiempo, para sufragar sus crónicos déficits presupuestales, el gobierno mexicano concertaba desventajosos préstamos en el exterior, que significaban una excesiva carga para la nación.

Con Inglaterra mantuvimos la mayor parte de nuestro comercio hasta los años de 1880, cuando Estados Unidos se convirtió en la fuente principal de las importaciones y el destinatario más importante de las exportaciones de México. Esto parece haber afectado muy poco la estructura de la economía, ya que la extracción de la plata y la producción de otros bienes primarios, simplemente incrementaban en la medida en que ascendían las importaciones de bienes de consumo.

La creciente actividad económica norteamericana en México obedeció a factores económicos y políticos. De estos últimos, fue fundamental la suspensión de relaciones diplomáticas entre México e Inglaterra y Francia. Esto sucedió después de la ejecución de Maximiliano en 1865 y de la negativa de la República a aceptar las obligaciones de la deuda externa que contrajeron los administradores anteriores con los banqueros europeos. Un largo período transcurrió antes de que el gobierno mexicano y los tenedores de la llamada "Deuda de Londres", llegaron en 1886 a un acuerdo en ese sentido.

Otro factor político que explica la creciente influencia norteamericana en México fue la actitud favorable de la dictadura de Porfirio Díaz hacia la inversión extranjera directa. Su administración otorgó indiscriminadas concesiones a los extranjeros, especialmente, en ferrocarriles, minería, tierras del Estado y petróleo. Ello ocasionó un aumento progresivo de los intereses norteamericanos, en México, que muchos vieron como un proceso irreversible hacia la casi dominación total.

De esa manera, los 65 millones de dólares a que ascendía la inversión extranjera directa o indirecta en el país, en 1825, aumentaron continuamente hasta llegar a los 676 millones de dólares en 1903.

El grueso de la expansión y la diversificación del aparato productivo mexicano, tuvo lugar en cuatro industrias principales (ferrocarriles, minería,

agricultura y petróleo) en las cuales, la inversión extranjera directa jugó un papel decisivo.

El cuadro 1. muestra una enumeración de los acontecimientos, que llevaron al aumento sin precedentes de la inversión directa norteamericana.

Cuadro 1.

PRINCIPALES ACONTECIMIENTOS EN MÉXICO Y ESTADOS UNIDOS QUE FOMENTARON LA  
INVERSIÓN DIRECTA NORTEAMERICANA Y FORTALECIERON LAS RELACIONES BILATERALES

1881-1905.

1881	Teléfono Veracruz-Galveston, seguido del Veracruz-Brownsville.
1882-1885	Concesiones de ferrocarriles a extranjeros, llevando a 49 líneas en el periodo y a un acumulado de 5,898 Km. (contra 1,052 Km. en 1880)
1883	Firma del Tratado México-Estados Unidos de Reciprocidad Comercial (que sin embargo fue rechazado por el Congreso norteamericano para proteger a los productores de azúcar de Louisiana y de tabaco de Virginia.
1883	La aprobación de una ley sobre las tierras públicas en México, por la cual las empresas norteamericanas inventariaron, señalaron y dividieron las tierras como pago y el derecho a adquirir los dos tercios restantes, a precios especiales.
1884	Reforma a las leyes de minería, otorgando a los extranjeros el derecho a los depósitos del subsuelo.
1883-1890	Varias leyes de colonización en México, que estimularon la inmigración norteamericana y la adquisición de tierras.
1887	Aprobación en México de la Ley Tarifaria, que reducía las tarifas a la importación y daba ventajas especiales al comercio fronterizo con Estados Unidos.
1887	Revisión de las leyes mineras, dando ventajas adicionales a la inversión extranjera en México.
1890	Aprobación en los Estados Unidos de la Tarifa Mackinley, por la que se incrementaron los impuestos a la importación de mineral de plomo y del contenido de plomo en el mineral de plata, llevando a la instalación de plantas refinadoras en México por los norteamericanos.
1901	Aprobación de la Ley del Petróleo, en México, autorizando a el ejecutivo a otorgar permisos a la exploración y explotación del subsuelo así como incentivos fiscales.
1902	Revisión de la legislación minera, dando mayores incentivos para la inversión extranjera.
1905	Adopción del patrón oro.

México no logró dar sus primeros pasos importantes hacia el desarrollo económico sino hasta la época del "Porfiriato", etapa de más de 30 años que comprende desde el primer período como Presidente del General Porfirio Díaz (1877-1880), hasta el final de la última gestión (1896-1910). Con las inversiones extranjeras se logró romper el círculo vicioso que ha sido característico de casi todos los países subdesarrollados, y que afectó a México: un ingreso nacional sumamente limitado y, por lo tanto, ahorro e inversiones nacionales escasas. Por otra parte, a pesar de la naturaleza discutible de las inversiones extranjeras, éstas fueron del tipo más importante para el inicio del desarrollo económico. Algunas de las inversiones obtuvieron muy buenos resultados y otras quebraron; la tasa anual promedio de utilidades al final del período fue ligeramente superior al 3.5%.

Las inversiones extranjeras en México durante ese período sentaron las bases fundamentales para el desarrollo económico logrado en épocas más recientes.

No puede negarse los males del Porfiriato. Entre otras cosas, la estabilidad política que prevaleció durante la época de Díaz fue la consecuencia de su despotismo, y la propiedad agraria se vio aún más concentrada en las vastas extensiones de tierra poseídas por pocos propietarios. Díaz entregó grandes extensiones de tierra a extranjeros; unos ocho extranjeros eran propietarios de más de 55 millones de acres de tierras forestales, de pastoreo y agrícolas, en gran parte a lo largo de la frontera de los Estados Unidos. También se continuaron usando las prácticas agrarias de las épocas coloniales al mismo tiempo que se deterioraban significativamente las condiciones económicas y sociales de los campesinos. Las clases menos privilegiadas de México sufrieron en muchas formas bajo la mano férrea de Díaz.

En cuanto a las inversiones extranjeras del periodo, no todas fueron las ideales para promover el desarrollo económico de México, vigorizando la desconfianza contra los extranjeros y sus inversiones. Sin embargo, las inversiones extranjeras, en general, contribuyeron al progreso económico de México.

### 1.2.1. LAS INVERSIONES EXTRANJERAS EN 1911

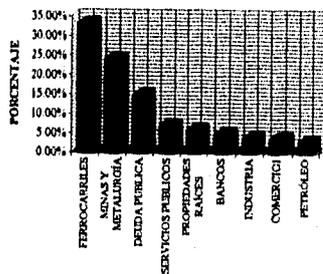
El total de las inversiones extranjeras en México, en 1911, era de 1,700.4 millones de dólares. Las inversiones de los países extranjeros combinados se distribuye, como sigue, entre los diversos sectores de la economía, en su equivalente en dólares en porcentajes del total.

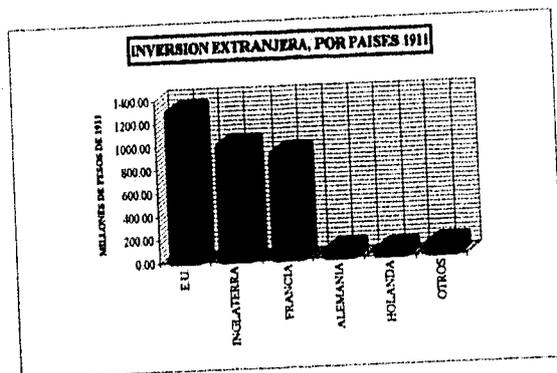
<b>Ferrocarriles</b>	565.3 millones de dólares	32.2%
<b>Minas y metalurgia</b>	408.6 " " "	24.0%
<b>Deuda pública</b>	249.0 " " "	14.6%
<b>Servicios públicos</b>	118.9 " " "	7.0%
<b>Propiedades raíces</b>	97.2 " " "	5.7%
<b>Bancos</b>	83.0 " " "	4.9%
<b>Industria</b>	65.5 " " "	3.8%
<b>Comercio</b>	61.1 " " "	3.6%
<b>Petróleo</b>	52.0 " " "	3.1%
<b>TOTAL</b>	1,700.4 " " "	100.0%

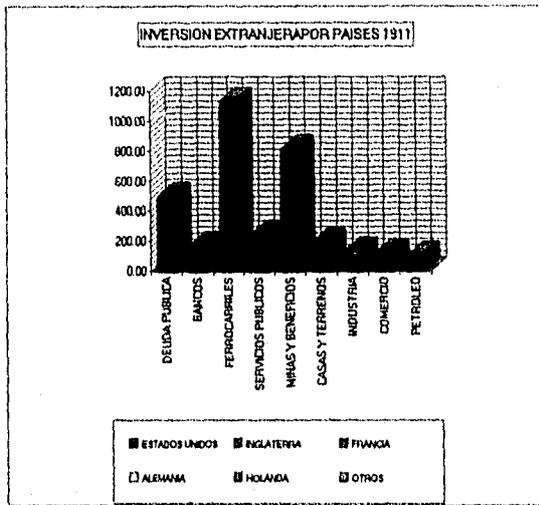
Los totales de los países se distribuían como sigue:

<b>Estados Unidos</b>	646.2 millones de dólares	38.0%
<b>Gran Bretaña-Canada</b>	495.0 " " "	29.1%
<b>Francia</b>	454.4 " " "	26.7%
<b>Alemania</b>	32.9 " " "	1.9%
<b>Otros</b>	45.6 " " "	2.7%
<b>Total</b>	1,700.4 " " "	100%

**INVERSION EXTRANJERA POR SECTOR 1911**







## 1.2.2. LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN MÉXICO POR PAÍSES Y CATEGORÍAS 1911

PORCENTAJE DE INVERSIÓN DE CADA CATEGORÍA POR PAÍS.

En el presente cuadro se presenta, los totales de esas inversiones en porcentajes de cada país inversionista por sector.

	Estados Unidos	Inglaterra	Francia	Alemania	Holanda	Otros	Total
<b>Deuda Pública</b>	11.9%	16.6%	65.9%	0.4%	5.2%	-	100%
<b>Bancos</b>	20.7%	10.6%	60.3%	7.2%	1.2%	-	100%
<b>Ferrocarriles</b>	47.3%	35.5%	10.3%	1.7%	2.0%	3.2%	100%
<b>Servicios Públicos</b>	5.7%	89.0%	4.2%	-	1.1%	-	100%
<b>Minas y Beneficios</b>	61.1%	14.3%	22.0%	-	-	2.7%	100%
<b>Casas y Terrenos</b>	41.8%	46.9%	8.2%	3.1%	-	-	100%
<b>Industria</b>	16.0%	8.4%	55.0%	20.6%	-	-	100%
<b>Comercio</b>	7.4%	-	65.6%	-	-	27.0%	100%
<b>Petróleo</b>	38.5%	54.8%	6.7%	-	-	-	100%
<b>Porcentaje por países</b>	38.0%	29.1%	26.7%	1.9%	1.6%	2.7%	100%

Se ha calculado que la inversión extranjera era de aproximadamente del 6 al 10 por ciento del producto nacional bruto (PNB) durante 1895-1910, y que la inversión total bruta, y por lo tanto el ahorro total bruto, por los sectores públicos y privados de México en conjunto eran de 3 al 4 por ciento adicional del (PNB). Si estos cálculos se consideran como bastante exactos, revelan hasta donde la inversión extranjera es la responsable de los cimientos económicos para el subsecuente progreso económico de México. El progreso económico hubiese sido muy limitado con la inversión total bruta reducida al 3 ó 4% del PNB, ahorrado por la economía mexicana en ese periodo. Una inversión a ese ritmo hubiese servido únicamente para mantener el crecimiento del PNB de acuerdo con el aumento de la población.

Se ha calculado que de cada peso invertido en la década 1901 a 1910, aproximadamente 66 centavos eran invertidos por extranjeros.

### **1.2.3. INVERSIONES EXTRANJERAS DE 1911 A 1940**

Después de la renuncia obligada de Porfirio Díaz, en mayo de 1910, prevaleció en México un caos político.

En el periodo comprendido entre 1910 y 1940 puede caracterizarse como de una intensa lucha del pueblo mexicano para lograr cambios estructurales económicos, sociales y políticos; para acelerar el progreso económico sobre bases democráticas y de independencia nacional, frente a las fuerzas internas que querían mantener el statusquo, y las exteriores, representadas por Estados Unidos principalmente, que se empeñaban en conservar y ampliar sus posiciones de dominio en nuestro país.

Aunque las diferencias son notables entre el porfiriato y el período revolucionario, no son suficientes para abrir un abismo entre ambas etapas históricas pues sus semejanzas son más numerosas que sus diferencias..." En términos de desarrollo social y económico, tanto en el porfiriato como la revolución obedecen al mismo proyecto histórico: el desarrollo del capitalismo.

Esto no quiere decir que en el período revolucionario y postrevolucionario no existirían cambios fundamentales, es más, fueron cambios que operaron una transformación completa de la sociedad mexicana, ya que en ninguna otra etapa de la historia de nuestro país se puede observar el dinamismo de los elementos sociales que se observa en los años que siguieron a la lucha armada.

Durante este período se dió rienda suelta también, a sentimientos antiextranjeros, y especialmente antinorteamericanos. Muchas fábricas, minas y ferrocarriles fueron saqueados y desmantelados. Los extranjeros se preocupaban, primordialmente, por la preservación de sus activos físicos, y en general se registró muy poca inversión extranjera, con la excepción principal de las inversiones en la producción petrolera y, en forma menos vigorosa, en la producción de energía eléctrica y su distribución.

La revolución fue combatida de modo sistemático y persistente por los inversionistas foráneos con el apoyo decidido de los gobiernos que eran súbditos, en particular por lo que toca a los estadounidenses. La promulgación de la Constitución Política de 1917, de alguna manera incluyó las demandas de las masas, comprometiendo al Estado a garantizar institucionalmente las reivindicaciones. Así el régimen constitucionalista identificado por Carranza, tuvo que dejar su lugar al caudillismo. Venustiano Carranza intentó evitarlo, pero no tenía más apoyo que los propios caudillos militares, y en 1920 fue derrocado.

El gobierno caudillista de Alvaro Obregón, proporcionó también la posibilidad de que nuevas fuerzas políticas se organizaran y se desarrollaran al servicio del régimen de la Revolución Mexicana. No obstante, Obregón había de enfrentarse a serios problemas en lo que se refiere a la política del capital extranjero.

Desde el triunfo obregonista, el gobierno estadounidense utilizando el chantaje diplomático, presionó al general Obregón a pactar el reconocimiento diplomático, a cambio de la indemnización a los daños que habían sufrido ciudadanos norteamericanos, no sólo los ocasionados por la contienda civil o después de ella, sino por todos los infringidos en un período de más de medio siglo. En ningún momento el gobierno de Estados Unidos cejó en su actitud hostil hacia los revolucionarios y todo sin verdaderas razones para ello.

Las presiones norteamericanas fueron muy eficientes, ya que de entrada el gobierno de Obregón se vió obligado a hacer una serie de concesiones: se reconoció una enorme deuda exterior (convenio de Huerta-Lamont), y se aceptaron compromisos indebidos en las conferencias de Bucareli. En las pláticas de Bucareli, el gobierno norteamericano, protegió los intereses de las compañías petroleras y mineras que habían obtenido la propiedad del suelo y del subsuelo en la Reforma Agraria y la política de nacionalizaciones de la revolución. En este sentido los capitales acumulados y los que iban a ingresar a nuestro país gozaron de confianza debido a las garantías que les ofreció el gobierno de Obregón.

El período presidencial del general Plutarco Elías Calles coincidió, en su primera etapa, con un recrudecimiento de la actitud imperialista tradicional, fundada en la fuerza, del gobierno estadounidense, y en su segunda etapa, con un cambio radical en el estilo de la política exterior norteamericana que en los hechos significó la aceptación del punto de vista que la Revolución Mexicana

había asumido, a través de la doctrina Carranza, acerca de las relaciones entre los países débiles y las potencias imperialistas.

En términos genéricos, en esta etapa de la historia, los principios tales como los de cooperación y confianza, eran los que regían a la penetración extranjera en este período. En este sentido se podría procurar una dependencia pacífica, más eficaz, así, y sin lugar a duda, se trataba de una lógica de negociación.

Hay dos hechos que distinguen fundamentalmente este período, en materia de inversión extranjera, que en orden de importancia eran el petróleo y la energía eléctrica. En primer lugar, cabe hacer notar que fue exagerada la forma en que las concesiones otorgadas a extranjeros, para explotar el petróleo, fueron utilizadas por las empresas concesionarias, pues a pesar de que no se cumplieron con los propósitos básicos en que se basó el otorgamiento de las concesiones, en cambio, las utilizaron en su beneficio, defraudando los intereses del fisco y los del país en general. Así en el período en que la explotación del petróleo cayó en manos de extranjeros, ningún otro sector (incluyendo la energía eléctrica) reportó beneficios tan amplios a la inversión foránea. Fue una época en que el país exportaba petróleo crudo e importaba refinados con grandes sobrepuestos. Su actuación en las actividades financieras y bursátiles y la influencia en las decisiones políticas estuvieron presentes.

Se calcula que en 1926, el total de las inversiones extranjeras en México, incluyendo las inversiones indirectas, eran de \$2,000 millones de dólares, representando un aumento de unos \$300 millones de dólares sobre el total de 1911. No hay detalles confiables ni comprensivos del cálculo de 1926, pero parece que las inversiones extranjeras, tan sólo en petróleo, aumentaron de 1911 a 1926 en cerca de \$325 millones de dólares, a pesar de que poco después se registró una reducción en las inversiones en petróleo.

El total de las inversiones extranjeras comenzó a declinar después de 1926, acelerándose el proceso a partir de 1929. Para fines de 1940 el valor total de las inversiones directas de capital en México, que aún estaba en manos de extranjeros, era de sólo \$411 millones de dólares, o sea un 28 por ciento del total de 1926. De todos modos, los verdaderos recursos de producción representados por las primeras inversiones extranjeras siguieron siendo una parte muy principal de los recursos totales de producción en México.

Para 1935, es aún más crítica la situación, ya que el capital extranjero tenía bajo su control el 100% de la industria generadora de energía eléctrica; el 99% del petróleo; el 98% de las minas y el 79% de los ferrocarriles y tranvías del país.

Al comenzar el régimen populista de Cárdenas, la economía mexicana se encontraba "dirigida" por las grandes corporaciones extranjeras, a pesar de haber transcurrido más de 3 lustros de la promulgación de la Constitución.

En efecto, el cardenismo se apoyó básicamente en los sentimientos nacionalistas y democráticos del pueblo, adoptando una política de mayor intervención gubernamental en la economía, que iba desde la Reforma Agraria hasta una política de nacionalización de gran importancia.

El acto de mayor trascendencia histórica de la gestión cardenista, con respecto al imperialismo, fue la expropiación de las empresas petroleras. Surgidas al amparo de la corrupción, sobornos, arbitrariedades y despojos, las compañías petroleras habían venido desarrollando sus actividades, en un clima obrero-patronal francamente hostil. Frente a este conjunto de acontecimientos, las reclamaciones extranjeras se tornaron más insistentes y agresivas. Sin embargo, durante la administración cardenista, el capital extranjero cobró temor de invertir en México y el gobierno nacional, a su vez, se mostró hostil al capital extranjero.

El capital extranjero, que ya estaba intranquilo por las tendencias sociales y económicas de Cárdenas, tales como el rápido progreso de la reforma agraria, la avanzada legislación obrera y su aplicación, y la nacionalización de los ferrocarriles, se volvió excesivamente temeroso de hacer inversiones nacionales en México, cuando el gobierno tomó esa medida tan drástica en contra de las compañías inglesas y norteamericanas. La perspectiva en cuanto a la inversión extranjera era de disminución, no de expansión.

Las fuentes de energía fundamentales para el desarrollo económico: petróleo, electricidad, carbón mineral, la minería, las ramas industriales más importantes como son: automotriz, cemento, hierro y acero, química, etc., las comunicaciones y transportes, el gran comercio y algunos bancos de depósito, en la etapa cardenista, estuvieron controladas o presentaron una fuerte disminución de participación de capital extranjero, lo importante es que, por primera vez en la historia del país, el gobierno mexicano tomaba medidas eficaces para rescatar la riqueza nacional de manos de los monopolios extranjeros.

La política cardenista, sin embargo, apenas logró recuperar algunos girones de la riqueza del país. Se logró reducir el monto de la inversión extranjera otorgándole confianza al pueblo mexicano en su futuro como país soberano.

Después de la expropiación petrolera de 1938, se registró en el país una fuga de capitales extranjeros, temerosos de que la política mexicana de nacionalización continuara hacia otros campos, en los cuales la inversión extranjera era también importante.

La IED se había reducido a 2,455.4 millones de pesos que equivalían a 454.7 millones de dólares. Esto significa una reducción del 62.9%, con respecto a la cifra de 1935 (que ascendía a 3,900 millones de pesos).

