

No. 10
10/29/97

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE ECONOMIA



CRISIS FINANCIERA, DICIEMBRE DE 1994

T E S I S
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
LICENCIADO EN ECONOMIA
P R E S E N T A
ALEJANDRO CESAR / SANCHEZ CERVANTES
MEXICO, D.F. TESIS CON 1997
FALLA DE ORIGEN



Universidad Nacional
Autónoma de México



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.

**A MIS PADRES
POR SU APOYO INCONDICIONAL GRACIAS**

**AL LIC. HORACIO FLORES DE LA PEÑA
AL LIC. MARIO BELTRAN
POR CREER EN LA JUVENTUD MEXICANA**

**A LA FACULTAD DE ECONOMIA
A MI UNIVERSIDAD
A MIS AMIGOS**

INDICE

INTRODUCCION

1

CAPITULO 1

El control de la inflación, objetivo prioritario de la política económica.

6

1.1 La estabilidad de precios y la atracción de capital externo.

25

1.2 Efectos recesivos de la política antiinflacionaria.

34

CAPITULO 2

Apertura comercial y tipo de cambio

42

2.1 Mantenimiento del tipo de cambio como factor a favor de la competencia extranjera.

50

2.2 Los altos índices de importación como base para un déficit comercial creciente

60

2.3 La devaluación que no llegaba para corregir los problemas en la balanza comercial

67

CAPITULO 3

El desarrollo del déficit en cuenta corriente y la inversión extranjera.

72

3.1 Factores inflación y paridad peso dólar, en el déficit en cuenta corriente.

80

3.2 La falta de reservas y el déficit. (1994)

84

3.3 Promoción de la inversión extranjera para financiar el déficit.

87

3.4 Implicaciones de la estructura de la inversión durante el período.

93

CAPITULO 4	Inestabilidad Política, devaluación y crisis financiera.	97
	4.1 La inestabilidad y las fugas de capital.	101
	4.2 Necesidad de elevar las tasas de interés para mantener la inversión.	108
	4.3 Cambio de paridad, nueva fuga de capitales y la crisis financiera.	110
CONCLUSIONES		116
ANEXO DE CUADROS ESTADISTICOS		121
BIBLIOGRAFIA		133

INTRODUCCION

Actualmente vivimos en México las consecuencias de una crisis económica sin precedentes, el milagro del ingreso al primer mundo y las bondades del sistema neoliberalista (**Liberalismo social según Salinas**) no aparecen y por el contrario los efectos en la población en general han sido devastadores, el discutir si el "error de diciembre" existe o no, resulta ya pasado de moda por que las cifras demostraran que el problema podía estallar en cualquier momento durante todo 1994.

La configuración de la crisis se fue dando durante el sexenio y el carácter financiero de esta de igual forma, aunque se enfatizó en 1994 con los **Tesobonos**, ahora inexistentes, la volatilidad de la inversión extranjera al ser de corto plazo fue crucial para el estallamiento de la crisis.

Explicar la crisis es un largo proceso, la misma economía es un proceso productivo al fin y al cabo, un pequeño recuento sirve entonces de introducción para conocer lo que se va a tratar en la presente investigación.

En diciembre de 1994, se desencadena en México la mayor crisis que se haya registrado en la historia moderna de nuestro país, esta tiene características **financieras** gracias a las características de la inversión extranjera en nuestro país con un alto grado de volatilidad, es decir, la economía se plagó de capitales golondrinos que en ningún momento aseguraron la estabilidad macroeconómica del país.

El problema del financiamiento, se vino acumulando durante los seis años del salinismo, sustentado en las políticas aplicadas por el mencionado Gobierno, las cuáles, modificaron las relaciones externas mexicanas en cuanto a regímenes de inversión principalmente, mientras que en lo interno la estabilidad fue fundamental para el modelo, **control**

inflacionario, finanzas públicas sanas, tipo de cambio estable y apertura comercial.