No obstante el panorama no era tan halagador, ya que en cambio la deuda externa había aumentado, pero no por entrada de nuevos recursos financieros, sino a consecuencia de las expropiaciones y nacionalizaciones y por reclamaciones de daños causados a terceros.

La pérdida de los centros proveedores de materias primas de los Estados Unidos, con motivo de la Segunda Guerra Mundial y la creciente necesidad de ellas a partir de su entrada a ese conflicto, hicieron que los norteamericanos fijaran su atención hacia los países latinoamericanos.

**INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA 1911, 1926 Y 1940 POR SECTORES**

(Millones de Dólares)

				Porcentaje Total	
	1911	1926	1940	1911	1940
<b>Agricultura y Ganado</b>	97.2	-	2.9	6.7%	0.7%
<b>Minería</b>	408.6	-	113.8	28.2%	27.7%
<b>Petróleo</b>	52.0	-	0.9	3.6%	0.2%
<b>Manufacturas</b>	65.5	-	27.5	4.5%	6.7%
<b>Electricidad, Gas y Agua</b>	118.9	-	125.0	8.2%	30.4%
<b>Comercio</b>	61.1	-	14.0	4.2%	3.8%
<b>Transport. y Comunic.</b>	565.3	-	126.0	39.0%	30.7%
<b>Otros</b>	83.0	-	1.1	5.6%	0.3%
<b>Total</b>	<b>1,451.4</b>	<b>1,750.0</b>	<b>411.2</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

## INVERSIÓN EXTRANJERA 1911, 1926 Y 1940 POR PAÍSES

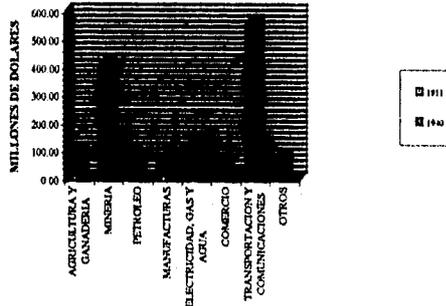
(Millones de dólares)

	Porcentaje del Total				
	1911	1926	1940	1911	1940
Estados Unidos	616.2	-	262.0	45.5%	63.7%
Inglaterra	453.4		35.3	31.3%	8.6%
Canadá			86.1		20.9%
Francia	290.3		9.3%	20.0%	2.3%
Suecia	91.3		18.2	6.3%	4.4%
Otros			0.2		
<b>Total</b>		1,750	411.2	100%	100%

El crecimiento del PNB durante 1932 -1940, promedió un 5.5% anual, provocó un aumento del ahorro e inversiones nacionales. No hay datos confiables de las inversiones nacionales anteriores a 1939, pero los datos oficiales de los años posteriores a 1939 indican que la inversión nacional bruta en México, financiada por los sectores público y privado nacionales, excluyendo las inversiones directas y los préstamos extranjeros, alcanzó \$1,292 millones de pesos, o sea el 9.2% del PNB en los dos años, 1939-1940, en comparación con el 3 ó 4 por ciento durante el Porfiriato.

Para 1939-1940 México había llegado al punto en el cual el desarrollo económico no dependía de la disponibilidad de ahorros e inversiones extranjeras. El círculo vicioso, poco ingreso nacional -ahorros e inversiones nacionales reducidos- y por lo tanto poco ingreso nacional, había sido roto.

**INVERSION EXTRANJERA DIRECTA, 1911 Y 1940, POR SECTORES**



Los ingresos y ahorros nacionales ya eran importantes para permitir ciertas medidas de desarrollo económico auto-suficiente, aún cuando el monto de las inversiones y ahorros nacionales no había llegado al nivel que permitiese un rápido desarrollo

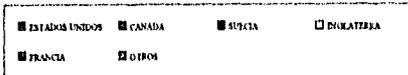
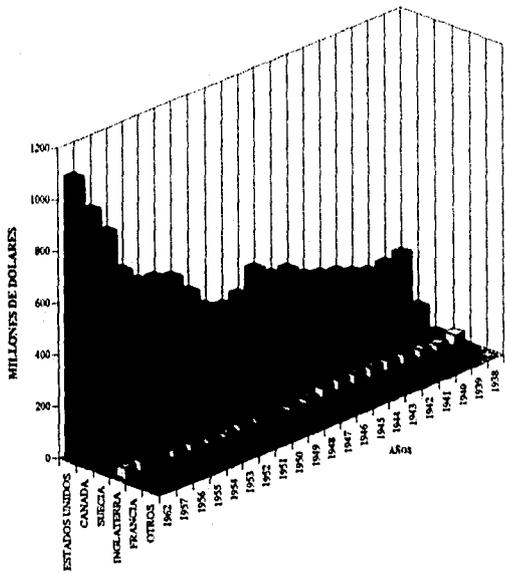
#### **1.2.4. INVERSIONES EXTRANJERAS 1940-1957**

Las demandas sociales satisfechas durante el cardenismo proporcionaron una sólida base para emprender el desarrollo económico del país. A partir de 1940, una vez que el Estado emanado de la revolución había logrado un amplio consenso y legitimidad, habrían de ser postergados los esfuerzos por establecer una distribución más justa del ingresos y de lograr una mayor independencia respecto al exterior.

Con Manuel Ávila Camacho, surgió un nuevo tipo de desarrollo, que fincaba en la expansión económica las expectativas de mejoramiento de la población, en general, oponiéndose a cualquier intento de reforma social que, al suscitar conflictos de clase, desalentará la inversión y por consiguiente la creación de oportunidades de empleo y el incremento de la producción.

Durante la segunda guerra mundial y los años inmediatos no se registraron cambios substanciales en la inversión directa extranjera, en números globales de 1949 a 1957, se observó un aumento de aproximadamente el 145%. Las inversiones norteamericanas más que todas las otras inversiones extranjeras combinadas, y representaban el 75% en 1957, en comparación con poco más del 60% a fines de 1938. El aumento en general, y el norteamericano en particular, se concentró en el sector de la manufactura, utilizando el esquema de las empresas conjuntas.

**INVERSION EXTRANJERA POR PAISES, FINES DE 1938-1962**



La tasa de rendimiento promedio anual de todas las inversiones extranjeras de 1939 a 1958 fue de sólo el 8%. El promedio reducido se debió en gran parte, a las reducidas tasas de rendimiento en los servicios públicos, en transportes y comunicaciones. La redituabilidad en las manufacturas, minería y comercio fueron mejores en ese período, a pesar de que declinaron considerablemente de 1935 a 1958 en comparación con los rendimientos de 1939 a 1952.

Los ahorros extranjeros a disposición de México de 1930 a 1957 proporcionaron un suplemento importante y creciente a los ahorros locales que se emplearon para fines de desarrollo económico. La inversión extranjera directa constituyó la parte más fuerte de los ahorros extranjeros totales; y representó más del 15% del total de las inversiones fijas en México durante ese período. El ritmo de crecimiento de los ahorros e inversiones nacionales fue mucho mayor en este período, en conjunto que el ritmo del aumento del Producto Nacional Bruto, que tuvo un promedio de 6.4% anual entre 1939 y 1957.

De acuerdo con las estimaciones del Banco de México, las inversiones extranjeras en México aumentaron de \$457 millones de dólares a fines de 1938 a \$490 millones de dólares a fines de 1949, y a \$1,200 millones de dólares a fines de 1957. Los años 1939 a 1949 sólo registraron un aumento del 7%, debido al conflicto bélico mundial. La reconstrucción, de 1949 a 1957 registró un aumento del 145%.

Los datos indican que las inversiones norteamericanas, representaban el 61.6% del total en 1938 y el 74.4% en 1957. Las inversiones directas norteamericanas en México aumentaron de \$282 millones a \$941 millones de dólares, o sea el 234%, mientras que todas las otras inversiones extranjeras, en

conjunto, aumentaron de \$175 millones a \$260 millones de dólares, o sea un 48%.

Las inversiones extranjeras en los sectores de la economía mexicana se incrementaron en este período, salvo en el sector de transportes y comunicaciones, pero el aumento en las empresas manufactureras, de \$26 millones de dólares a fines de 1938 a \$413 millones a fines de 1957 fue espectacular, o sea 1,466%. Las inversiones manufactureras representaban el 5.6% del total a fines de 1938, contra el 24.4% en 1957. La proporción de las inversiones en las empresas comerciales también aumentó substancialmente del 3.4% al 18.2%.

El aumento importante en la inversión norteamericana durante este período fue en el sector manufacturero, de \$10 millones de dólares a fines de 1940 a \$335 millones de dólares a fines de 1957. Las inversiones manufactureras representaban el 45.3% del total norteamericano en 1957, en comparación con sólo el 2.7% en 1940. Por otra parte, la participación norteamericana en las inversiones mineras declinó del 46.9% al 18.1%. Las inversiones en el comercio representaron el 9.2% de todas las inversiones norteamericanas a fines de 1957.

### **1.2.5. INVERSIÓN EXTRANJERA 1957-1971**

La inversión extranjera directa, representa una ampliación directa del capital industrial y comercial del país al que llega; se lleva a cabo en las ramas y sectores más rentables de la economía, donde existen pocos riesgos y grandes posibilidades de ganancias; generalmente se realiza por medio de empresas filiales de matrices que se encuentran en el extranjero.

La inversión extranjera directa es efectuada sobre todo por países imperialistas, porque en ellos la tasa de ganancia tiende a disminuir y debido a ello buscan colocar sus capitales en aquellos países que les garantizan altas tasas de ganancias.

Desde 1957 se ha registrado un considerable aumento de la inversión directa extranjera en México, en particular la norteamericana. Las inversiones en las empresas manufactureras han superado al resto de las inversiones norteamericanas.

Los datos del Departamento de Comercio de Estados Unidos, indican que las inversiones directas norteamericanas en México aumentaron de \$739 millones de dólares a fines de 1957, a \$1,631 millones de dólares a fines de 1969, o sea, \$892 millones de dólares, casi el 121%. A fines de 1969 las inversiones manufactureras norteamericanas representaban el 67.9% de todas las inversiones norteamericanas, en comparación con el 45.3% de fines de 1957, y en comparación con el 2.7% en 1940.

#### **1.2.6. LA INVERSIÓN EXTRANJERA 1970 -1988**

Para analizar la evolución de la inversión extranjera de 1970 a la fecha, es necesario hacer las siguientes apreciaciones.

1. En el período de 1971 a 1988, las inversiones extranjeras directas pasaron de 3,882.4 millones de dólares a 24,087.4.
2. Las nuevas inversiones extranjeras pasaron de 168.0 millones de dólares en 1971 a 3,157.1 en 1988 con ritmos muy variables durante los veinte años.

3. El ritmo de crecimiento de la IED acumulada fue de 6.1% anual promedio en el período de Luis Echeverría; de 12.7% de promedio anual en el período de José López Portillo; de 14.4% en el Período de Miguel de la Madrid;

4. Aunque el ritmo de crecimiento de las nuevas inversiones no es constante e incluso hay decrecimiento en seis años (1971, 1975, 1982 y 1988,), sí es creciente; así en el período de 1970 a 1976 las reinversiones crecieron a una tasa promedio de 9.5% anual, de 1976 a 1982 su ritmo de crecimiento se elevó a 13.3% promedio anual y en los años de 1982 a 1986 se incremento a 31.8% de promedio anual.

5. El mayor ritmo de crecimiento de las IED acumulada se dio en el sexenio de Miguel de Madrid Hurtado 1982-1988, con un porcentaje de 123.3%; le sigue en importancia el crecimiento en el sexenio de José López Portillo 1976-1982, con 102.9%; en el sexenio de menos crecimiento fue el de Luis Echeverría Álvarez 1970-1976 con 43.1%.

Las IED llegan a las ramas donde mayores beneficios pueden obtener, es decir, las actividades más dinámicas, que son la industria de transformación y los servicios, especialmente los turísticos y los comerciales. Así, tenemos que en 1974 el 76.3% de las IED se canalizó a la industria de transformación, mientras que en 1980 dicha actividad acaparó sólo el 73.6% de las IED totales.

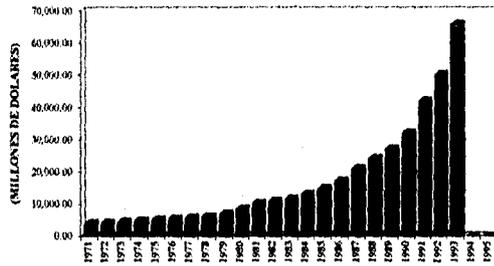
En 1974, el 23.7% del total de las IED fue dirigido a los servicios, principalmente turísticos y de comercio; para 1980, este sector absorbió el 23.9%. Estas cifras muestran con claridad que las inversiones extranjeras no están interesadas en actividades como la agricultura, la minería o la construcción, y su inversión en estos ramos es mínima y no llega ni al 2% total. Sin embargo, algunos extranjeros dominan o controlan algunas de estas actividades por medio de mecanismos diferentes a la IED, como la asistencia técnica, la venta de insumos, la prestación de servicios, etc.

**INVERSIÓN EXTRANJERA**

1970-1994

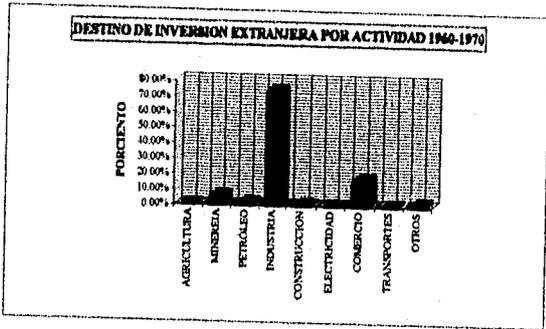
AÑO	EN EL AÑO	ACUMULADO EN		SALDO
		EL SEXENIO	HISTÓRICO	
1971		168.00	168.00	3,882.40
1972		189.80	357.80	4,072.20
1973		287.30	645.10	4,359.50
1974		362.20	1,007.30	4,721.70
1975		295.00	1,302.30	5,016.70
1976		299.10	1,601.40	5,315.80
1977		327.10	327.10	5,642.90
1978		383.30	710.40	6,026.20
1979		810.00	1,520.40	6,836.20
1980		1,622.60	3,143.00	8,458.80
1981		1,701.10	4,844.10	10,159.90
1982		626.50	5,470.60	10,786.40
1983		683.70	683.70	11,470.10
1984		1,442.20	2,125.90	12,899.90
1985		1,871.00	3,996.90	14,628.90
1986		2,424.20	6,421.10	17,053.10
1987		3,877.20	10,298.30	20,930.30
1988		3,157.10	13,455.40	24,087.40
1989		2,913.70	2,913.70	27,001.10
1990		4,978.40	7,892.10	31,979.50
1991		9,897.00	17,789.10	41,876.50
1992		8,334.80	26,123.90	50,211.30
1993		15,617.00	41,740.90	65,828.30
1994		0.00	0.00	0.00

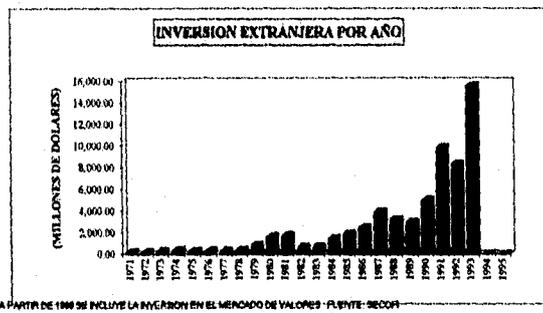
**INVERSION EXTRANJERA SALDO HISTORICO**



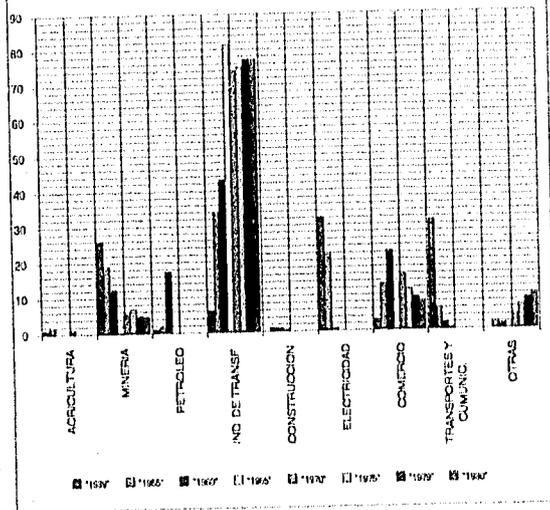
A PARTIR DE 1994 SE INCLUYE LA INVERSION EN EL MERCADO DE VALORES

FUENTE: BICOM





DISTRIBUCION PORCENTUAL SECTORIAL DE LA IED



## **1.2.7. POLÍTICA DE INVERSIÓN EXTRANJERA**

La política de inversión extranjera es el conjunto de instrumentos y acciones que aplica el Estado con el fin de promover, regular, fomentar y controlar la inversión extranjera directa, para que esta se adecue a las posibilidades de desarrollo económico del país.

La SECOFI (Secretaría de Comercio y Fomento Industrial), es el órgano encargado de formular la política de Inversión Extranjera. Las principales acciones de política de inversión extranjera aplicadas en México de 1970 a la fecha son:

### **1.2.7.1. LUIS ECHEVERRIA ALVAREZ (1970-1976)**

- Se Promulga la ley que regula la IED, llamada la ley para promover la inversión mexicana y regular la inversión extranjera.

- Se impulsa la entrada de inversiones extranjeras, siempre y cuando se complementen y no desplacen a la inversión nacional.

- Permite la entrada de nuevas inversiones extranjeras por un monto de 1,601.4 millones de dólares.

### **1.2.7.2. JOSÉ LÓPEZ PORTILLO (1976-1982)**

- Se permite la entrada de nuevas inversiones extranjeras directas por 5,470.6 millones de dólares.

- Se impulsa el desarrollo de la IED que fomente la producción para el mercado externo.

- Se autoriza a la IED en ciertas ramas productivas que necesitan concesión, como la minería, la petroquímica secundaria y la fabricación de componentes de vehículos automotores. En algunos casos se autoriza que el 100% de la inversión sea extranjera.

- La Secretaría de Comercio y Fomento Industrial lleva todas las estadísticas relativas a la IED, en el Registro Nacional de Inversiones Extranjeras (RNIE).

- Permite que las IED, a través de las empresas transnacionales, tengan el control monopolístico de varias ramas productivas, como la industria automotriz y la industria del café y el tabaco.

- Las autoridades gubernamentales reconocen que durante el sexenio no se consiguió sistemáticamente una política de inversión extranjera que permitiera un desarrollo tecnológico propio, la sustitución de importaciones y un saldo favorable de divisas.

### **1.2.7.3. MIGUEL DE LA MADRID HURTADO (1982-1988)**

- En los seis años de su gobierno, se permite la entrada de 13,455.3 millones de dólares de la IED.

- En el Plan Nacional de Desarrollo (1983-1988), se expresa que la política de inversión extranjera deberá:

"Asegurar que el capital extranjero no adquiera empresas eficientes ya establecidas o domine ramas prioritarias de la industria. Establecer fórmulas que orienten la contribución de la inversión extranjera a la balanza de pagos y elevar el desarrollo tecnológico nacional, modificar su actitud pasiva y de regulación a la entrada, adoptando una estrategia activa y de fomento selectivo en las ramas que sustituyen eficientemente importaciones y genera exportaciones con tecnología avanzada, en apego a las indicaciones anteriores."

- Se dan mayores facilidades a la entrada de IED, sobre todo las destinadas al sector industrial.

- Se simplifican trámites en la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras (CNIE) para propiciar una mayor entrada de capitales externos.

- Se autoriza más de 200 proyectos de inversión extranjera.

- Se firman varios convenios de coinversión de capitales privados y públicos del país, así como con capital extranjero. Por ejemplo, creada en 1986, una empresa de productos químicos para la industria tiene 40% de capital de la compañía Dupont; 40% de capital privado nacional representado por Carlos Abedrop, presidente del grupo Olmeca, y 20% de capital público representado por la Comisión de Fomento Minero.

- Se autorizan más de 200 proyectos de inversión extranjera, la mayoría de ellos de Estados Unidos, entre los que destacan: Ford, General Motors, Chrysler, IBM y Mc Donalds.

#### **1.2.7.4. CARLOS SALINAS DE GORTARI (1988-1994)**

- Se pretende duplicar la IED durante el sexenio de 24,000 a 48,000 millones de dólares.

- En los años 1988 a 1993 del sexenio se da una IED acumulada de 41,740.9 millones de dólares.

- Se promulga un nuevo Reglamento de la Ley para promover la inversión mexicana y regular la inversión extranjera.

- Se permite la IED con 100% de capital externo, sobre todo la dedicada a la exportación y la maquiladoras.

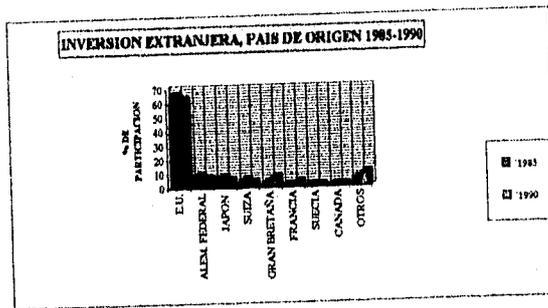
- La anterior política de control de la IED se sustituye por una promoción irrestricta.

- En el sexenio de ofrecen muchos atractivos a la IED.

- a. Mano de obra barata (mantener salarios bajos).
- b. Disponibilidad de materias primas y energéticos.
- c. Facilidades fiscales.
- d. Desregulación estatal (privatización acelerada).
- e. Vecindad con Estados Unidos.
- f. Estabilidad política.

**INVERSIÓN EXTRANJERA 1985-1990**

PAISES	1985	1990
	PARTICIPACIÓN (%)	PARTICIPACIÓN (100%)
TOTAL	100	100
ESTADOS UNIDOS	66.3	62.5
ALEMANIA FEDERAL	8.5	6.5
JAPÓN	6.8	4.9
SUIZA	5.1	4.4
GRAN BRETAÑA	3.1	6.8
FRANCIA	2	3.2
SUECIA	1.5	1.2
CANADÁ	1.4	1.3
OTROS	5.3	9.6



### 1.3. CARACTERÍSTICAS DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA

1. Contribuye al aumento de la producción y la productividad, porque constituye una ampliación del capital productivo del país.

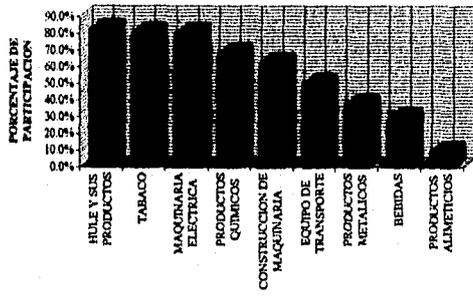
2. Controla sectores y ramas económicas importantes; su dominio abarca aproximadamente el 30% de la producción industrial del país.

#### CONTROL DE ACTIVIDADES ECONÓMICAS POR LA IED

##### DÉCADA DE LOS 80s.

HULE Y SUS PRODUCTOS	82.2%
TABACO	79.7%
MAQUINARIA ELÉCTRICA	79.3%
PRODUCTOS QUÍMICOS	67.2%
CONSTRUCCIÓN DE MAQUINARIA	62.0%
EQUIPO DE TRANSPORTE	49.1%
PRODUCTOS METÁLICOS	37.0%
BEBIDAS	29.0%
PRODUCTOS ALIMENTICIOS	9.0%

**CONTROL DE LAS ACTIVIDADES, POR LA IED EN LA DECADA DE LOS 80s.**



3. Controla los mecanismos de mercadotecnia, publicidad y tecnología que nos hace consumistas de los productos de las empresas de capital extranjero, como refrescos embotellados, cafés, cafés solubles, leches condensadas, cigarros, etc. Estas empresas transnacionales controlan el 70% de la producción y comercialización del café, 100% de la producción de tabaco; 75% de la producción y comercialización de alimentos para animales, y además controlan más del 50% de la producción de hortalizas del noroeste y noreste del país.

4. Descapitaliza al país en el mediano y largo plazo debido a que salen más divisas de las que entran, por concepto de utilidades, regalías, uso de marcas y patentes, etc. Por ejemplo, en los años de 1980 a 1984, la IED es responsable de las dos terceras partes del déficit comercial del país; en el mismo lapso, por cada dólar nuevo de la IED salieron 2.60. Otro dato importante es que, entre 1971 y 1981, entraron como nuevas inversiones 5,856.5 millones de dólares y en el mismo período salieron por diversos conceptos relativos a la IED 25,500 millones de dólares; es decir, por cada dólar nuevo de la IED, salieron 4.35 dólares. De 1982 a 1986 entraron 7,047.6 millones de dólares como nueva IED y salieron 9,048 m.d., por lo que de cada nuevo dólar que ingreso al país salieron 1.33 dólares.

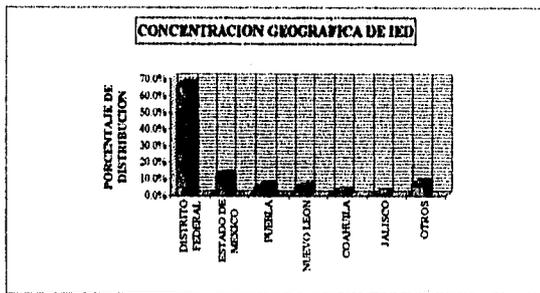
5. Otro aspecto importante de la IED es su excesiva concentración geográfica, ya que para 1986, el 66.7% de estas inversiones se localiza en el D.F.; el 12.5% en el estado de México; el 5.1% en Puebla; el 4.8% en Nuevo León; el 2.5% en Coahuila; el 1.2% en Jalisco y el otro 7.2% se distribuye en los demás estados del país, con una participación menor a 1% en cada caso. Dicha concentración ha continuado hasta 1990.

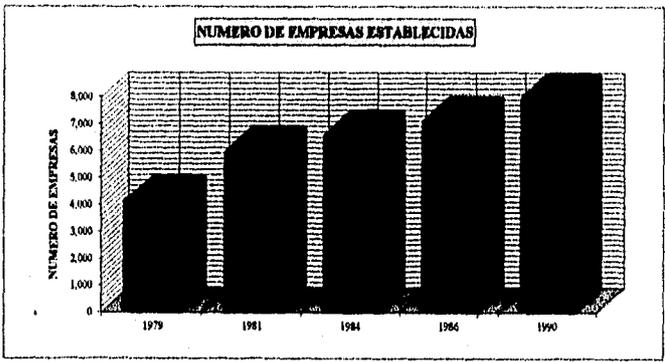
6. Aumentan la dependencia tecnológica, debido a que la tecnología avanzada que generalmente acompaña a la IED, es controlada por la casa matriz de la transnacional quien toma las decisiones sobre la forma de la transferencia y las características de la tecnología en la industria nacional.

Es conveniente estudiar también las empresas transnacionales (ET), porque básicamente a través de ellas es como penetra la inversión extranjera directa a nuestro país. El número de empresas establecidas en nuestro país ha venido creciendo en forma importante, según datos de la Secretaría de Comercio, se tienen los siguientes datos.

**NUMERO DE EMPRESAS TRANSNACIONALES  
ESTABLECIDAS EN MÉXICO**

1979	4,138
1981	5,982
1984	6,600
1986	7,104
1990	8,000





## **1.4. TIPOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA.**

Las inversiones extranjeras pueden ser públicas o privadas, en atención al sector que las contrate.

### **1.4.1. INVERSIONES EXTRANJERAS PÚBLICAS**

Las inversiones extranjeras públicas, son aquellas que se realizan entre gobierno o instituciones de carácter oficial y pueden dividirse en:

- 1.- Préstamos concedidos por organismos internacionales.
- 2.- Créditos efectuados entre gobiernos.
- 3.- Empréstitos de organismos intergubernamentales a instituciones públicas.
- 4.- Préstamos a empresas privadas con el aval del gobierno.

#### **VENTAJAS:**

La inversión extranjera pública tiene como ventaja que las tasas de interés que se pagan son inferiores, a las que pueden causar las inversiones extranjeras directas y el monto del capital puede controlarse y destinarse a los campos que el país receptor crea más conveniente. Sin embargo, el monto generalmente no es suficiente para satisfacer las necesidades de desarrollo del país receptor; además de que, por lo regular, son préstamos "atados", cuya finalidad es la de garantizar la venta de determinados productos del país prestamista, al mismo tiempo que este tipo de préstamos casi siempre persiguen una finalidad política, de parte del país que los otorga.

## **1.4.2. INVERSIONES EXTRANJERAS PRIVADAS**

Las inversiones privadas, pueden ser directas e indirectas:

Las Inversiones Privadas Directas: son aquellas que significan la adquisición de activos físicos y tienen el control directo de las empresas de que se trate.

Las Inversiones Privadas Indirectas: no conceden el control directo y sólo representan participaciones y adquisición de títulos o valores.

### **VENTAJAS:**

La ventaja está determinada por el hecho de que, bien vigilada y encauzada, puede contribuir al desarrollo de diversas ramas de la economía, además de que no significa un préstamo "atado", que tenga como contrapartida la compra de artículos extranjeros; puede también contribuir a mejorar la tecnología del país receptor.

### **DESVENTAJAS:**

Las desventajas de este tipo de inversiones son diversas:

1. Generalmente la salida de divisas por concepto de utilidades, es superior a la entrada de capitales.
2. Crea dependencia económica y política, con relación al país de origen de los inversionistas.
3. Trae aparejada la extracción de recursos naturales en exceso, si no se controla en forma adecuada.

4. Por lo regular, se destina a los campos que son más atractivos para el capitalista extranjero, sin importar las necesidades de desarrollo del país receptor. Casi siempre a la producción de materias primas para la exportación.
5. Muchas de ellas no contribuyen a aumentar el producto nacional. Por ello el país receptor debe de contratarlas mediante la adopción de diversas medidas, que van desde la prohibición, hasta su aceptación libre.

La existencia de una política prohibicionista en materia de inversiones extranjeras, esta condicionada por la suficiencia de recursos de capital y técnicos, pero prácticamente no existe, ya que puede llevar a la creación de problemas derivados de la concordia internacional, pues traen como contra partida la implantación de una medida similar para el país que la establezca, además de que significa el aislamiento económico y tecnológico de ese país.

La posición opuesta es la del establecimiento de una política de aceptación libre, sin privilegios de ninguna índole de manera que se coloca al capitalista extranjero en igualdad de condiciones con el inversionista nacional, lo cual significa más bien la carencia de una política sobre esta materia.

Además, existen políticas intermedias, como en el caso de permitir la entrada de inversiones extranjeras, pero dirigidas hacia las actividades que el interés nacional determine. La política a seguir depende, en gran medida, del criterio que prevalezca en el país receptor, en relación a las inversiones extranjeras privadas, que puede variar de la siguiente manera.

1. Puede considerarse indispensable para el logro del desarrollo económico, que es el criterio que por lo general priva en los países que exportan sus capitales y que encuentran eco en algunos países en desarrollo.

2. Se considera perjudicial para el desarrollo sano de la economía nacional y es menester suprimirla y rechazarla.
3. La inversión extranjera es aceptable, siempre y cuando se reglamente y encauce en la forma adecuada a los intereses nacionales del desarrollo, de manera que funja como coadyuvante del crecimiento económico.

### **1.5. VENTAJAS DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA**

1. Su contribución al ingreso fiscal, con lo cual puede ayudar indirectamente a cubrir las brechas de ahorro público. Este auxilio en la eliminación del déficit presupuestal resulta especialmente valioso en los países que tienen dificultades en realizar una adecuada política impositiva en el sector interno.
2. Otro factor positivo de la inversión extranjera para los países con un desarrollo científico incipiente, lo constituye la transferencia de tecnología incorporada en la inversión extranjera.
3. También la inversión extranjera directa contribuye al adiestramiento de gerentes y administradores locales, y en el entrenamiento de los trabajadores y de empleados de nivel medio.
4. La inversión extranjera a su vez propicia el establecimiento de contactos con bancos extranjeros, mercados de capital, mercados de factores y productos, organizaciones de ventas y otras instituciones, ello permite un flujo de conocimientos y experiencias que difícilmente se obtendrían.
5. Fortalece la competencia más vigorosa, al modificar la estructura del mercado y aceptando la descentralización puede promover el desarrollo regional.

6. Costos de producción más bajos en los países receptores.
7. La política de sustitución de importaciones seguida por muchos países ha obligado a las empresas transnacionales a establecer la producción de bienes que antes se importaban desde el país de origen.
8. La importancia que el mercado tiene para satisfacer los gustos locales, sobre todo en industrias donde la diferenciación de productos, el cambio rápido de modelos y las actividades de promoción y publicidad son importantes

Estos factores intangibles que generalmente acompañan a la inversión extranjera directa, pueden significar una efectiva contribución al desarrollo. Para que el provecho sea cierto, es preciso establecer las condiciones en las cuales habrán de limitarse los efectos negativos de la instalación de capital foráneo. Estos efectos que en ocasiones no pueden ser determinados con exactitud, dan origen a los problemas entre inversionistas extranjeros y los gobiernos de países receptores de capital. por lo tanto conviene describir y analizar los elementos que ponen de manifiesto la relatividad de la inversión extranjera.

## **1.6. ORIGEN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA**

El proceso de acumulación capitalista, que se inició desde el siglo XVIII y que dió pie a la revolución industrial, estableció las normas de integración y operación de la economía mundial que habrían de consolidarse en el siglo XIX y parte del XX. Este proceso integro a las economías nacionales en un sistema económico internacional interdependiente y difundió los efectos de la

industrialización más allá de sus lugares de origen. Pero creó una división internacional de trabajo en la que se beneficiaron desigualmente los países.

La internacionalización de la economía, aumentó desde sus orígenes las posibilidades de intercambio mundial y la actividad económica, a la vez que estuvo acompañada por el movimiento de las grandes corrientes de capitales.

Puede decirse desde el punto de vista económico que la inversión extranjera respondía al fin de aumentar el abastecimiento de materias primas y alimentos y, a crear condiciones para que las regiones receptoras constituyeran regiones crecientes para las manufacturas.

En el capitalismo de libre competencia lo característico es la exportación de mercancías. Por el contrario, lo característico del capitalismo monopolista es la exportación de capital. Esta transformación se ha producido para el desarrollo mismo de la acumulación de capital hasta alcanzar proporciones gigantescas, produciendo un enorme excedente de capital en los países avanzados. La exportación de capitales supone la existencia de distintos niveles de desarrollo del capitalismo entre los países.

La interpretación marxista fue desarrollada originalmente en los escritos de Lenin basados en los análisis que hace Marx del capitalismo. El capitalismo en su fase monopolista, es decir, imperialista, es según Lenin un producto que surge directamente de la naturaleza inherente al capitalismo en general. El capitalismo se transformó en imperialismo cuando se llegó a un grado muy elevado de desarrollo. En esta etapa, lo fundamental desde el punto de vista económico, es la sustitución de la libre competencia capitalista por los monopolios capitalistas. Para Lenin son cinco los rasgos característicos del imperialismo.

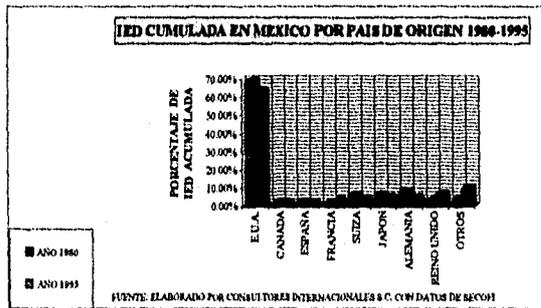
1. La concentración de la producción y del capital llevado hasta un grado tan elevado de desarrollo que a creado los monopolios.
2. La fusión del capital bancario sobre el industrial y la creación del capital financiero y sobre la base de éste, de la oligarquía financiera.
3. ***La exportación de capitales.***
4. La formación de asociaciones internacionales monopólicas de capitalistas.
5. La terminación del reparto territorial del mundo entre las potencias capitalistas más importantes.

En el capitalismo de libre competencia lo característico es la exportación de mercancías, por el contrario, lo característico del capitalismo monopolista es la exportación de capital.

De acuerdo con Hilferding, la exportación de capital es "... la exportación de valor que está destinado a producir plusvalía en el extranjero. Es esencial que la plusvalía quede a disposición del capital nacional... Por lo tanto, La exportación de capital disminuye la cantidad nacional de capital e incrementa la renta nacional en la plusvalía producida".

La exportación de capital puede ocurrir de dos formas: como capital productor de intereses o como capital productor de beneficios, dicho en otra forma, como inversión indirecta o bien inversión directa respectivamente.

La condición previa para la exportación de capital es que existan diferentes niveles de tasa de beneficios y la exportación de capitales es un medio para la igualación de las tasas nacionales de beneficios. Pero además es necesario que exista excedente de capital en el país exportador.



La exportación de capitales ha venido desplazando cada vez en mayor medida a la exportación de mercancías. La exportación de capital de préstamo ha ampliado extraordinariamente la dimensión de los nuevos mercados. Pero más importante que la exportación de capital de préstamo es la exportación de capital industrial, la que ha adquirido una importancia creciente. Este último tipo de exportación de capital ha acelerado el proceso de evolución de las relaciones sociales y ha difundido el capitalismo por todo el mundo.

De acuerdo con la concepción de la CEPAL, sobre la configuración del sistema centro-periferia, este período es caracterizado como de "desarrollo hacia afuera", propio de economías cuya producción permanece inicialmente rezagada, desde el punto de vista tecnológico y organizativo. En dicho período "las nuevas técnicas sólo se implantan en los sectores primario-exportadores y en algunas actividades económicas directamente relacionadas con la exportación, que pasan a coexistir con los sectores rezagados en cuanto a la penetración de las nuevas técnicas y al nivel de la productividad del trabajo. Así pues, el progreso técnico sólo prende en exiguos sectores de su ingente población, pues generalmente no penetra sino allí donde se hace necesario para producir alimentos y materias a bajo costo, con destino a los grandes centros industriales.

Al ser tal la penetración de las empresas extranjeras en la economía, las empresas nacionales son absorbidas por ellas, o al menos los empresarios domésticos se vuelven aliados de tales corporaciones, provocando todo un proceso de desnacionalización de la economía. Ante tales consideraciones, y en un marco de producción netamente capitalista, las economías subdesarrolladas no pueden emerger en forma autónoma y, menos aún, sin intereses extranjero.

## 2. ANÁLISIS DEL SEXENIO 1989-1994.

### 2.1. INDICADORES.

Los indicadores económicos, son instrumentos que utiliza la macroeconomía, los cuales de manera cuantitativa nos indican como anda el país en términos económicos y sociales. Los que a continuación se presentan son unos de los más representativos

#### 2.1.1. RESULTADOS MACROECONÓMICOS DEL MODELO NEOLIBERAL

MILLONES DE DÓLARES

##### CONCEPTOS

	1988	1994
BALANZA COMERCIAL	272.00	(17,500.00)
BALANZA DE CUENTA CORRIENTE	(2,924.00)	(28,500.00)
PASIVOS CON EL EXTERIOR	125,001.60	254,472.70
DEUDA EXTERNA	00,914.20	136,269.70
INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA	24,087.40	43,718.00
INVERSIÓN EXT, DE PORTAFOLIO	0.00	74,485.00
RENTA VARIABLE	0.00	50,942.00
DEUDA PUBLICA INTERNA CON		
ACREEDORES EXTERNOS	0.00	23,543.00
PRODUCTO INTERNO BRUTO *	169,556.40	201,949.50
TIPO DE CAMBIO NOMINAL (\$/DLS.)	2,322.10	5,000.00
TIPO DE CAMBIO REAL (1988)	2,322.10	4,724.87
MARGEN (%) DE SOBREVALUACIÓN O		
SUBVALUACIÓN (BASE 1988)	0.00	5.50

NOTA: \*En dólares de cuenta constantes de (1988). Se toma 1988 como año base con tipo de cambio de equilibrio del peso frente al dólar de nuestro principal socio comercial, porque en ese año la economía mexicana ya era una economía abierta.

La fortaleza del modelo económico neoliberal se derrumbó de manera dual durante 1994, el cual evidenció la insostenibilidad social de un modelo depredador del ingreso y del bienestar de la mayoría de los mexicanos. Después, del colapso financiero que emergió de la propia dinámica interna de la estrategia neoliberal, es un modelo insensato que erigió la estabilidad de los precios en su objetivo primordial, a través de la apertura comercial unilateral y abrupta, de una política cambiaria que desembocó en la creciente sobrevaluación del peso, y del achicamiento del Estado en sus funciones promotoras del desarrollo económico, el debilitamiento de la competitividad agregada del aparato productivo mexicano, el crecimiento vertiginoso de las importaciones a un ritmo considerablemente mayor que las exportaciones, el desbalance comercial explosivo y el déficit de la cuenta corriente de dimensiones desmesuradas que hizo crecer verticalmente los pasivos externos (con montos crecientes de capital volátil o de dinero caliente) y, con ellos la vulnerabilidad de la economía mexicana, son resultado real de una estrategia que desembocó, de manera natural, en el colapso financiero más grave de la historia mexicana.

La estrategia neoliberal ahondó la desarticulación y la desigualdad en el desarrollo de aparato productivo; redujo los coeficientes de ahorro y de ahorro/inversión; subordinó el desarrollo productivo a la acumulación y a la especulación financiera; degradó la infraestructura, el sistema educativo y el de investigación; incrementó verticalmente el desempleo abierto y encubierto; y

agudizó la inequidad en la distribución del ingreso aumentando inmisericordemente la pobreza, la desnutrición severa y la mortalidad infantil. estos son los resultados en la *economía real*.