Respecto a este último factor, la apertura comercial desmesurada durante el sexenio sin programas de apoyo a la industria nacional para hacer frente a la fuerte competencia internacional, afectó fuertemente a la **planta productiva nacional** y al mismo tiempo fue generando problemas en la balanza comercial que afectó negativamente a la cuenta corriente, punto crucial en la crisis de 1995.

Dentro del programa económico del sexenio pasado, las finanzas públicas sanas se significaron como un factor de suma importancia para apoyar el control inflacionario y entrar de lleno en lo que se conocería posteriormente como la carrera hacia el "dígito" de inflación, el cuál se lograría en los dos últimos años del sexenio para romperse la quimera en el primer año de mandato de Ernesto Zedillo en 1995.

Por su parte, la inflación se convirtió en un gran problema para la economía mexicana llegando incluso a ser una amenaza para el modelo y su implementación, el modelo requería para los planes de apertura comercial una inflación controlada que no restara **competitividad** a los productos mexicanos cuando esta entrara en vigor, por ello fue uno de los objetivos fundamentales para la política económica en el salinismo, la inflación entonces se comienza a controlar y se "logra" que sea compatible con el modelo. Lo importante aquí es reconocer que la inflación fue un factor fuera del alcance de la política económica de De La Madrid, ya que durante su último año de mandato, esta se colocó por el orden del 51.67%, es Salinas quién pone un especial énfasis en **controlar la inflación.**

Para lograr inflación de solo un dígito, Salinas utilizó el tipo de cambio como un instrumento fundamental, por ello, se utiliza el régimen de flotación controlado con las bandas de flotación, las cuáles garantizaban una cotización del tipo de cambio entre estas. De la Madrid

inicia este proceso de control del tipo de cambio con el establecimiento de **paridades semifijas** tanto para el dólar libre como el controlado a fines de 1987 y Salinas continúa con esta modalidad en el mercado cambiario durante todo su sexenio. Esto es un factor de suma importancia por dos razones principalmente, primero que el dólar fijo permitiría a lo largo del sexenio mantener la inflación controlada al utilizar productos de importación baratos por el tipo de cambio barato presionando a los mercados nacionales a mantener sus precios, el problema de esto se sucede cuando el tipo de cambio se comienza a sobrevaluar y genera un problema fuerte de balanza de pagos. En segundo lugar, el mantener el **tipo de cambio semifijo** asegura al inversionista extranjero la rentabilidad de sus inversiones en dólares dentro de México, y esto fue también importantísimo para el modelo de apertura comercial ya que de esto dependería el saneamiento de la **balanza de pagos** al tiempo que la cuenta de capital fue altamente superavitaria mientras que la cuenta corriente fue deficitaria. Por ello era fundamental tener un dólar que garantizara la entrada de capitales para "sanear" la balanza de pagos aunque la medicina sería más negativa a la larga por el problema de sobrevaluación que se gestó a lo largo de los últimos años del sexenio salinista afectando negativamente a la industria nacional.

El mantener entonces un tipo de cambio "barato" que generó déficits comerciales elevados y constantes durante todo el sexenio, obligó a buscar un equilibrio forzado en la balanza de pagos que finalmente terminó por explotar junto con la **crisis política** de 1994 factor detonante de la crisis económico-financiera registrada a partir de 1995.

El presente trabajo es un intento por clarificar las condiciones y las causas fundamentales de la crisis financiera de diciembre de 1994-1995, tocar todo aquello que se vea implicado en esta, analizar cada uno de estos factores en su conjunto así como sus relaciones e influencias intrínsecas esperando lograr una visión completa y no mutilada o

parcializada de esta crisis, gestada esta por la política económica aplicada desde el régimen de Miguel De La Madrid y más remarcadamente por Salinas de Gortari.

El objeto de estudio del presente trabajo se centra en las causas de la crisis financiera desatada a partir de diciembre de 1994 con la devaluación del peso mexicano respecto al dólar norteamericano, esto a partir de la necesidad indispensable de conocer este fenómeno para cualquier economista. Sin duda, el fenómeno de la crisis tomó de sorpresa a grandes sectores de la población y de ahí que nazca la inquietud de explicar esta crisis lo más ilustrativamente posible.