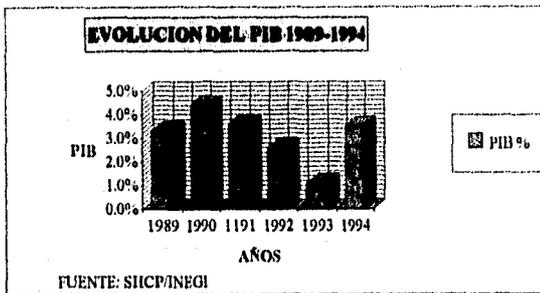
Se requiere de una profunda revisión de la estrategia económica aplicada en la última década, no se trata de restaurar el modelo económico que se colapso en 1982; ello no es viable ni deseable; si no de formular y operativar una buena estrategia económica que, asumiendo las realidades de México de hoy, así como las libertades y restricciones derivadas del entorno económico internacional.

### **2.1.2. EL PIB**

Pese al levantamiento armado en Chiapas, los asesinatos políticos, los secuestros de prominentes empresarios y la desconfianza en el gobierno, el producto interno bruto (PIB) registró un crecimiento real de 3.5% durante 1994, resalta el crecimiento de la industria de la construcción y la energía eléctrica.

#### **EVOLUCIÓN DEL PIB 1989-1994**

<b>AÑOS</b>	<b>PIB %</b>
1989	3.3%
1990	4.4%
1991	3.6%
1992	2.6%
1993	1.1%
1994	3.5%



### 2.1.3. DESEMPLEO

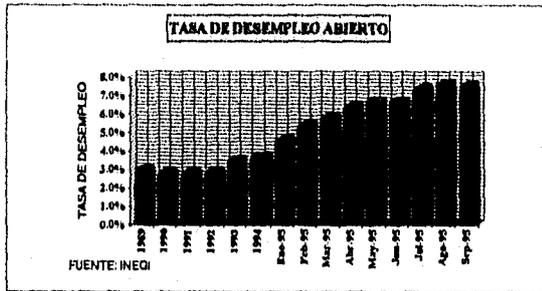
La tasa de desempleo abierto, puso al descubierto la fragilidad de la economía mexicana; se colocó en 3.7%, cifra sin precedentes en el país y ello revela que al menos un millón 351 personas quedaron sin ocupación durante 1994.

De acuerdo con el INEGI, el entorno laboral es preocupante, pues los índices que miden la repercusión social de la crisis llegan a niveles históricos, como la tasa de presión general, referente a la población que no posee trabajo y el universo de quienes si lo tienen pero buscan uno adicional, la cual fue de 6.5% al cierre del año anterior, involucrando a dos millones 382 mil mexicanos.

Los subempleados, quienes poseen un espacio cada vez mayor en la economía, registraron la tasa de desocupación parcial de 7.6% anual y suman dos millones 786 mil personas. México va a la vanguardia entre los países con elevado ejército de reserva, al cual en términos teóricos se refiere al número de personas dispuestas a trabajar y asumir un lugar en la actividad productiva. Lo anterior se debe a los cambios adversos en la economía, donde ha resultado imposible mantener la planta laboral y crear fuentes de empleo, lo cual dió un porcentaje alto de desocupación abierta.

En la etapa de crisis económica, hace 12 años la desocupación resultó una de las variables manejables, y para entonces las tasas de desempleo no eran tan abrumadoras.

Según el INEGI, la tasa de desempleo se ha incrementado durante los últimos meses. Hasta agosto de 1995, el desempleo por zonas urbanas la ciudad de Monterrey observó en agosto un desempleo de 10.9%, Monclova 10.8%, Irapuato 9.5%, el Distrito Federal, Durango y Querétaro de 8.8%, les siguen Coahuila de 7.9%; Guadalajara con 7.9% y Hermosillo con 7.8%.



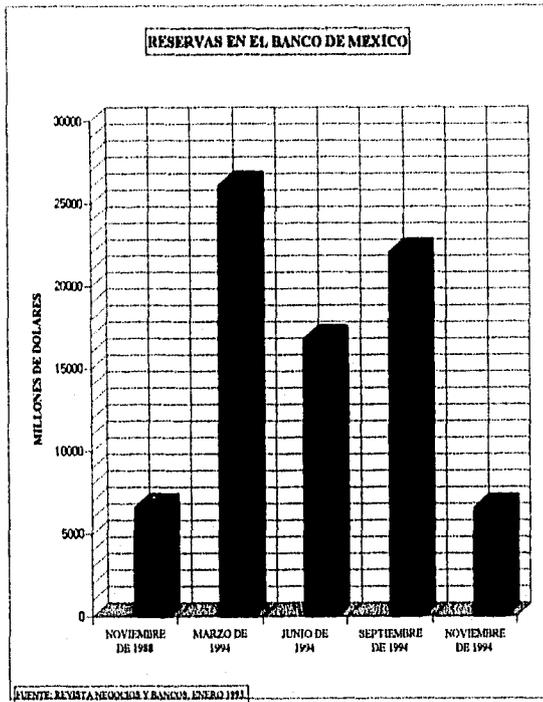
#### **2.1.4. RESERVAS INTERNACIONALES**

Al inicio del gobierno de Salinas de Gortari, las reservas internacionales del país eran de 6 mil 588 millones de dólares. Seis años después, al inicio del gobierno de Zedillo, son de 6 mil millones. Entre uno y otro alcanzaron un máximo histórico de 26 mil 135 millones de dólares. Al final de cuentas acabamos como empezamos. Esta afirmación, estrictamente hablando, no es cierta, acabamos peor, veámoslo.

En 1988 los 6 mil 588 millones de dólares de las reservas internacionales alcanzaban para financiar 33.3 meses de déficit en la cuenta corriente. A principios de 1995, los 6 mil millones de dólares alcanzaban para financiar solamente 2.7 meses de dicho déficit. Ello quiere decir o entraban capitales del exterior (inversiones, repatriación o préstamos) o en menos de tres meses no existirá un sólo dólar con el cual financiar la cuenta corriente y, dentro de ella, las importaciones. La solución del problema era atrayendo capitales, pidiendo prestado, elevando considerablemente las tasas pasivas de interés para compensar la inseguridad y desconfianza y motivar a los inversionistas para que canalizaran sus recursos hacia la economía mexicana, o incrementaran la deuda externa.

En 1994, el Índice Nacional de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores inició en los 2,602 puntos y lo terminó en los 2,375.66; la pérdida fue de 8.7%. El tipo de cambio (dólar interbancario a 48 hrs) comenzó 1994 en 3.1095 viejos pesos por dólar y lo terminó en 5.15, lo cual implica una devaluación del 65.6%. Las tasas de interés (promedio mensual de Cetes a 28 días) iniciaron el año en 11.78% y lo terminaron con un incremento del 57.4%.

La inestabilidad de la economía se muestra en la reducción de las reservas internacionales, en tan sólo nueve meses, por un monto superior a los 20 mil millones de dólares.



Todo lo anterior, se da por una razón muy sencilla: por no haber ampliado en marzo, después del asesinato de Colosio, la banda de fluctuación. El tipo de cambio se pegó al techo de la banda, las presiones devaluatorias eran fuertes; en un trimestre (abril-junio) las reservas se redujeron en 10 mil millones de dólares (un 38%). Lo correcto hubiera sido ampliar la banda de fluctuación. Si se hubiera hecho el mayor deslizamiento diario hubiera acelerado la devaluación y, probablemente el tipo de cambio hubiera terminado en diciembre en los 4 nuevos pesos (una devaluación de aproximadamente un 25%) pero los efectos hubieran sido muy distintos. En primer lugar la devaluación se hubiera diluido, a manera de deslizamiento diario, a lo largo de nueve meses y no como sucedió, de la noche a la mañana. En segundo lugar la devaluación hubiera sido menor del (aproximadamente) 25% y no, como fue, del 65%. En tercer lugar el impacto sobre la confianza y las expectativas hubiera sido muy distinto. Muy probablemente la crisis de confianza y expectativas se hubiera evitado. Y ello hubiera sido muy importante. Tal vez lo más importante. En cuarto lugar las reservas internacionales depositadas en el Banco de México no hubieran disminuido en la manera en que lo hicieron.

En marzo, antes del asesinato de Luis Donaldo Colosio, las reservas internacionales de México depositadas en el Banco de México eran de 26 mil 135 millones de dólares. Representa una marca histórica. Nunca antes las reservas internacionales del país habían alcanzado semejante nivel. En 1988, año de la toma de posesión de Salinas de Gortari, las reservas internacionales del país eran de 6 mil 588 millones de dólares. A partir de entonces comenzaron a incrementarse de manera ininterrumpida hasta alcanzar, en marzo del 94, un máximo histórico. En cinco años y tres meses (de enero del 89 a marzo del 94) las reservas internacionales aumentaron 297%. Las presiones sobre el tipo de cambio, pese al déficit en la cuenta corriente, eran revaluatorias. El Banco de

México manipulaba el tipo de cambio para evitar, la supuesta libre flotación del mismo, la revaluación del peso frente al dólar. El superávit de la balanza de capitales más que compensaba el déficit de la cuenta corriente. Eran más los dólares que entraban por concepto de inversión extranjera, créditos y depósitos que los que salían por exceso de importaciones.

El 23 de marzo de 1994 es asesinado Colosio. La falta de seguridad que el magnicidio trajo consigo comenzó a afectar a los mercados financieros, en especial el mercado cambiario. Las reservas internacionales se redujeron peligrosamente. En solamente tres meses -abril, mayo y junio- las reservas pasaron de los 26 mil 135 millones a poco menos de 16 millones de dólares. Se perdieron, durante el segundo trimestre de 1994, más de 10 mil millones de dólares en reservas internacionales. La reducción de las reservas de dólares fue del 38%. Proporcional a tal reducción fueron las presiones devaluatorias. El tipo de cambio se pegó al límite superior de la banda de fluctuación de 40 viejos centavos. Para mantenerlo allí el Banco de México ofreció dólares en un monto igual a la reducción de las reservas. El mercado cambiario en vez de ajustarse vía mayores precios (ampliación de la banda de fluctuación y por tanto mayor desliz diario) se ajustó vía una mayor oferta de dólares (reducción de las reservas internacionales).

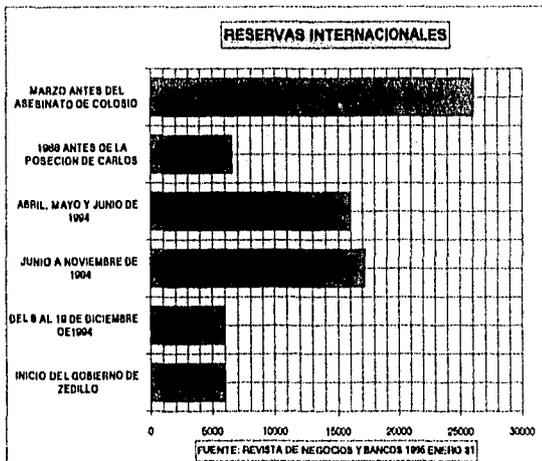
De junio a noviembre de 1994 el mercado cambiario tiende a eliminar presiones devaluatorias, y a mediados del onceavo mes las reservas internacionales mostraban una tendencia hacia la recuperación. Alcanzaron los 17 mil 242 millones de dólares. Desafortunadamente la tendencia hacia la recuperación no se mantuvo. Según los datos proporcionados por el Banco de México a finales del tercer trimestre del año pasado el déficit de la cuenta corriente fue de 22 mil 057.5 millones de dólares.

Mientras que el superávit de la cuenta de capitales fue de solamente 14 mil 313.8 millones, suficiente para financiar solamente el 65% del déficit de la cuenta corriente, La diferencia se financió con las reservas. Se llegó a una situación en la cual eran más los dólares que salían por el exceso de importaciones (principal causa del déficit de la cuenta corriente) que los que entraban por el exceso de inversión extranjera, préstamos y depósitos (principal causa del superávit en la cuenta de capitales).

En tan sólo once días, del 8 al 19 de diciembre de 1994, las reservas internacionales del Banco de México se redujeron en más ó menos 10 mil millones de dólares, el Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores perdió un 10% y las tasas de interés ganaron un 8%. El nivel de las reservas fue de 6 mil millones de dólares. En tan sólo nueve meses -marzo a diciembre- las reservas internacionales del país se redujeron en 20 mil millones de dólares, es decir, un 77%. Las presiones devaluatorias se volvieron insostenibles. Ante ello, el 20 de diciembre de 1994, los sectores firmantes del Pacto concertaron una ampliación de la banda de fluctuación de 54 viejos centavos, con lo cual la cotización del dólar pasaría de 3.466 nuevos pesos a 3.99, y partir de allí (esta era la intención original) se mantendría el deslizamiento de 40 viejos centavos. Se esperaba que el tipo de cambio no se ubicara en el techo de la nueva banda de fluctuación. Sucedió todo lo contrario. Ante una creciente demanda de dólares, y ante la presión que ello ejerció sobre el tipo de cambio, a menos de 24 horas de haberse concertado la ampliación de la banda de fluctuación el gobierno decide dejar flotar libremente el peso. El mercado tiene la palabra.

## RESERVAS INTERNACIONALES

MARZO ANTES DEL ASESINATO DE COLOSIO (MÁXIMO HISTÓRICO)	26,135 MILLONES DE DÓLARES
1988 ANTES DE LA POSESIÓN DE CARLOS SALINAS DE GORTARI	6,588 MILLONES DE DÓLARES
ABRIL, MAYO Y JUNIO DE 1994	16,000 MILLONES DE DÓLARES
JUNIO A NOVIEMBRE DE 1994	17,242 MILLONES DE DÓLARES
DEL 8 AL 19 DE DICIEMBRE DE 1994	6,000 MILLONES DE DÓLARES
AL INICIO DEL GOBIERNO DE ZEDILLO	6,000 MILLONES DE DÓLARES



## **2.2. VARIABLES**

### **2.2.1. SITUACIÓN ECONÓMICA**

#### **2.2.1.1. EL TRATADO DE LIBRE COMERCIO**

La celebración del Tratado de Libre Comercio entre los Estados Unidos, Canadá y México implica la integración de los tres países en cuanto a su operación comercial, eliminando gradualmente las barreras arancelarias y los actos discriminatorios y permitiendo, por lo tanto, el libre acceso de bienes y servicios sobre la base de un marco permanente y confiable.

Con el fin de lograr un libre intercambio comercial, es necesario incorporar a los flujos de bienes y servicios los de inversión extranjera para obtener una posición que permita con facilidad el establecimiento de empresas extranjeras, sin discriminar o imponer restricciones a las inversiones foráneas.

Estados Unidos era, con anterioridad a las negociaciones con Canadá, uno de los países con mayor apertura en materia de inversiones extranjeras, siendo su principal área de restricción la denominada de Seguridad Nacional.

Por su parte, Canadá tenía diversas áreas limitadas a la inversión extranjera, incluyendo la adquisición de empresas ya establecidas y la prestación de servicios financieros.

El acuerdo establece que, en materia de inversiones, las partes darán tratamiento de nacional a las inversiones de la otra parte; es decir, que cada una de las partes le dará a los inversionistas de la otra un tratamiento de no menos favorable que a sus propios inversionistas por lo que se refiere a:

- \* Establecimiento de nuevas empresas.
- \* Adquisición de empresas ya establecidas.
- \* Manejo y operación de empresas; y
- \* Venta de empresas.

El Tratado constituye una oportunidad para aumentar substancialmente la inversión privada, doméstica y extranjera, a través de las alianzas estratégicas, intercambios tecnológicos y otras formas de asociación.

Todas las disposiciones en el capítulo de inversión se apegan escrupulosamente a nuestras disposiciones constitucionales. El capítulo de inversión extranjera incluye reglas aplicadas a los inversionistas de los tres países, a sus inversiones, así como aquellas provenientes de fuera de la región. Siempre y cuando éstas últimas realizan actividades empresariales sustantivas dentro de las mismas.

El capítulo se rige por cinco principios fundamentales:

1.- El inversionista extranjero gozará de un trato no discriminatorio en los países de la región con respecto a su establecimiento, adquisición, expansión y administración.

Se excluyen de este principio las actividades que de acuerdo con nuestro marco jurídico están reservados a los mexicanos.

Una vez que el inversionista extranjero haya sido aceptado, recibirá un trato equivalente al del inversionista nacional.

2.- Las partes extenderán a los inversionistas de la región los beneficios que otorguen a los otros países.

3.- Los gobiernos no impondrán requisitos de desempeño que distorsionen el comercio, como condición para aprobar la inversión u otorgar un incentivo.

México se reservará temporalmente la aplicación del principio anterior en ciertos programas, como lo son el de la industria maquiladora, pitex, y el decreto automotriz, entre otros.

4.- Se garantizará la libre convertibilidad de la moneda y las transferencias al exterior, incluyendo la remisión de utilidades, el pago de intereses y regalías y los pagos por asistencia técnica.

5.- Los gobiernos podrán expropiar las inversiones realizadas en su territorio por causa de utilidad pública, de manera no discriminatoria. El pago por indemnización corresponderá al valor de mercado del bien expropiado.

El tratado otorga el derecho a las partes de establecer instituciones financieras, bancarias y de valores, así como de otros tipo de servicios financieros, auxiliares en el territorio de las tres naciones conforme a los siguientes principios básicos:

- 1.- El principio de tratado nacional.
- 2.- El principio de reserva cautelar.
- 3.- El principio de trato de nación más favorecida.
- 4.- El principio de liberación progresiva.
- 5.- El principio de la reserva nacional.

A partir de estos principios se acordaron los siguientes elementos centrales de la apertura del sistema financiero mexicano.

\* El acceso al mercado mexicano será exclusivamente bajo la forma de empresas subsidiarias.

\* En material bancario la participación agregada máxima de intermediarios canadienses y estadounidenses en México se incrementará de 8 a 15% durante los primeros seis años de vigencia del tratado.

\* A partir de 1994 se eliminó la restricción, pero entrará en vigor una salvaguarda temporal que permitirá congelar unilateralmente la participación extranjera en el mercado mexicano si esta supera el 25%.

\* En las casas de bolsa, la participación agregada máxima en el capital del sistema bursátil mexicano será del 10% al principio y al 20% al final de la transición de los seis años. Así mismo, el límite máximo individual durante la transición será del 4% del capital.

#### **2.2.1.2. CUENTA CORRIENTE.**

El 21 de julio de 1948, mediante un boletín del secretario de Hacienda, Ramón Beteta notifico al país que en vista de la considerable pérdida experimentada por las reservas del Banco de México, se suspendían las operaciones de cambio extranjero, en tanto se estaba en consulta con el Fondo Monetario Internacional (F.M.I.), a fin de establecer una nueva paridad. En declaraciones del día siguiente, el mismo secretario se refirió al saldo adverso de la balanza de pagos como causa de la disminución continua de las reservas.

A pesar de las divisas ahorradas durante la segunda guerra mundial, la capacidad de exportación de la economía doméstica no había sido suficiente para pagar las compras externas de ciertos artículos de consumo y de maquinaria, el equipo y los productos intermedios que su industrialización exigía.

El 18 de abril de 1954, en Semana Santa se entregó a los medios de comunicación un documento en el que se informaba que a partir del 19 de abril de 1954, se modificaría el tipo de cambio, pasando de 8.65 a 12.5 por dólar. Mientras el F.M.I. aprobaba una nueva paridad, también el Departamento del Tesoro de Estados Unidos, anunciaba que el Fondo de Estabilización de la Tesorería de su país adquiriría pesos y manifestaba su acuerdo con la opinión de los funcionarios mexicanos de que el crecimiento del déficit de la balanza de

pagos y el éxodo de divisas dejaban como único recurso establecer una nueva relación entre el peso y el dólar. Desde entonces, el exceso de las importaciones respecto de las ventas del exterior, más que verse como una señal de inmadurez productiva y competitiva de la producción interna para elevar sus exportaciones, y así generar las divisas precisas para financiar las compras del extranjero, comienza a ser juzgado como un signo de crecimiento económico y la corriente externa de capitales como una señal de confianza en el desarrollo del país.

Esta tesis, recuperada en el modelo neoliberal, oculta sin embargo que, conforme el proceso avanza y el ahorro interno no se emplea con eficiencia, o permanece en niveles insuficientes, la modernización productiva y, en general, la evolución misma de la economía, se vuelven cada vez más dependientes de la captación de capital foráneo.

La naturaleza mutante de las corrientes de capital incide en el grado de riesgo al que queda sujeto el país. En efecto no implica la misma vulnerabilidad, la inversión extranjera materializada en establecimientos productivos, que la dirigida al mercado accionario y de dinero, tan apta para salir de la economía receptora con sólo apretar una tecla de su sistema de cómputo. Como tampoco es igual endeudarse con instituciones oficiales internacionales, que hacerlo con la banca privada extranjera o con cientos de miles de inversionistas individuales. El reordenamiento internacional de la posguerra tiene como uno de los ejes la exportación de capitales de los países avanzados, en especial bajo la forma de inversión extranjera directa; es decir, de inversión productiva, y de financiamientos de carácter público. México recibe ambos en las cantidades requeridas, no para romper los desequilibrios que provocan la inflación y la devaluación, sino para disminuirlos. Así transcurren 22 años (durante los cuales

ESTA TESIS NO DEBE  
SALIR DE LA BIBLIOTECA

los dirigentes del país podrán envanecerse del milagro mexicano y del desarrollo estabilizador), sin que la paridad monetaria se modifique.

En 1972, las presiones inflacionarias no usuales, el aumento constante de la deuda pública, así como de sus intereses y amortizaciones, no pueden cubrirse ya fácilmente con los mecanismos tradicionales de inversión extranjera directa y deuda. El desorden del mercado comercial y financiero mundial no sólo impide que tal ocurra con la fluidez necesaria, sino además incide en su agravamiento. En esa situación, especulación, fuga de capitales y descenso de las reservas del Banco de México, acentuados en el primer semestre de 1976, no hacen sino precipitar la crisis. Y el 30 de agosto de 1976, se anuncia la flotación del peso, se señala que el propósito fundamental de esta medida es corregir el déficit de la balanza de pagos y detener la salida de ahorros fuera del país. 1976 anuncia el agotamiento del modelo económico mediante el cual la sociedad mexicana se ha industrializado. La estrategia seguida hizo posible avanzar con velocidad en el crecimiento de la economía, pero también originó importantes desequilibrios, que son parte de la explicación de porque no se logra alcanzar un desarrollo autosostenible a largo plazo.

Entre 1981 y 1982 se gesta la mayor crisis económica jamás vista en nuestro país, caracterizada nuevamente por una crisis en la balanza de pagos, provocada por la caída a nivel mundial del precio del petróleo, único producto de exportación que tuvo nuestra nación durante muchos años y que evidentemente representó nuestra única fuente de ingresos. Lo anterior golpeó duramente las finanzas nacionales, recurriendo una vez más al crédito extranjero, que presentó muchas negociaciones y altas tasas de interés ( la deuda externa en 1982 alcanzó la cifra de 62 mdd). La crisis de 1982 conjunto el estancamiento económico con una inflación galopante, situación que tampoco fue vista en otras economías en recesión.

Las especulaciones sobre el tipo de cambio provocaron una macrodevaluación de 5.5 veces superior, al pasar de 26.2 pesos en 1981, a 148.5 pesos en 1982. Las fugas ocurridas durante 1981 y 1982 representaron más de 18 mdd.

Considerando el período de mayor crisis, 1981 a 1987, el éxodo de capitales fue más de 32 mdd. Cabe destacar que en 1987 ocurre otra devaluación importante, al pasar de 915 a 2 mil 227 pesos, correspondiendo al *crack* en la bolsa de valores que representó el mayor desastre financiero ocurrido en los mercados financieros.

### **2.2.1.3. FINANZAS PUBLICAS**

La alta vulnerabilidad de las colocaciones de títulos mexicanos, fue considerada por los agentes financieros de Wall Street desde los primeros meses de 1994. La modificación de la política monetaria de la Reserva Federal de E.U., con las sucesivas alzas en las tasas de interés, fue formando entre los inversionistas extranjeros la expectación de menores rendimientos en sus colocaciones en México. Sin embargo, los compromisos del gobierno mexicano de mantener la política cambiaria y emitir deuda con cobertura cambiaria lograron mantener durante unos meses más, en el curso de las elecciones presidenciales, los flujos financieros imprescindibles para refinanciar los vencimientos de la deuda pública y privada y el elevado y persistente déficit comercial, a pesar del descenso en el ritmo de crecimiento económico observado desde 1993.

Las autoridades estadounidenses, en especial el Departamento del Tesoro y la Reserva Federal, conocían la imprescindible necesidad de alcanzar un

aterrizaje suave en los mercados emergentes, en la medida en que el alza de las tasas de interés en Estados Unidos modificaba rápidamente las expectativas de rendimiento entre los inversionistas americanos. Una salida acelerada, como ha sucedido en otras ocasiones, no sólo perjudicaba a los países deudores, sino que impulsa a una calda sin límite de las propias colocaciones financieras de muchos agentes. Además, varios países latinoamericanos atravesaban por procesos electorales difíciles, que amenazaban con un viraje de las reformas económicas emprendidas bajo el enfoque del Fondo Monetario Internacional (F.M.I.). Una muestra del alcance de la posición de las autoridades financieras estadounidenses fue la ampliación de las líneas de crédito para el fortalecimiento de las reservas internacionales del Banco de México a finales de marzo de 1994, cuando el asesinato del candidato a la presidencia agudizó las presiones sobre el peso y el Banco de México se gastó 9,000 millones de dólares para mantener su política de deslizamiento en una banda de flotación.

Así, la pretensión de las autoridades financieras de Estados Unidos era alcanzar una salida parcial y ordenada de los mercados emergentes, pero que a su vez garantizará la continuidad de las reformas económicas emprendidas, una mayor apertura de los sectores económicos de interés, al capital norteamericano y una acelerada profundización de la apertura financiera. Se llegó a la Cumbre de las Américas en diciembre de 1994 no sólo a felicitarse de los éxitos alcanzados en materia de reforma económica, sino también a refrendar los compromisos continentales.

Sin embargo, las condiciones económicas y políticas al interior mismo de Estados Unidos se complicaban día a día. Las crecientes cifras del déficit comercial, la imposibilidad de reestructurar el gasto público y abatir el déficit, impulsan nuevas alzas de las tasas de interés con el propósito de sostener la paridad del dólar frente al marco y al yen. Así mismo, el mercado financiero

estadounidense va encontrando nuevos límites a la expansión crediticia local, en medio de una política de enfriamiento de la economía y de las expectativas de lento crecimiento económico de las mayores economías del mundo industrializado. Además, los demócratas pierden el Congreso, se precipita una crisis del gabinete en el gobierno con el anuncio de la salida del secretario del Tesoro, Lloyd Bentsen, y su sustitución por Robert Rubin, un personaje más ligado a los agentes financieros de Nueva York.

La confianza de Wall Street en el rescate de sus inversiones en México, por parte del gobierno americano, era muy fuerte (quizá temeraria). Algunos inversionistas, entre otros Fidelity, profundizan su reestructuración de portafolios, sacan apresuradamente unos 7.5 mil millones de dólares, en especial en Cetes, durante los primeros días de diciembre.

En esta misma idea se encuentran las declaraciones de Christopher Whalen, hechas en entrevista para el periódico *Reforma* aparecida el 29 de diciembre de 1994, en donde señala que "los bancos avariciosos... de Wall Street... maquinaron la actual crisis":

De acuerdo con información periodística, durante noviembre y los primeros días de diciembre el Banco de México hizo uso de 11,200 millones de dólares de la reserva. Para el miércoles 21 de diciembre se estimaban las reservas en 6,000 millones de dólares.

EL 14 de enero, el FINANCIERO dió a conocer las cifras de la Bolsa Mexicana de Valores: *la inversión extranjera en valores gubernamentales hasta el 23 de diciembre era de 17,167 millones de dólares, 24.39% menos que al cierre de noviembre que era de 22,704.8 millones de dólares.* Lo que quiere decir que los inversionistas extranjeros sacaron del mercado de dinero unos 5,500 millones de dólares en 22 días.

Habría que recordar que en febrero de 1994, mientras la Reserva Federal de E.U. modificaba la tendencia en las tasas de interés; en México, el Banco Central las disminuía con el objeto de reactivar la economía en el año de las elecciones. El diferencial entre las tasas de interés se cortó dramáticamente, a finales de febrero.

La comunidad financiera local y la estadounidense recibieron con agrado el apoyo brindado a los mercados financieros mediante los fondos de la Reserva Federal y del Banco de Canadá en marzo de 1994. De alguna manera, entre los analistas en México apareció como una medida extraordinaria provocada por el asesinato de Colosio y, en ese sentido, irrepetiblemente.

Las presiones en el mercado cambiario se intensificaron en la semana del 18 de abril de 1994, el Banco de México intervino aumentando las tasas de interés de los Cetes a 18 %. Fue precisamente en abril cuando Guillermo Ortiz Martínez se reunió con el grupo Weston, integrado por Fidelity Trust co. of the west, scudder, Stevens and Clark, Oppenheimer, Putman Funds Management, March and McLenan co., Soros Fund Management, Salomon Brothers inc., Nomura Securities co., y el Weston Bank. Dicho grupo planteó, la necesidad de mantener la política cambiaria, sin alteraciones y aumentar la emisión de valores de deuda pública con cobertura cambiaria, Tesobonos, a cambio de garantizar inversiones en el mercado financiero mexicano por 17,000 millones de dólares en lo que restaba del año.

#### **2.2.1.4. SITUACIÓN POLÍTICA**

Es importante manifestar lo que resulta injusto para la mayoría de los mexicanos, tocante al manejo de la crisis en la que nos hundió la tecnocracia salinista, por haber sacrificado la economía en aras de la política. El pueblo mexicano es el directamente afectado, pues no se le toma en cuenta en la elaboración de las políticas económicas, se le pide sacrificios de un alcance y durante un tiempo no determinado.

Se nos creó una economía de ficción que permitiera a los capitales "golondrinos" establecerse hasta la fecha de las elecciones de 1994, mediante altísimas tasas de interés, no teniendo límite el derroche en la campaña electoral, para captar a los empobrecidos compatriotas con obsequios del PROCAMPO y PRONASOL, con lo que finalmente ganó las elecciones el PRI.

El gobierno que ofrece "Bienestar para la familia", hoy pide más sacrificio con aumentos de impuestos, imponiendo restricciones a las importaciones y manteniendo controles en los precios y salarios y teniendo altas tasas inflacionarias, que devalúan en mayor medida el poder adquisitivo de la población.

#### **2.2.1.5. SITUACIÓN SOCIAL**

La función que desempeña la inversión extranjera en el proceso de desarrollo de un país, pertenece al campo general de la política económica. Sin embargo, la experiencia de los países receptores demuestra que la presencia de las filiales extranjeras trae consigo consecuencias de índole política, legal y social en el país anfitrión.

Los beneficios de carácter económico o tecnológico implícitos en la inversión extranjera directa, deben ser contrastados con la posible pérdida o disminución de la autonomía nacional. Estos costos pertenecen a la esfera de lo político y deben ser juzgados a la luz de ese criterio. Desde esta perspectiva, la inversión extranjera se desprende de la disciplina económica para trasladarse a un ámbito más complejo, en donde la operación económica, con toda su importancia, se subordina al conjunto de factores pertenecientes a la política interna del Estado y a su capacidad de maniobra para funcionar en el plano internacional.

Los gobiernos han demostrado una preocupación cada vez mayor ante los efectos que produce la presencia de inversión extranjera, y su agente más importante la empresa multinacional. Existe el temor de una alineación del poder de decisión del Estado y el peligro de perder el control sobre las directrices básicas que atañen al interés nacional. No es posible definir en términos cualitativos o en términos temporales el momento en que ocurre este desgaste de la soberanía. Lo cierto es que ante la expansión de la corporación transnacional, los países importadores de capital han considerado que ello puede significar la enajenación de la economía nacional a extranjeros, corriendo el riesgo de que, como consecuencia de la infiltración gradual, en algún momento sobrevenga una pérdida de independencia. La existencia de una preocupación política ante la erosión del poder de decisión de los Estados, se combina con la inquietud de los gobiernos al advertir los costos elevados que significa, en términos económicos y sociales, la presencia de la inversión foránea.

Es evidente la posibilidad real de que la inversión extranjera, en determinadas condiciones representa un beneficio para los países que requieren importar capital y tecnología. Sin embargo, es inútil emitir juicios de valor

absolutos sobre los beneficios o costos en abstracto de la inversión extranjera. La alternativa no consiste en determinar si la inversión extranjera es "buena" o "mala". Se requiere, en cambio, definir, con estudios empíricos que examinen sectores y ramas de la actividad específicos, las circunstancias en las cuales la inversión extranjera resulta provechosa, a corto y largo plazo, para los intereses nacionales de un país determinado.

Es indudable la dificultad para evaluar el efecto global que produce el capital foráneo en un país. Ello es así, por no existir una unidad de medición que permita definir, con certidumbre absoluta, los efectos de la inversión extranjera.

### **3. INVERSIÓN EXTRANJERA Y LA CRISIS DE 1994-1995**

En las últimas semanas de 1994 atestiguaron la repentina inestabilidad de los mercados financieros de México. Primero fue un incremento del 15% en el extremo superior de la banda cambiaria del peso, seguido de la adopción de un régimen de flotación frente a un fuerte ataque especulativo a la moneda.

La política económica de México durante la administración del presidente Carlos Salinas de Gortari, se enfocaba hacia las reformas estructurales con orientación de mercado para elevar los niveles de vida mediante una mayor productividad. Dichos esfuerzos requerían de un contexto de estabilidad macroeconómica sustentado en finanzas públicas sanas, como un todo, la estrategia demostró ser exitosa, aunque hubo señales a finales de 1993 indicando que se requerían correcciones. En particular, el déficit en cuenta corriente de México se incrementó de manera sostenida durante este periodo para alcanzar el casi 8% del PIB en 1994 (cerca de 28 mil millones de dólares). Por supuesto, en sí mismo un déficit en cuenta corriente no es signo de problema, pero el de México era causa de seria preocupación por su magnitud, las causas subyacentes y la forma de financiarlo.

#### **3.1. ANÁLISIS**

El análisis que a continuación se presenta, se refiere principalmente a los aspectos económicos y políticos que afectaron de manera más significativa a nuestro país

### **3.1.1. ECONOMÍA Y POLÍTICA**

Hay dos factores tras este crecimiento del déficit de cuenta corriente que merecen mencionarse: primero, una tasa de deslizamiento del peso que fracasó al no seguir el mismo paso de la inflación doméstica (en el contexto de una banda cambiaria móvil) que condujo a una sobrevaluación en la tasa de cambio; segundo un rápido crecimiento del gasto del sector privado, disparado por un peso sobrevaluado y un excesivo crecimiento en la cartera del crédito de la banca de desarrollo que llevo a una escasez en el ahorro interno. Desafortunadamente, a estos factores económicos implícitos debemos añadir el efecto de los difíciles momentos políticos de 1994, los cuales inevitablemente pasaron sobre las expectativas de los inversionistas extranjeros y nacionales.

### **3.1.2. EFECTOS DE LOS CAMBIOS DE LA PARIDAD DEL DÓLAR**

Cuándo la mayoría de los mexicanos pensábamos que, por fin, estábamos dejando atrás la crisis económica que estalló en 1982, y que llevamos ya doce años atacando con costos económicos y sociales muy altos, de nuevo la realidad nos dice que nos encontramos ante una grave crisis de confianza en el país, en su economía y en la capacidad de nuestros dirigentes para manejarla.

Nuestros dirigentes en la administración anterior, no aplicaron las medidas adecuadas con la necesaria oportunidad porque sus prioridades y objetivos podían verse afectados. Era tan importante que se firmara el Tratado de Libre Comercio que valía la pena correr todos los riesgos, pues se estimaba que este hecho iba a detener la crisis que se veía venir.

Todos pensaban que el flujo de capitales del exterior, basados en la confianza y en el Tratado, se iban a sostener para cubrir un creciente déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos. La mayoría hizo caso omiso de el riesgo que representaban las distorsiones del sector externo y la dificultad cada vez mayor para obtener los capitales necesarios para cubrir el déficit. Tal vez los representantes de la política económica del país, incluyendo al presidente en ese momento, eran más importantes sus objetivos y prioridades "intereses", que los desequilibrios en el sector externo y los efectos económicos de los acontecimientos políticos de 1994, podían ser relegados. O tal vez debamos empezar a reconocer, como lo hizo Ernesto Zedillo en su mensaje del día 29 de diciembre, que no se aplicaron las medidas adecuadas en el momento oportuno para ir corrigiendo las distorsiones que se iban generando en el proceso, especialmente en el sector externo de nuestra economía y así los tiempos transcurrieron y se juntó lo económico con lo político.

La pregunta que se hacen todos es ¿quién es el responsable?, Marcos por los movimientos civiles realizados en Chiapas, Zedillo por su falta de sensibilidad y experiencia, o Salinas que fue el arquitecto que diseñó y ejecutó toda la estrategia de la modernización económica del país desde la época en que fue colaborador del iniciador de este proceso de liberalismo económico y de apertura de los mercados en forma indiscriminada.

Por la forma en que se dió el proceso de reordenación, de modernización y de apertura se incrementaron terriblemente los factores de dependencia y la vulnerabilidad con el exterior. Se afectó en forma importante el aparato productivo, en especial a las empresas medianas y pequeñas, las grandes generadoras de empleos, el desempleo aumento, se creó un desarrollo industrial basado en las importaciones, se relegó a las industrias de bienes de capital y se descuidó el sector primario, agricultura, ganadería y pesca.

Para evitar la crisis o posponerla, la estrategia que se manejo fue de ofrecer incentivos y quitar las barreras a la inversión extranjera mediante altas tasas de interés que inclulan un premio bastante atractivo para los inversionistas que optaban por canalizar sus recursos al mercado de dinero en instrumentos de corto plazo, con gran liquidez. La opción fue mediante una bolsa de valores que ofrecia atractivas ganancias de capital. Todo esto provocó que los mercados financieros en general se volvieran extremadamente vulnerables a las expectativas de los inversionistas extranjeros, pues del enorme flujo de capital que ingreso el 70% se canalizaba como inversiones financieras, y sólo un 30% aproximadamente a la inversión directa. Los acontecimientos de carácter político que se dieron durante 1994, mostraron la alta sensibilidad de este tipo de inversiones y la vulnerabilidad del sistema financiero. La situación se fue volviendo más delicada y sólo se tomaron medidas tibias y parciales en abril de 1994, aumentando el nivel de deslizamiento del peso frente a el dólar. Las presiones se fueron acumulando se prefirió dejar la solución del problema a la nueva administración, la que demostró poca capacidad para manejar el problema que le estalló el 19 de diciembre de 1995, reconociendo finalmente que habian subestimado la magnitud del problema. El efecto más importante es la pérdida de la confianza.

Salinas presentó dos tesis sobre la devaluación. Primera, las graves consecuencias se debieron a los errores cometidos por el gobierno de Zedillo al instrumentar la medida. Segunda, su gobierno (de salinas) no fue culpable de la devaluación, cuando más hubo "insuficiencias" ("no niego insuficiencias, pero no se reconocen los errores que se cometieron en diciembre", dijo).

En sus declaraciones, Salinas no explicó en que consistieron los "errores de diciembre". No obstante, al parecer el propio Salinas ("o salinistas") filtró a la prensa su versión de esos "errores" que se resumen así: la noche del 19 de

diciembre los responsables del gabinete económico convocaron a una reunión del *Pacto* para anunciar lo inevitable: una importante devaluación. Aunque la decisión estaba tomada

Los representantes empresariales se manifestaron en contra y pidieron tiempo para consultar con otros líderes empresariales. Después de la consulta (seguramente la consulta se hizo masiva gracias a la telefonía celular) se opusieron y como alternativa propusieron una ampliación de 15% de la banda de flotación. Ante la urgencia de la situación, el gobierno acepto la propuesta empresarial en la madrugada del día siguiente, dada a conocer por radio a las seis de la mañana. Alertados por las consultas hechas durante la noche, los inversionistas y empresarios ya sabían de la gravedad de la situación y que la flotación escondía una devaluación. Y así se reinició la especulación cambiaria, una mayor desconfianza y la debacle que todos conocemos y padecemos; en unos días se perdieron miles de millones de dólares, el tipo de cambio se fue a las nubes, se derumbó la confianza y nos empobrecimos más.

Las declaraciones de Salinas sobre la devaluación se sumaron a las explicaciones de Miguel Mancera de principios de febrero, ampliamente comentadas en diversos medios.

En fin, cada actor esta dando su propia interpretación, uno (Salinas) señalando los "errores de diciembre", otro (Mancera) los "acontecimientos políticos imprevisibles de 1994" y uno más (Ortiz) "el error de haber descansado excesivamente en el ahorro externo" especulativo.

## **3.2. CAUSAS**

Las causas de la crisis de diciembre de 1994 y lo que va de 1995, son principalmente por cuestiones políticas y económicas, entre las cuales tenemos:

### **3.2.1. POLÍTICA ECONÓMICA**

Resulta ilógico explicar el fenómeno devaluatorio única y exclusivamente por los errores cometidos en diciembre de 1994, sin tomar en cuenta las condiciones internas y externas que enfrentaba la economía en esos momentos. La necesidad de devaluar surgió como consecuencia de las condiciones económicas heredadas.

En primer lugar es necesario señalar el elevado déficit de la cuenta corriente, que representa 7.6% del PIB en 1994, el cual se pudo financiar con capitales provenientes del exterior, la mayoría de ellos invertida en instrumentos de corto plazo.

La realidad ha mostrado, que el reiterado argumento de que el déficit de la cuenta corriente no era preocupante porque estaba generado por el sector privado, en última instancia, no estaba en lo correcto. Queda claro, que de independientemente de si su origen es por exceso de gasto público o gasto privado, lo importante es no tener déficit de la cuenta corriente cuyo financiamiento depende de manera creciente de flujos de capital de corto plazo por un simple hecho: el día en que estos capitales disminuyan o se vayan, existe el peligro de enfrentar una brutal crisis de balanza de pagos.

No menos relevante fue la poca importancia que se atribuyó al comportamiento de las tasas de interés en los Estados Unidos, en momentos en que el crecimiento de su economía mantuvo una clara tendencia alcista de los réditos durante todo el año de 1994. De hecho, un estudio realizado por el

economista Guillermo Calvo, actual profesor de la universidad de Maryland, demostró que los flujos de capital hacia los países en desarrollo siguen de manera casi perfecta la evolución de la tasa de interés de Estados Unidos. Cuando ésta cae, el capital busca otros mercados; cuando esta sube, el capital regresa a Estados Unidos. Desde luego que lo anterior tampoco deja sin responsabilidad a la nueva administración, sobre todo por la forma como puso en práctica la medida: permitir a los representantes patronales consultaran con otros líderes empresariales la propuesta de devaluar, en momentos en que los mercados europeos y asiáticos estaban operando. Un aviso como ese fue oro molido. La respuesta no se hizo esperar: en unas horas las reservas monetarias disminuyeron considerablemente.

Por si fuera poco, después de la consulta, el gobierno decidió únicamente ampliar la banda de flotación, con lo que se garantizó por parte del Banco de México el suministro de dólares a un precio de cuatro nuevos pesos. La oferta fue por demás tentadora. Como resultado final, las reservas disminuyeron a niveles cercanos a los seis mil millones de dólares y la tenencia de los extranjeros en Tesobonos pasó de 55,000 millones al final de noviembre a 66,000 millones de nuevos pesos al pasado 23 de diciembre de 1994.

Caro se pagó la práctica de la concertación, sobre todo cuando la decisión ya había sido tomada. Con la pérdida de las reservas se redujo considerablemente el margen de maniobra del gobierno federal ante la amortización de los instrumentos denominados en dólares. Esto último condujo a la necesidad de recurrir a la ayuda financiera internacional que hoy amenaza seriamente la soberanía del país.

### 3.2.2. FUGAS DE CAPITAL

Una vez más hicieron acto de presencia las fugas de capital en nuestro país, afectando determinadamente a la economía mexicana, al desatar una devaluación excesiva del peso frente al dólar norteamericano, duplicando prácticamente su valor respecto a su cotización del día previo a la ampliación de la "banda de flotación".

Las fugas de capital, se caracterizan por ser un denominador común en las devaluaciones más fuertes que ha sufrido el peso, por lo que el análisis del comportamiento del éxodo del capital resulta interesante. Lo sucedido en diciembre pasado fue resultado de diversas presiones. Por un lado, las continuas alzas en las tasas de interés en los Estados Unidos se conjuntaron con un déficit comercial altamente creciente; por otra parte, los mercados financieros se mantuvieron "nerviosos" ante la violencia desatada desde el primer día de 1994 con el conflicto de Chiapas y con los asesinatos de los dos políticos del partido oficial. Si bien estos acontecimientos favorecieron a las condiciones de inestabilidad financiera, no fueron plenamente determinantes. De haber sido así, los capitales extranjeros hubiesen salido inmediatamente el primero de enero de 1994, ante balazos y muertes ocurridos en el suroeste del país. En concreto, la justificación del exsecretario de Hacienda, Serra Puche, queda totalmente desvirtuada, ya que el problema que enfrenta el actual gobierno y la sociedad en general es económico y no político.

La situación de fondo de esta última devaluación radica en la incongruencia entre lo dicho y lo hecho por el gobierno. Desde 1991 y 1992 se comenzó a discutir ampliamente la sobrevaluación del peso y de la necesidad de acelerar el ritmo devaluatorio o simple y sencillamente devaluar de un sólo golpe para evitar la formación de una burbuja inflacionaria que afectará en

mayor grado a la economía. Sin embargo, nunca ocurrió una acción al respecto que evitara el presagio. El proceso acelerado de la apertura comercial no correspondió a una adecuada política cambiaria, la cual se mantuvo estricta a través de las minidevaluaciones diarias.

Es así como las condiciones de inestabilidad y el déficit comercial con Estados Unidos favorecen a la presión del tipo de cambio.

Cuando fue declarada la "ampliación" de la banda de flotación cambiaria por la Secretaría de Hacienda (le correspondía al Banco de México) se sucede una caída en la credibilidad en el gobierno mexicano, ya que una semana antes a esta devaluación disfrazada, la SHCP aseguró que no habría cambios en la política cambiaria, provocando que los extranjeros previeran que algo "más gordo" se aproximaba. Este fue el momento más álgido de la crisis que aún vivimos, al motivar que los inversionistas extranjeros y nacionales sobredemandaran dólares, obligando a una devaluación mayor, al agotamiento de las reservas internacionales y la salida del Banco de México del mercado cambiario.

Las fugas de capital comenzaron con el surgimiento de expectativas de devaluación ante el desarrollo de problemas políticos, de presiones en las tasas de interés y de la falta de credibilidad. Los inversionistas percibieron riesgos y decidieron comprar dólares. Al comprar dólares, transforman los activos nacionales en externos, provocando una crisis en la balanza de pagos al no tener suficiente financiamiento para la cuenta corriente a través de la cuenta de capital que sigue un comportamiento decreciente. A esto, hay que agregar la reducción de las reservas internacionales, que sirven para respaldar la oferta de dólares con el fin de evitar que la paridad sufra cambios bruscos cuando estos últimos lo demandan.

En otras palabras, el dólar se compra y se vende al igual que cualquier mercancía. Para prevenir que su precio aumente, la demanda debe ser igual a la oferta, representada esta última por las reservas internacionales. Cuando la demanda es muy superior a la oferta, el precio del dólar se dispara por el efecto de este equilibrio, donde se da una notable reducción de las reservas internacionales y los fuertes efectos de una devaluación. Es importante señalar que las fugas de capital no son una causa inicial de una devaluación, sino que actúan como segundo efecto. Es decir, cuando se anuncia o se prevé una posible devaluación, los tenedores de activos en pesos comienzan a adquirir dólares. El gobierno entonces actúa con una devaluación para "evitar" las fugas. Sin embargo, el mercado cambiario sufre una gran presión por el lado de la demanda provocando en realidad que el dólar se venda a un precio mayor o en otros términos que se devalúe más allá de lo previsto por el gobierno. Esto último señala que las expectativas de devaluación por parte de los tenedores de activos se convierten en realidad al sobredemandar el billete verde, creando así las expectativas autorrealizables.

Situaciones similares como la descrita anteriormente en la historia económica reciente de nuestro país se han registrado desde 1973, en la cual ocurrieron fugas de capital por primera vez con un monto aproximado a 600 millones de dólares, ante una crisis de la balanza de pagos y a la existencia de tasas de interés reales negativas. En 1976, ocurre una devaluación del 60% (el dólar pasa de 12.5 a 20 pesos) después de 22 años de mantener fijo el tipo de cambio, las fugas de capital no se hicieron esperar llegando a ser de 3 mil millones de dólares (mmd) en términos nominales, comenzando así el fenómeno de la dolarización de la economía (entiéndase como dolarización el acto de adquirir dólares como la vía más fácil para el éxodo de capitales), donde persisten tasas de interés negativas ante una alta inflación presionando a

una nueva devaluación. A partir de este año, comienzan los préstamos del exterior de una forma masiva para financiar a nuestro país. La deuda externa pasa de 7 a 19 mil millones de dólares de 1973 a 1976.

Entre 1981 y 1982 se gesta la mayor crisis económica jamás vista en nuestro país, caracterizada nuevamente por una crisis de la balanza de pagos, provocada por la caída a nivel mundial del precio del petróleo, único producto de exportación que tuvo nuestra nación durante muchos años y que evidentemente representó nuestra única fuente de ingresos. Lo anterior golpeó duramente las finanzas nacionales, recurriendo una vez más al crédito externo, que presentó muchas negociaciones y altas tasas de interés (la deuda externa en 1982 alcanzó la cifra de 62 mil millones de dólares). La crisis de 1982 conjuntó el estancamiento económico con una inflación galopante, situación que tampoco fue antes vista en otras economías en recesión.

Las especulaciones sobre el tipo de cambio provocaron una macrodevaluación de 5.5 veces superior, al pasar de 26.2 pesos en 1981 a 148.5 pesos en 1982. Las fugas ocurridas entre 1981 y 1982 representaron más de 18 mil millones de dólares. Considerando el período de mayor crisis, 1981 a 1987, el éxodo de capitales fue de más de 32 mil millones de dólares.

Cabe destacar que en 1987 ocurre otra devaluación importante, al pasar de 915 a 2,227 pesos, correspondiendo al crack en la bolsa de valores que representó el mayor desastre financiero ocurrido en los mercados financieros.

En 1989 se registra la penúltima salida masiva de capitales debido a los ajustes cambiarios y, sobre todo, a las expectativas de devaluación generadas a fines de 1988 ante las acostumbradas devaluaciones de fin de sexenio. El correspondiente a dichas figuras fueron de 4 mil millones de dólares con un tipo de cambio de 2,680 pesos por dólar. Ciertamente las circunstancias de la crisis de los años setenta y ochenta son distintas a la vivida a fines de 1994 y

principios de 1995, donde la estructura económica ha cambiado al pasar de un país cerrado y monoexportador, a un país donde el libre comercio y la diversificación de exportaciones son un hecho. Sin embargo, el sector productivo no a sido capaz de fortalecerse para enfrentar de mejor manera la apertura comercial; tampoco se ha logrado incrementar el ahorro interno ante la caída del poder adquisitivo. Nuestro país sigue siendo un país importador neto de capitales que se orientan en buena medida hacia la especulación, sin comprometerse a la generación de empleos que tendría mayor efecto multiplicador. Lo endeble de nuestra economía, a pesar de los cambios estructurales, nos ubica de manera definitiva y permanente en una dependencia plena hacia los Estados Unidos que hoy por hoy son nuestros "salvadores" protegiendo, claro, sus propios intereses. Reflexionando en cuanto al monto fugado en 1994, resulta ser mas de 22 mil millones de dólares que abandonaron nuestro país si consideramos que en marzo existían 28 mil millones de dólares en las reservas internacionales y para diciembre sólo quedaban 6 mil millones de dólares.

Bajo esta situación, 1994 se convierte en uno de los años donde mayores fugas se han sucedido a lo largo de la historia de nuestro país.

La inestabilidad de los mercados accionarios, de dinero y cambiario, así como los acontecimientos políticos y las consecuencias de la crisis financiera del 20 de diciembre de 1994, provocaron una salida de divisas estimada en 8,136 millones de dólares en tan sólo dos meses. De ellos, 3,336 millones correspondieron al paquete financiero promovido por el presidente de Estados Unidos, William Clinton, usados a partir de su autorización el 21 de febrero, y los restantes 4,738 millones a cargo de las reservas internacionales.

De acuerdo con una investigación del área de análisis de EL FINANCIERO, con datos del Banco de México y de la Secretaria de Hacienda

y Crédito Público, la fuga de capitales llevó a las reservas a un monto por 1,700 millones de dólares, al mes de febrero de 1995, sin considerar los créditos otorgados por los organismos financieros internacionales, cantidad similar a la de 1981, cuando ascendieron a 1,012 millones de dólares.

El crédito otorgado por el Fondo Monetario Internacional por 7,568 millones de dólares ayudó a elevar el monto total de las reservas, hasta llevarlas a 8,978 millones de dólares al 28 de febrero de 1995. Ello significa que más 8,000 millones de dólares del crédito que llegaron para ayudar a México a resolver sus problemas financieros resultaran insuficientes para detener la salida de capitales.

Es así como las fugas de capital afectan notablemente al desarrollo de la economía nacional. Las estrategias neoliberales aparentemente han fallado; sin embargo, es necesario hacer notar la existencia de intereses particulares que desvían el verdadero propósito de las políticas económicas, sirviendo sólo como instrumentos para el servicio de algunos grupos de poder.

Por otra parte, una vez superada la crisis, la necesidad de crecimiento es indispensable con el fin de generar riquezas y empleos que permitan en verdad, aunque en largo, muy largo plazo, generar suficiente ahorro interno para lograr financiar nuestro propio desarrollo económico. Por lo pronto, mientras no se regule la aplicación del ahorro externo en áreas productivas, la eventualidad de nuevas fugas de capital y la inestabilidad económica permanecen latentes.

Durante el primer semestre de 1995, la inversión extranjera directa canalizada hacia nuestro país fue de 2,573 millones de dólares; el año pasado, para el mismo primer semestre, fue de 3,234 millones. Se registró una contracción del 24.7%, explicable, primero por la crisis y segundo por la falta de una acción gubernamental clara a favor de la solución de los problemas que, en todos los frentes de la vida nacional, afectan de una u otra manera. Sin

embargo, pese a todo ello la inversión extranjera directa se siguió canalizando hacia nuestra economía, y ello es algo que no podemos pasar por alto, si con todos los problemas que enfrentamos, desde la crisis económica hasta la descomposición del sistema político, logramos captar más de 2,500 millones de dólares de inversión extranjera directa. (*EL FINANCIERO* 13 de octubre de 1995).

El día 18 de octubre de 1995 la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, anunció una serie de medidas que tienen por objeto la promoción de la inversión extranjera y de la repatriación de capitales, buscando que estos retornen al país en forma de inversión directa y no por el camino de la inversión financiera, estas medidas son las siguientes:

- 1.- En primer lugar, la reducción del 2 al 0.5% del impuesto con el que actualmente grava cualquier repatriación de capitales.
- 2.- En segundo lugar los repatriados ya no tendrán la obligación de enterar a las autoridades acerca de la procedencia de los recursos. Lo que menos importa es de donde vengan con tal de que vengan.
- 3.- En tercer lugar los mentados repatriados ya no tendrán que comprobar la veracidad de los datos que proporcionan a la hora de la repatriación de capitales.

Con esto se consiguen dos cosas: menos impuestos a pagar por los capitales repatriados y mayores facilidades para repatriarlos. Todo ello, sin duda alguna, es bueno y tiene que contribuir a que los capitales se repatrien hacia nuestra economía que tanto los necesita. Sin embargo, nada de ello, garantiza que los capitales, hoy depositados en el extranjero, se canalicen hacia la economía mexicana, hace falta más que incentivos fiscales y desburocratización de la entrada de capitales, aunque si puede tener un impacto importante. Se

debe tener cuidado que entren en forma de inversión productiva y no en forma de inversión financiera (comprando acciones en la Bolsa o bonos gubernamentales) corremos el riesgo que nos vuelva a pasar lo que ya nos pasó hace un año: que a la primera señal de peligro se retiren de nuestros mercados provocando con ello una nueva debacle de los mismos.

### **3.3. CONSECUENCIAS**

#### **3.3.1. EFECTOS EN MATERIA FINANCIERA**

En materia financiera, México se debate en el colapso y el desprestigio mundial. En cien días, se paralizaron los flujos de capitales; se esfumaron las reservas internacionales acumuladas, la balanza de pagos entro en crisis y la nación se encontro en el umbral de la insolvencia.

El costo fue mayúsculo: se perdieron las reservas internacionales acumuladas a principios de diciembre en 17.2 mil millones de dólares, descontando el apoyo del F.M.I. Esto dió paso a otro fenómeno no menos dramático: la incapacidad nacional para frenar sus compromisos financieros externos.

Según Jaime Serra, extitular de Hacienda, el vano esfuerzo para sostener a la moneda entre el 20 y el 21 de diciembre de 1994 costó 5,000 millones de dólares. Así, la paridad interbancaria se devaluó 119%, al pasar 3.441 a 7.55 pesos por dólar, el ajuste más grande desde 1982. Con ello se acabo prematuramente con dos programas económicos y provocó el desorden financiero que aún no termina.

El pago en pesos por cada dólar del servicio de deuda externa total (135,000 millones de dólares al cierre de 1994) se elevó en una proporción

similar. Las pérdidas cambiarias para las 78 empresas más importantes que cotizan en la bolsa sumaron 22 mil 957 millones de nuevos pesos (4.6 mil millones de dólares) y colocó en difícil situación a 38 de ellas, cuyos pasivos externos de corto plazo oscilan entre 50% y 100% del total de este tipo de débitos.

Ello, junto a una caída en ventas y utilidades, ha condenado a las empresas a una eventual quiebra masiva.

Los problemas no se reducen a lo anterior, el pánico de los inversionistas foráneos y su desconfianza ante la solvencia oficial aceleró la crisis de los Tesobonos y de liquidez interna. Sin embargo, el "salvavidas financiero" que representan los 51,000 millones de dólares sólo resolvió parte de los adeudos financieros internos y externos, pero no la totalidad de ellos, estimados en 80,000 millones de dólares. En cambio, implican la intromisión y subordinación económica y política de México ante la Casa Blanca y el F.M.I., así como el abandono de los objetivos del crecimiento y bienestar, en favor de una estrategia recesiva y altamente regresiva en términos sociales.

También implica una alza desmesurada de los réditos internos. Los Cetes a 28 días, por ejemplo, pasaron de 13.74% al inicio del régimen a 57.99%, equivalente a un aumento de 3.22 veces, mientras que el costo del crédito más que se triplicó, al encarecerse de 25%, en promedio, hasta más del 100%, paralizando la demanda de recursos prestables.

La Bolsa Mexicana de Valores, también se desplomó, así de ser una de las más rentables del mundo, el símbolo de la "modernidad", la bolsa se encuentra desahuciada y sin expectativas de una recuperación.

### **3.3.2. LOS EFECTOS EN LA EMPRESA**

La crisis financiera puso en evidencia la insostenible situación del aparato productivo nacional, así como los problemas estructurales en que se encuentra la economía mexicana.

La situación del 60% de las 49 ramas de la industria manufacturera muestra que irremediamente el país ingreso a un proceso recesivo, quizás el más profundo en la historia reciente.

Información oficial del INEGI, señala que es especialmente grave el problema en el sector manufacturero, donde una de cada tres empresas afronta condiciones insostenibles. Datos de la Cámara Nacional de la Industria de la Transformación (Canacintre) indican que hasta antes de la devaluación de diciembre de 1994, poco más de 4,700 empresas cerraron sus puertas y dejaron a más de 400,000 familias sin ingresos debido al desempeño negativo de la economía.

Empresas con réditos del orden de 85% anual; divisas escasas, donde el dólar se intercambia por más de 5.50 nuevos pesos; una cartera vencida del orden de 55,000 millones de nuevos pesos, que representa 11% de la cartera total bancaria, y sin certidumbre en la política económica, el panorama para las medianas, pequeñas y microempresas industriales, comerciales y de servicios es de franca supervivencia.

La crisis también presenta paradojas que podrían colocar el país en la ruta de la maquila y a la subordinación de las grandes empresas productoras transnacionales como única salida financiera.

Debido a la devaluación del peso frente al dólar, la competitividad relativa de las 2,040 plantas maquiladoras que hay en el país, en marzo de 1995, esta se ha incrementado significativamente y el valor de su mano de obra es de las más

bajas del mundo, pero también su poder de compra se halla tan devaluado (alrededor de 65%) que hace incosteable el sostenimiento de este tipo de empresas para los estados y municipios de México.

A nivel micro los efectos son múltiples y persistentes, manifestando un proceso inflacionario, altas tasas de interés, dificultades para obtener recursos financieros para satisfacer las necesidades de las empresas, una caída generalizada de la demanda como consecuencia de las acciones que tomará el gobierno para frenar las presiones inflacionarias, etc., el primer efecto ya está y es:

1.- La pérdida cambiaria por la modificación de la paridad, en la medida en que la empresa esté apalancada en divisas, el efecto será mayor. Si la empresa es generadora de divisas, si exporta y consecuentemente tiene activos en divisas (cuentas por cobrar), podrá reducir el efecto de la pérdida cambiaria.

2.- Reducir el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos, esto se da como consecuencia de la imposibilidad que tiene el país para atraer el ahorro externo suficiente para seguir financiando este déficit.

3.- Los apoyos financieros extraordinarios otorgados por el gobierno de los Estados Unidos, el de Canadá y los organismos financieros internacionales como el Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo, acrecentan nuestra deuda, aumentan la carga financiera y presionan en las finanzas públicas lo que provoca una mayor reducción en el gasto en infraestructura para mantener el equilibrio presupuestal. Esto se traduce en menor crecimiento de la economía. Esto acarrea, como consecuencia que la demanda a nivel micro se contraiga la que representa un menor potencial de las ventas de las empresas en general y por lo

tanto una subutilización de la capacidad instalada. En términos financieros esto equivale a menores ventas y mayores gastos ya que el nivel de apalancamiento de operación debido a la capacidad instalada de las empresas continuará generando una pesada carga de gastos fijos, repetitivos con menores ventas y una menor liquidez.

4.- Se agravará la tenencia de los clientes para alargar los plazos de pago en sus operaciones y los inventarios tendrán tiempos de desplazamiento más largos. Todo esto representara menores flujos de efectivo y problemas potenciales de liquidez.

### **3.3.3. DEVALUACIÓN**

El 21 y 22 de diciembre de 1994, México volvió a vivir otra sacudida económica: la devaluación de su moneda. Para gran parte de la población, la devaluación fue una sorpresa y un suceso inexplicable, sobre todo porque durante el sexenio pasado y pese a los problemas políticos y sociales que se habían registrado durante el año, alimentó la idea de un proceso modernizador que incorporaría a México entre los países más industrializados del planeta y un tratado comercial que se publicitó como la punta de lanza del crecimiento y desarrollo económico.

Probablemente para un amplio sector de la población la respuesta a semejante suceso devaluatorio se encuentra en factores como la corrupción de altos funcionarios públicos; o tal vez, a que la devaluación de debió a la repetida historia de los saqueos continuos del país.

De hecho, desde 1993, se comentaba en algunos medios que el sector externo podía constituir un foco rojo para 1994. Si bien la ratificación del TLC

por el Congreso norteamericano incrementó la confianza en México como un mercado atractivo para los inversionistas nacionales y extranjeros, el principal problema, se indicaba, era el creciente déficit en cuenta corriente que según cifras estimadas hasta junio de 1993 era de 22 mil 809 mdd, en tanto que el déficit en la balanza comercial de acuerdo a los reportes de septiembre de ese año, era de 15 mil 486 mdd (*EL FINANCIERO* 22 de nov. y 13 de dic. de 1993). Sin embargo, se consideró que dichos indicadores eran manejables en la medida que continuaran financiándose a través del flujo constante de capitales externos.

En los últimos años de la década de los ochenta, el desarrollo del sector financiero representó un medio de financiamiento no inflacionario para el gobierno. Aunque esta práctica es común en el medio internacional, se consideró que el flujo de capitales externos a mercados emergentes como el mexicano era de alto riesgo, ya que por lo general se trata de mercados especulativos, no productivos, caracterizados por su alto grado de volatilidad, además de que representan un aumento de la deuda pública y privada de corto plazo, de ahí que el presidente Zedillo se enfrente hoy a un fuerte endeudamiento de corto plazo, provocado por las altas tasas de interés y por los elevados montos de papel gubernamental que se venían emitiendo desde el segundo semestre de 1994 para atraer y retener el capital externo que, peligrosamente salía del país en busca de mayores márgenes de seguridad y ganancia.

La devaluación de 1994 no es más que la versión actual de una larga cadena de latrocinios en México y que, paradójicamente no hemos aprendido a evitar su repetición. Las devaluaciones mexicanas en sus versiones 1976, 1982, 1987 y 1994 la más reciente, aunque con particularidades específicas, cada una

de ellas registra una sucesión de hechos previos y posteriores que nos son ya tan familiares.

Por principio de cuentas, estos colapsos económicos han sucedido generalmente en el último y al parecer fatídico año de los cuatro sexenios anteriores, con excepción de 1987, penúltimo año del gobierno de Miguel de la Madrid. Parece como si las devaluaciones formaran parte de un ciclo recurrente y catastrófico que patentiza los fracasos de las políticas económicas y sus consecuentes desajustes sociales.

Así pues, entre las similitudes que pudimos encontrar en estos años de devaluación y crisis económica, destacan las siguientes:

1.- Crisis de confianza en el régimen en funciones por razones tan complejas y variadas, pero que bien pueden resumirse en la cultura tradicional del engaño político. Destacan también factores externos cuyo comportamiento generalmente incide de forma negativa en la economía nacional.

Así, en 1976 la devaluación del peso después de casi 22 años de estabilidad cambiaría, tuvo su origen, en otros elementos, en una falta de coherencia en la aplicación de la política económica debido a la alternativa anualizada de una política de gastos restrictiva y/o expansiva, que provocó el sobrecalentamiento de la economía. También jugó un papel decisivo el descrédito en el que cayó el gobierno debido a su discurso populista, así como su abierto enfrentamiento con la iniciativa privada que suscitó una fuerte crisis de confianza. La inestabilidad del dólar a mediados de los setenta contribuyó a una elevación de las tasas de interés en Estados Unidos y a la aplicación de medidas proteccionistas que enfatizaron los desiguales términos de intercambio para México.

De igual forma la crisis de 1982 nos hizo caer en la cuenta de que aun *con la administración de la abundancia*, no logramos aprender a vivir como

ricos, ni López Portillo pudo defender el peso como el más fiero de los canes ya que la dramática disminución de los precios internacionales del petróleo acabó con la fe ciega de que el hidrocarburo sacaría al país de la crisis económica y lo colocaría en el umbral del desarrollo. La aparente sólida economía petrolizada de México, en realidad evidenció la debilidad de un país monoprodutor y monoexportador.

Más adelante, en 1987, una nueva devaluación golpeó inmisericorde al país debido a otra disminución de los precios internacionales del petróleo registrada desde octubre de 1985 y que representó para México una pérdida de más de 8 mil mdd. Los sismos de septiembre de 1985 modificarían las proyecciones económicas para ese año en materia de gasto público. Estos sucesos agudizaron el panorama nacional que, aunados a la caída del índice de la Bolsa Mexicana de Valores en octubre de 1987, fueron el terreno fértil para la devaluación del 18 de noviembre de 1987.

En 1994 el levantamiento armado de Chiapas y la larga cadena de violencia política cuestionaron seriamente la modernización económica y política del país que tanto enfatizaron las autoridades. La falta de voluntad política para dar una solución firme de consenso a estos problemas acabó por suscitar una incertidumbre tal y pérdida de confianza en medios nacionales y particularmente en los del exterior, que fomentó una creciente fuga de capitales que el 21 y 22 de diciembre tocó fondo con la devaluación. A ello hay que agregar otro factor decisivo, los aumentos de las tasas de interés norteamericanas, seis veces durante el año, que representaron un estímulo más atractivo que el papel mexicano para los capitales *golondrinos*.

- 2.- Los graves desajustes en el sector son también elementos imprescindibles que ayudan a explicar las devaluaciones en cuestión. Por ejemplo, el déficit

en cuenta corriente entre 1974 y 1976 representó más de 6% del PIB (Carlos Tello. *La política económica de México 1970-1976. p.70*).

Pese al deterioro de la balanza de pagos, el gobierno se empeñó en mantener a toda costa la paridad del tipo de cambio. La sobrevaluación del peso en realidad subsidió la compra de importaciones y fue una carga para las exportaciones. Así, el financiamiento en cuenta corriente se hizo mediante la inversión en cartera y el creciente crédito externo.

La devaluación de febrero de 1982 refleja en su origen estos mismos problemas, ya que el déficit en cuenta corriente al finalizar 1981 fue aproximadamente 12 mil mdd, y el de la balanza comercial de 4 mil 510 mdd. (Alberto Ruiz, *Banca y crisis del sistema. p.87*). Aunque en 1987 se registra un superávit comercial de 9 mil 200 mdd, esto no representó un saldo favorable para la economía, ya que, pese a que adquieren relevancia exportaciones no tradicionales como las petroleras, dicho superávit se logra no tanto por el aumento de las exportaciones sino por la disminución dramática de las importaciones. Por otro lado, el espectacular auge del mercado accionario (más del 270% entre enero y septiembre de 1982), de ninguna manera podía identificarse con la recuperación real de la economía. En el caso de 1994, este año presentó un desequilibrio comercial de más de 18 mil mdd y un déficit en cuenta corriente de más de 28 mil mdd (*El indicador bursátil. Grupo Financiero Serfin. Enero 9, 1995 No.294, pp. 1-2*). La fuga de capitales y la escasez de liquidez mundial hicieron que estos desajustes del sector externo no pudieran financiarse mediante el capital foráneo en el grado requerido por las finanzas nacionales.

- 3.- El proceso de dolarización de la economía, fruto de la crisis, es otro elemento común en estos años debido a que la demanda de dólares, producto de la incertidumbre y la especulación, es mayor que la oferta representada por las

reservas internacionales. Las acciones del Banco de México para mantener la estabilidad cambiaria han resultado ineficaces ante la incontrolable y masiva convertibilidad del peso al billete verde, mermando con ellos sus reservas internacionales.

Después de las devaluaciones, la salida de capital, las medidas de política económica, todo repercute en nuestras posibilidades actuales y las perspectivas futuras de empleo, alimentación, vivienda, educación, vestido, diversión, etc.

Si bien no anticipamos la devaluación, si se explicaron la serie de distorsiones y limitaciones de la conducción de la economía durante los pasados seis años y que culmina en más de lo mismo de antes: estancamiento de la economía, amenaza de inflación, empobrecimiento generalizado de la población y enriquecimiento selectivo de unos cuantos privilegiados.

El modelo neoliberal de los últimos 12 años ha fracasado rotundamente porque nos volvió a colocar en la situación apurada de 1982: un gran desequilibrio de nuestras relaciones económicas con el exterior que pone a temblar el edificio de toda la economía nacional. El objetivo actual, como el de sexenios anteriores es: reducir el déficit de la cuenta corriente (diferencia entre las exportaciones e importaciones de bienes y servicios) y endeudarnos menos con el exterior para controlar la inflación y así buscar contradictoriamente y con renovada desesperación que vengan capitales externos.

Si bien el modelo de economía mixta de antes de 1982 nos llevó a tan memorable crisis, por lo menos también había impulsado el crecimiento económico, la creación de empleos y la expansión de la planta productiva del país. Con todos los peros de la estampida de capitales en ese entonces, se quedaba un acervo con el cual trabajar, pero hoy la crisis trae acumulado el raquítico crecimiento, durante el cual se cerraron empresas y los tantos desempleos mayores perdieron sus habilidades mientras que muchos jóvenes no

reservas internacionales. Las acciones del Banco de México para mantener la estabilidad cambiaria han resultado ineficaces ante la incontrolable y masiva convertibilidad del peso al billete verde, mermando con ellos sus reservas internacionales.

Después de las devaluaciones, la salida de capital, las medidas de política económica, todo repercute en nuestras posibilidades actuales y las perspectivas futuras de empleo, alimentación, vivienda, educación, vestido, diversión, etc.

Si bien no anticipamos la devaluación, si se explicaron la serie de distorsiones y limitaciones de la conducción de la economía durante los pasados seis años y que culmina en más de lo mismo de antes: estancamiento de la economía, amenaza de inflación, empobrecimiento generalizado de la población y enriquecimiento selectivo de unos cuantos privilegiados.

El modelo neoliberal de los últimos 12 años ha fracasado rotundamente porque nos volvió a colocar en la situación apurada de 1982: un gran desequilibrio de nuestras relaciones económicas con el exterior que pone a temblar el edificio de toda la economía nacional. El objetivo actual, como el de sexenios anteriores es: reducir el déficit de la cuenta corriente (diferencia entre las exportaciones e importaciones de bienes y servicios) y endeudarnos menos con el exterior para controlar la inflación y así buscar contradictoriamente y con renovada desesperación que vengan capitales externos.

Si bien el modelo de economía mixta de antes de 1982 nos llevó a tan memorable crisis, por lo menos también había impulsado el crecimiento económico, la creación de empleos y la expansión de la planta productiva del país. Con todos los peros de la estampida de capitales en ese entonces, se quedaba un acervo con el cual trabajar, pero hoy la crisis trae acumulado el raquítico crecimiento, durante el cual se cerraron empresas y los tantos desempleos mayores perdieron sus habilidades mientras que muchos jóvenes no

han podido aprenderlas. La seriedad de la crisis se observa también en las crecidas dificultades de los bancos, se habían endeudado en dólares y que además sufren mayor incumplimiento de pagos de parte de sus deudores.

Así, estamos consiguiendo más dinero prestado con el exterior sólo para evitar el descalabro de mayor salida de capitales y mayores devaluaciones. Pero no es el monto el problema mayor, sino el precio adicional y verdadero a pagar: mayores concesiones de nuestra muy maltrecha soberanía, están en puerta la privatización del muypreciado petróleo y de la generación de energía eléctrica y de los minerales en general y de los ferrocarriles y los puertos; las facilidades irrestrictas en sectores del futuro como las telecomunicaciones, la supervisión y control por parte de Estados Unidos del manejo de la economía nacional mediante las finanzas públicas y de las cuentas con el exterior, sólo por anunciar los aspectos más importantes.

Pero el problema en realidad no es sólo económico. Es político porque pudo haberse devaluado desde 1993, sólo que se antepuso el interés del Tratado de Libre Comercio primero y el de las elecciones presidenciales después. Tan político es el problema que la salida de capitales en diciembre de 1994 podría incluso asociarse a factores de esta naturaleza más que económicos, sin negar su importancia; internamente por el enfrentamiento de grupos de poder, externamente porque México ha sido el laboratorio de prueba del liberalismo internacional en el mundo en desarrollo y también quizá porque debilitado este país, Estados Unidos podrá acceder con mayor facilidad a cuantos recursos y oportunidades de negocios sean de su interés.

Y otro componente muy serio de la problemática de fondo es ético o de corrupción. Vivimos en una economía de fáciles ganancias y de muy pobre esfuerzo auténtico de trabajo, por ello quizá ya contamos cinco crisis sucesivas de cierre e inicio de sexenio (si se incluye el 68).

Nada más consideremos que si el país ha resistido debacles financieros y la economía no se acaba, significa que con todo poseemos recursos abundantes o por lo menos suficientes y que si se utilizaran productivamente sería esta una economía mucho más sana y preparada para resolver sus problemas. Pero ejercemos economía y política a la caza de la mejor ganancia con el mínimo de empeño y de inversión en dinero y en trabajo, y cultivamos el favor y el halago como fórmulas infalibles de progreso personal y de la "nación". Las alternativas es, no dejar de crecer, activar la producción aunque haya inflación, a permitir que los mexicanos también consuman dejando para ello que se empleen, protegiendo a la producción nacional de la competencia externa y fortaleciendo para que efectivamente pueda exportar, atorgándole apoyos aunque se llamen subsidios y luchando en el exterior por mejores condiciones de trato económico, tendría que incluir una renegociación de la deuda con el exterior para asegurar los intereses financieros.

### **3.4. MEDIDAS**

#### **3.4.1. PLAN NACIONAL DE DESARROLLO**

En 1995, el presidente Ernesto Zedillo dió a conocer el Plan Nacional de Desarrollo 1995-2000 para promover el crecimiento económico sustentable que fortalezca la soberanía nacional, y redunde en favor tanto del bienestar social de todos los mexicanos, como de una convivencia fincada en la democracia y la justicia.

En dicho plan, en la parte que habla de crecimiento económico, se encuentran contempladas las 10 propuestas básicas que presentó Ernesto

Zedillo en su campaña presidencial para el crecimiento económico, las cuales son:

- 1.- *Fomento a la inversión, motor del crecimiento.*
- 2.- Inversión en educación, capacitación y salud.
- 3.- Una política fiscal para la reinversión.
- 4.- Promoción del ahorro y financiamiento competitivo para el crecimiento.
- 5.- Una mayor desregulación para promover el empleo.
- 6.- Insumos intermedios e infraestructura para la competitividad.
- 7.- La actualización tecnológica para una mayor productividad.
- 8.- La competencia justa con el exterior.
- 9.- El desarrollo del campo mexicano.
- 10.- Por un crecimiento respetuoso del medio ambiente.

## **FOMENTO A LA INVERSIÓN, MOTOR DEL CRECIMIENTO**

*La expansión de la capacidad productiva puede alcanzarse por dos caminos: incrementando, mediante la inversión, los factores de la producción, y elevando la productividad de esos factores. Es decir, para alcanzar un crecimiento sostenido es necesaria la inversión, principalmente privada, pero también el gobierno esta comprometiéndose a destinar parte del ahorro que se tenga por la disminución de gastos gubernamentales a la inversión en infraestructura, instalaciones y maquinaria para la producción de todos los sectores económicos ya que sin inversión suficiente es imposible ampliar la capacidad productiva y absorber el aumento de la mano de obra; de aquí se desprende la necesidad de establecer condiciones de certidumbre y estabilidad que estimulan las inversiones nacional y extranjera.*

La inversión de capital debe aumentar de volumen en los próximos años y debe provocar la modernización tecnológica que nos haga más competitivos y nos permita aprovechar mejor los flujos internacionales de comercio e inversión. El nivel de inversión depende de la cantidad de recursos disponibles para su financiamiento, que provienen del ahorro interno y externo. Así, el ahorro interno se convierte en la base fundamental del financiamiento del desarrollo, pues, para aumentar la inversión, es necesario proveer fuentes suficientes y estables de ahorro.

El sistema financiero juega un papel muy importante para el fomento de la inversión y el ahorro pues capta un parte importante del ahorro de la sociedad y lo canaliza hacia las inversiones productivas. Para el financiamiento adecuado de las actividades del gobierno, éste necesita de los impuestos, pero se debe reformar el sistema tributario para evitar que éste se convierta en un obstáculo para la actividad económica y para la generación de empleos.

Aun cuando el ahorro individual sea más atractivo ahora, el ahorro de la economía completa no necesariamente es un buen elemento estratégico. Ahorrar es sacar dinero de la economía, es dejar de consumir para guardar, y esto achica la demanda de bienes en el presente, y por lo tanto contrae la economía. Para que el ahorro se útil, debe de acompañarse de la inversión. Lo que se guarda por unos debe ser regresado a la economía por otros, para tener cada vez una mayor planta productiva, más equipo y maquinaria, más activos que permitan más empleos y compensen la caída de la demanda por el ahorro y la economía crezca.

El verdadero dilema para la economía como un todo no es entre ahorro y consumo, sino entre consumo e inversión. Si se ahorra y no se invierte, se pierden los dos consumos, el de hoy y el de mañana.

La pregunta de siempre en la economía es ¿qué va primero?, si el ahorro va antes de la inversión, entonces hay que ahorrar para poder invertir, pero si la inversión va primero, entonces para poder ahorrar hay que invertir. Si la economía empieza a ahorrar, al incrementar el flujo de ahorro, la demanda cae, porque se consume menos. La inversión se debería dar a continuación, pero si la demanda está cayendo, es menos probable que alguien quiera invertir, porque supone que no tendrá mercado para vender. Sólo que lograra entender que en el futuro se crecerá, invertirá los fondos ahorrados, pero si no se le convence de esto, entonces preferirá no invertir, pero si no invierte ¿qué le pasa a los fondos ahorrados?, en una economía cerrada pueden ser utilizados por el gobierno para financiar su gasto y sustituir a la inversión privada, en una economía abierta, los ahorros pueden utilizarse para invertir en otro país, presionando entonces para que la cuenta corriente se vuelva muy positiva en éste.

Ahora si la inversión se realiza primero entonces crece la demanda y hay más dinero en la economía, con esto hay un mayor incentivo a ahorrar porque hay forma de consumir y guardar sin grandes sacrificios del presente. Al ahorrar se puede financiar la inversión y el círculo se cierra. El problema en este caso es de dónde sale la primera inversión, si no hay ahorro, pero en realidad el problema no existe, es cosa de niveles, la primera inversión será pequeña e irá creciendo conforme atrae ahorro, esta es la clave del asunto "la atracción".

Ciertamente cuando la inversión se está dando y nadie ahorra, entonces hay que conseguir dinero en otra parte: de ahí el terrible déficit comercial del sexenio pasado. Para atraer fondos del extranjero, se tuvieron que incrementar las tasas de interés internas, pero como entraban tantos dólares, el precio de esta moneda se hizo muy bajo, con lo que era más atractivo comprar bienes del exterior que ahorrar, y finalmente quebramos.

La única estrategia que puede funcionar en una economía globalizada es arrancar la inversión y fomentar el ahorro interno. No sólo una de ellas, las dos partes deben darse simultáneamente, pero ahora nos salen que fomentarán el ahorro interno y que invierta el que pueda, en México si no invierte el gobierno nadie lo hace, es necesario que el gobierno inicie un programa de infraestructura con esto y el fomento del ahorro creceremos.

### **3.4.2. ALIANZA PARA LA RECUPERACIÓN ECONÓMICA.**

El 29 de octubre de 1995, el presidente Ernesto Zedillo dio a conocer la Alianza para la Recuperación Económica (APRE), es importante conocer este acuerdo, pues tendrá repercusiones en todos los ámbitos y la inversión extranjera no será la excepción, ya que hasta esa fecha se había tomado a la inversión extranjera, como uno de los instrumentos principales para reactivar la economía, con el (APRE) se pretende que el principal eje de recuperación de la economía sea la inversión privada y no el gobierno, esto nos indica que todas las variables que se manejen en esta alianza afectarán el movimiento de flujo de capitales del extranjero en cualquiera de sus modalidades, ya sea como, inversión directa o como inversión de portafolio. Lo importante es conocer las ventajas y desventajas que ofrece a los inversionistas, es por este motivo que el APRE, se incluye en este trabajo.

Los sectores de la economía lograron concertar, por fin, una nueva estrategia económica, cuyo objeto es la recuperación del crecimiento.

La Alianza para la Recuperación Económica (APRE), comenzará a funcionar en diciembre próximo y estará vigente hasta el 31 de diciembre de 1996.

Sin duda alguna el principal acierto del APRE, es el reconocimiento de que tiene que ser el sector privado, y no el gobierno, el principal motor de la recuperación y del crecimiento. Pues su objetivo es precisamente, apoyar el sector privado. Dado que será el sector privado y no el gobierno, el motor de la recuperación y del crecimiento de la actividad económica, el gobierno mantendrá sus finanzas equilibradas en 1995.

Lo más importante del APRE es que define el rumbo para la economía, a partir del cual los agentes económicos saben a que atenerse. Ello ya tiene, en estos momentos, un valor en sí mismo, independientemente de la eficacia de las medidas, lo que importa no es que crezcamos el año entrante al 3%; lo que importa es que se recupere el crecimiento y que ello se haga sobre bases sólidas, únicas que permitan que el crecimiento sea sostenido.

Para entender el APRE, primero hay que partir de que logros y que problemas tiene nuestra economía:

#### **3.4.2.1. LOGROS**

1.- La cuenta corriente de la balanza de pagos se encuentra en un virtual equilibrio como resultado del fuerte dinamismo del sector exportador.

2.- Las reservas internacionales en el Banco de México han aumentado en más de 10 mil millones de dólares desde su punto más bajo en enero de 1995, tiempo en que se amortizaron Tesobonos por cerca de 27 mil millones de dólares.

3.- La política monetaria y fiscal ha permitido un ajuste ordenado de la cuenta corriente y apoyado una clara tendencia a la baja de la inflación.

4.- Uno de los efectos más graves de la crisis, que es el problema derivado de deudas con el sistema bancario, se está atendiendo a través del Acuerdo de Apoyo Inmediato a los Deudores de la Banca, entre otros instrumentos.

5.- El Gobierno Federal ha apoyado al sistema bancario para que, a partir de una situación de mayor solidez financiera, esté en posibilidad de brindar seguridad a los ahorradores y ofrecer a las familias y empresas deudoras mejores opciones para el cumplimiento de sus obligaciones.

### **3.4.2.2 OBJETIVOS PARA 1996**

1.- La inversión privada habrá de recibir estímulos importantes, para recobrar su papel de eje de crecimiento sostenido y generación de empleos.

2.- Estímulos fiscales importantes.

3.- Medidas para estimular el ahorro interno de largo plazo que habrá de ser fuente estable de financiamiento.

4.- Profundización de las reformas estructurales que abran nuevas oportunidades para la inversión y eliminación de obstáculos administrativos.

5.- Un mayor esfuerzo de coordinación entre el Gobierno Federal y el sector empresarial en el diseño de políticas de inversión.

6.- Un nuevo marco de apoyo al sector agropecuario.

7.- Apoyo al sector exportador, aprovechando su elevado nivel de competitividad y el acceso a los mercados internacionales, de los que se beneficia México en razón de los diversos tratados comerciales en vigor, consolidará su posición como fuente fundamental de crecimiento de la economía mexicana.

8.- La inversión pública crecerá en términos reales.

9.- El consumo privado revertirá su tendencia contraccionista registrada en 1995 a partir de la mejoría gradual en el empleo y de la disminución de la carga de la deuda de las familias.

10.- Se espera alcanzar para 1996 un crecimiento de la economía no menor a 3%.

11.- Disminuir la Inflación cercana a 20%.

12.- La alianza generará empleos permanentes.

13.- Los salarios mínimos se recuperarán.

14.- Incremento gradual de precios y tarifas del sector público.

16.- No habrá incremento a los impuestos.

17.- Generosos incentivos para la inversión productiva y la generación de empleos.

18.- Se reforma el sistema de pensiones para promover el ahorro.

19.- Equilibrio de las finanzas públicas.

20.- Se mantiene el régimen de flotación del tipo de cambio.

21.- Se amplían los programas de capacitación para trabajadores.

22.- Crecen los programas emergentes de empleo.

23.- Se amplía la cobertura de los programas sociales.

### **3.4.2.3. DESVENTAJAS**

1.- Aumenta en 31.2 % el precio de la gasolina, 7% en diciembre y apartir de 1996 el incremento será de 1.2% mensual, con excepción de abril, cuando subirá 6%.

2.- La electricidad aumenta 7%, el incremento se dará en diciembre.

3.- Las tarifas de caminos y puentes, aeropuertos y ferrocarriles, se ajustarán en un monto que las mantenga en términos reales en su nivel de noviembre de 1995.

4.- Los salarios mínimos sólo aumentaran 20%, 10% se aplicará obligatoriamente a partir del 4 de diciembre y el resto en abril de 1996.

5.- Los precios de los petrolíferos y petroquímicos se determinaran en función de la cotización internacional.

6.- La meta inflacionaria es de 20% en 1996.

7.- Mayor austeridad de las finanzas públicas. Se reducirá 4.7% el gasto corriente y la compactación de unidades administrativas.

#### **3.4.2.4. MEDIDAS FISCALES**

Las medidas fiscales consideradas en el APRE, medidas que son, sin lugar a dudas, uno de los puntos centrales de la nueva alianza, son más o menos su columna vertebral, el principal objetivo del APRE, es la recuperación del crecimiento económico, a su vez la principal fuente de recuperación económica será la inversión privada.

La recuperación de la inversión privada se pretende lograr con base en estímulos fiscales, la promoción del ahorro interno, el dinamismo de las exportaciones y la inversión pública. De estos cuatro elementos el único que puede tener un efecto inmediato en la recuperación de la inversión privada es el primero: los estímulos fiscales. Los tres restantes lo tendrán pero en el mediano plazo (dinamismo de las exportaciones e inversión pública) y en el largo (el ahorro interno).

Es por ello que conviene analizar lo que el gobierno pretende en materia de impuestos, con el objetivo inmediato, de fomentar la recuperación de la inversión privada de manera inmediata e impacte favorablemente el PIB.

Las medidas tributarias que se adoptaran le costarán 0.5% del PIB, aproximadamente 10 mil millones de nuevos pesos y éstas son las siguientes:

- 1.- Se eximirá del pago del Impuesto al Activo, durante 1996, a las empresas que en 1995 hayan obtenido ingresos acumulables de hasta 7 millones de nuevos pesos.
- 2.- Las empresas cuyas inversiones excedan a las efectuadas durante los primeros diez meses de 1995, podrán deducir hasta en un 100% la diferencia anualizada que exista entre ambas.
- 3.- Las empresas que en promedio empleen trabajadores por encima del nivel promedio registrado durante los primeros diez meses de 1995, recibirán un crédito fiscal por los nuevos empleos, que podrán aplicar contra el Impuesto Sobre la Renta y el Impuesto al Activo en 1996. El crédito será igual al 20% de un salario mínimo elevado al año por cada empleo adicional.
- 4.- Al igual que en 1995, se eximirá parcialmente del pago del ISR a los trabajadores por ingresos derivados de préstamos a tasas preferenciales.
- 5.- Se propondrán incentivos fiscales para estimular la generación de empleos en la industria automotriz y en los sectores que proveen a ésta de insumos y servicios para la producción.
- 6.- Aumentar el monto a deducir para aquellas empresas que puedan optar por la deducción inmediata de sus inversiones, ampliando a la vez el universo de las empresas que puedan beneficiarse con este mecanismo.
- 7.- Establecer un régimen opcional que facilite el pago de ISR para personas físicas que enajenen bienes, o presten servicios al público, cuando sus

ingresos no excedan de 77 salarios mínimos anuales. Este régimen consistirá simplemente en el pago de un porcentaje predeterminado de sus ingresos brutos.

- 8.- Reducir los plazos máximos para que el Gobierno Federal realice las devoluciones de impuestos, sancionando el incumplimiento con el pago a los contribuyentes de recargos sobre las cantidades actualizadas.
- 9.- Permitir a las empresas que dictaminen sus estados financieros la compensación del Impuesto Sobre la Renta contra otros impuestos, así como reducir sus pagos provisionales de manera automática a partir del segundo semestre del ejercicio.
- 10.- Ampliar en el caso de adeudos fiscales en parcialidades, el plazo máximo de 38 a 48 meses, eliminar la piramidación de recargos y ofrecer esquemas más flexibles para garantizar el interés fiscal.
- 11.- Crear un organismo descentralizado y autónomo para mejorar la función recaudadora del Gobierno Federal, así como la calidad de los servicios al contribuyente.
- 12.- Fortalecer el Tribunal Fiscal de la Federación para que pueda cumplir de mejor forma como la instancia de defensa de los contribuyentes.
- 13.- Para estimular la generación de empleos en la industria automotriz y en los sectores que proveen a ésta de insumos y servicios para la producción, para 1996 eximir totalmente del Impuesto Sobre Automóviles Nuevos (ISAN).
- 14.- Permitir a las empresas deducir, sin requisito alguno, hasta el 71% de las inversiones en automóviles nuevos cuyo valor unitario no exceda del límite que fijara el decreto correspondiente.
- 15.- Ampliar de 5 a 10 años la amortización de pérdidas fiscales.
- 16.- Modificar la Ley del Impuesto al Valor Agregado, para incorporar el régimen de tasa cero, para alimentos procesados y medicinas a lo largo de la

cadena productiva, así como la aplicación de este impuesto únicamente a los intereses reales sobre créditos al consumo y tarjetas de crédito.

La Alianza para la Recuperación Económica (APRE) sostiene su ofrecimiento de crecimiento económico, no es como en otras ocasiones, en las que el crecimiento dependía de un mayor gasto público, o de la inversión o incremento del circulante. Ahora se espera que sean los menores impuestos los que impulsen la producción.

Este tipo de política económica se conoce como economía del lado de la oferta. Se trata de promover el crecimiento de la oferta y no de la demanda, como sería el caso con gasto público o inversión. Se supone que con este tipo de política se puede lograr crecimiento con inflación baja, puesto que si se incentiva la demanda, al crecimiento lo acompañan precios cada vez mayores.

Una de las primeras experiencias internacionales con este tipo de política se presentó en la era de Reagan en los Estados Unidos. La reducción de impuestos, sobre todo a empresas y a personas con ingresos elevados provocó crecimiento con baja inflación. Cabe aclarar que esto se hizo trasladando parte del costo a los países deudores, puesto que la política incluyó mantener elevadas las tasas de interés, que fue lo que evitó el arranque inflacionario. En lo que se refiere al crecimiento, Reagan también aumentó el gasto, recordemos aquella iniciativa de la Guerra de las Galaxias. El resultado final fue una recesión bastante brusca en el período de Bush, que incluso le impidió reelegirse, y una concentración del ingreso bastante profunda. Durante la década de los ochenta la caída en los salarios estadounidenses, sobre todo a la mano de obra menos calificada, fue importante, así como el incremento de los ingresos de los más ricos. El tamaño del déficit fiscal dejado por Reagan es todavía un problema de primera magnitud en el vecino del norte.

En otras palabras, en una economía más o menos fuerte, como la estadounidense, el paquete de medidas de la política económica de oferta, dejó problemas macroeconómicos y problemas de distribución del ingreso, aun contando con que parte del costo nos fue transferido gracias a la deuda externa.

En México, hoy, en las peores condiciones económicas que se recuerden se está instalando una política de oferta. Las reducciones de impuestos son muy marginales, esto es pequeñas, para casos particulares y que no ayudan seriamente a la producción, el problema del país en lo económico, es que la demanda está por los suelos, no es un problema de producción, sino de consumo. No hay en esta alianza medidas serias para incentivar la recuperación, por eso los mercados financieros, están reaccionando violentamente.

## CONCLUSIONES.

1. Históricamente México ha recibido capitales del exterior, lo cual refleja nuestra dependencia y falta de capacidad para crecer y explotar nuestros vastos recursos. Uno de los períodos más representativos fue el del Presidente el General Porfirio Díaz, en el cual se dio gran facilidad a los capitales extranjeros para invertir, fue una etapa de modernización del país, pero no se logró que México repuntara por sí sólo como país desarrollado, esto indica que aun teniendo grandes recursos del exterior, México no ha tenido la capacidad de aprovechar de manera positiva ese cúmulo de capitales.

2. Uno de los principales objetivos de la inversión extranjera es la sobre explotación de los recursos de cierto país, obteniendo además de altos rendimientos, un control económico y político. En México, Estados Unidos es el país que desde 1865 ha sido el principal proveedor de inversión extranjera y con ello nos hemos hecho dependientes de ellos, en lo económico y de manera indirecta en la política. El único período en el que no se reflejó esta tendencia, fue en el período del Presidente el General Lázaro Cárdenas, expropiando el petróleo y creando un espíritu de nacionalización. Actualmente existe una dependencia de capitales externos, principalmente de Estados Unidos y nuestra política económica regulada por el Fondo Monetario Internacional (F.M.I.).

3. Una de las grandes desventajas de la Inversión extranjera, es la forma en que llega a México, pues no llega en forma de inversión productiva, también llamada inversión extranjera directa, la cual se canaliza en sectores productivos, la mayor inversión llega en forma de inversión de portafolio, la cual participa en la Bolsa Mexicana de Valores, esta es una inversión no productiva que lo único que hace es darle liquidez al país, y por el contrario este tiene que pagar altos intereses, una alta liquidez a corto plazo y una gran seguridad a los

inversionistas. Esta es la inversión que daña a México, pues es tan inestable y fue la que provoco la crisis de 1994.

4. Finalmente la crisis que inició en diciembre de 1994, es resultado de la ineficiencia de la política económica, así como del neoliberalismo económico impulsado por el Presidente Carlos Salinas de Gortari, este sistema, finco sus bases en la apertura comercial, en un aumento excesivo de las importaciones, en una sobrevaluación del peso, un control de precios, así como de salarios, disminuyendo el poder adquisitivo de la población, enriqueciendo a unos cuantos y si a todo esto también agregamos el problema armado de Chiapas, los asesinatos políticos, los problemas electorales y el aumento en las tasas de interés por parte de Estados Unidos.

5. El Gobierno recomienda como solución el fomento del ahorro interno para salir de la crisis, pero como se puede ahorrar, cuando se ah perdido el poder adquisitivo y con ello la capacidad de ahorrar. México sufre una falta de liquidez y el gobierno vía impuestos no ha hecho nada para reactivar la economía. A continuación se presentan una serie de propuestas recomendadas por destacados economistas nacionales y extranjeros:

- a) Recorte del gasto presupuestal en forma drástica y ahora sí definitiva en todas las dependencias oficiales.
- b) Programa de fomento a las exportaciones a nivel federal y estatal. Esto mediante incentivos y estímulos fiscales, pero con verdaderos programas eficientes y viables.
- c) Reactivar la planta productiva en lo que se refiere a otorgamiento de créditos a los micro, pequeñas y medianas industrias, a tasas muy bajas de interés y a largo plazo.

d) Readecuación del sistema tributario más congruente con la situación actual, imponiendo cargas impositivas al capital especulativo, que es el que más utilidades ha obtenido en los últimos años, y dando respiros convenientes a las grandes fortunas.

## BIBLIOGRAFÍA

PROBLEMAS ECONÓMICOS DE MÉXICO  
MÉNDEZ MORALES JOSÉ SILVESTRE.  
MÉXICO, EDIT. U.N.A.M.  
4ª EDICIÓN, 1975.

PARTICIPACIÓN EXTRANJERA, TRANSFERENCIA DE  
TECNOLOGÍA E INVERSIÓN  
HECTOR ALVAREZ DE LA CRUZ.  
MÉXICO, EDIT. DIANA  
1ª EDICIÓN, 1983.

LA REGULACIÓN JURÍDICA DE LA INVERSIÓN  
EXTRANJERA.  
JORGE BARRERA GRAF  
MÉXICO, EDIT. U.N.A.M.  
1ª EDICIÓN, 1981.

PARA ENTENDER LA ECONOMÍA MEXICANA  
ARMANDO LABRA M.  
MÉXICO. 1987.  
EDIT. DIANA. 1992.  
1ERA. EDICIÓN.

INFORME 1983-1987  
COMISIÓN NACIONAL DE INVERSIONES  
EXTRANJERAS  
MÉXICO, 1987.

## HEMEROGRAFÍA

DEL RIO, DANIEL.  
"LA INVERSIÓN EXTRANJERA ANTE EL TRATADO DE  
LIBRE COMERCIO"  
REVISTA EJECUTIVOS EN FINANZAS  
AÑO XX NUM.8  
(AGOSTO 1991) P.P. 28-32

GOROSTIETA REYES, LORENZO  
"CUENTA CORRIENTE MIRADAS NERVIOSAS"  
REVISTA EXPANSIÓN VOL.XXIV No. 584  
(FEBRERO 1992) PP.19

WATSON THOMAS  
"EL CAMBIO GLOBAL ¿OPORTUNIDAD, RETO? LA  
INVERSIÓN EXTRANJERA"  
REVISTA EJECUTIVOS DE FINANZAS  
AÑO XX No.11  
(NOVIEMBRE 1991) PP.77-78

MARTINEZ MORENO, ENRIQUE  
"LAS FUGAS DE CAPITAL Y EL COMPORTAMIENTO DE LA  
ECONOMÍA NACIONAL"- "DEFICIT DE LA CUENTA  
CORRIENTE".  
EL FINANCIERO, 21 DE FEBRERO DE 1995.  
PP.27A Y 28A.

NAVARRO, AGUSTIN  
"NO ES JUSTO NI LAS MANOS METIMOS"  
REVISTA NEGOBANCOS, ENERO 31 DE 1995.  
PP.14-16

BAHENA PEREZ, MARGARITA  
"EL ETERNO CICLO DEVALUATORIO"  
EL FINANCIERO, 20 DE MARZO DE 1995.  
PP.30A

COLABORACIÓN CENTRO TATA VASCO  
"LA DEVALUACIÓN DE DICIEMBRE DE 1994"  
EL FINANCIERO, 14 DE MARZO DE 1995.  
PP.24A.

LEÓN M., JORGE MARIO  
"COMENTARIOS SOBRE LA CRISIS"  
EL FINANCIERO, 29 DE MAYO DE 1995.

SECOFI  
"EVOLUCION DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA ENERO-  
JULIO DE 1993.  
REVISTA MERCADO DE VALORES, AÑO LIII NUM.16  
(OCTUBRE DE 1993) PP.61-68

SECOFI  
"EVOLUCION DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN MÉXICO  
SEPTIEMBRE DE 1993"  
REVISTA MERCADO DE VALORES, AÑO LIV No.1  
(ENERO DE 1994) PP. 38-46

INEGI  
"BALANZA COMERCIAL DE MÉXICO EN JUNIO DE 1993"  
REVISTA MERCADO DE VALORES AÑO LIII No.16  
(OCTUBRE DE 1993) PP.69-73

ROSAS ACOSTA, HECTOR  
"PRINCIPALES ASPECTOS DEL TLC MEXICO-E.U. Y  
CANADÁ"  
REVISTA EMPRENDEDORES, VOL. VI, No.19  
(ENERO-FEBRERO DE 1993) PP. VI

ORTIZ MARTINEZ, GUILLERMO  
"COMO ESTAMOS MANEJANDO EL PESO"  
REVISTA MERCADO DE VALORES, AÑO LV, No.2  
(FEBRERO DE 1995) PP.16-18

PAZOS, LUIS  
"FRENO A LA FUGA DE CAPITALES"  
REVISTA NEGOCIOS Y BANCOS  
(FEBRERO 15 DE 1995) PP.4-11

DE ANDA, GUSTAVO  
"UN POCO DE HISTORIA NOS TRAE AL DESASTRE DE  
HOY"  
REVISTA NEGOCIOS Y BANCOS  
(ENERO 31 DE 1995) PP. 12-13

FARRUGIA REED, ALFREDO  
"UNA DEVALUACIÓN MAS PERO DISTINTA"  
REVISTA NEGOCIOS Y BANCOS  
(ENERO 31 DE 1995) PP.4-9

DAMM ARNAL, ARTURO  
"HISTORIA DE UNA DEVALUACIÓN INEVITABLE"  
REVISTA NEGOCIOS Y BANCOS  
(ENERO 31 DE 1995) PP.17-21