El orden esquemático del presente trabajo inicia en el capítulo uno con una explicación de la política económica utilizados por el Gobierno para crear ese escenario devaluatorio durante 1994, nos referimos entonces a la política económica neoliberal, es decir sus objetivos, como son el control de la inflación, la estabilidad macroeconómica y "financiera". Posteriormente se analizarán los instrumentos fundamentales para el cumplimiento de los objetivos de la política económica, que son principalmente el tipo de cambio semifijo y la apertura comercial, así como sus efectos en la economía interna, esto, en el capítulo dos.

Los efectos en conjunto de la política económica y sus instrumentos, arrojaron resultados diversos, los que principalmente atañen al estudio de la configuración de la crisis financiera de 1994 son el déficit en la cuenta corriente así como la participación de la inversión extranjera en este fenómeno, de allí que se aborde en el capítulo tres, y para finalizar, se analizará en el capítulo cuatro, el papel que jugó la inestabilidad política en el estallamiento de la crisis en diciembre de 1994, factor de suma importancia en este sentido.

Las causas de la crisis de diciembre (o que se inicia en diciembre de 1994), son variadas y al mismo tiempo complejas si no son observadas

en su conjunto, se espera por ello presentar un estudio comprensible y digerible a cualquier compañero de profesión y a cualquier lector en general, la situación económica actual del país requiere de análisis certeros y de confianza para poder entender y evitar en el futuro, una situación como la que se ha venido viviendo el país desde diciembre de 1994; el reconocer los riesgos antes de que los efectos se sucedan es fundamental para de esta forma aportar ideas y no ser parte pasiva de la construcción económica de nuestro país.

CAPITULO 1 El control de la inflación, objetivo prioritario de la política económica.

El modelo que se establece en la economía mexicana desde el sexenio de De La Madrid, hasta el de Salinas de Gortari, busca la estabilización de las principales variables macroeconómicas como la **inflación, el tipo de cambio y las finanzas públicas**. Su objetivo es crear condiciones para que la economía supuestamente se desarrolle y en consecuencia, crezca el producto. Se busca analizar entonces, el camino seguido para lograr esta estabilidad y sus efectos principales, que desembocaran en lo que se denomina como el objeto principal de esta investigación, **La crisis financiera**, desatada en el primer mes del sexenio de Ernesto Zedillo.

La receta teórica en que se basa este modelo se encuentra sustentada por el pensamiento económico clásico y las posturas ya más recientemente conocidas desde Milton Friedman, la libre movilidad de recursos y mercancías son la base de esta corriente, el modelo neoliberal buscó controlar la inflación y lograr crecimiento al mismo tiempo dentro de otros objetivos.

El neoliberalismo pugna en una primera instancia por que el Gobierno se aleje de la actividad económica y se dedique a vigilar y asegurar el cumplimiento de los contratos sociales pactados en el Estado de derecho así como la seguridad de quienes participan de él. La famosa **mano invisible** de Smith es la que se encargará de regular la economía y los movimientos que se generen en ella, es decir, el mercado debe trabajar solo, sin regulaciones Estatales creando un sentimiento de **libertad** en el actuar económico, todo aquel que quiera participar de las bondades del sistema neoliberal, puede hacerlo (aunque en la práctica no resulte tan sencillo), mediante su trabajo y desempeño.

Dentro de este contexto, actualmente muchos países en vías de desarrollo, han buscado políticas económicas que les permitan tener niveles de inflación bajos o moderados, que al mismo tiempo posibiliten el crecimiento económico y de ser posible, el desarrollo económico. Este es uno de los objetivos prioritarios que se plasmaron en la política económica de Carlos Salinas de Gortari durante el sexenio 1988 - 1994; para ello, se recurrió en primera instancia a la concertación, entre el sector empresarial, campesino y obrero. Concertación así llamada por el discurso oficial, ya que en la realidad, la participación obrera y campesina fue muy marginada y el sector privado influyó de manera poco sustancial. Esto se ve claramente por el poder que ejercieron en la firma de estos acuerdos o pactos, el corporativismo y el presidencialismo esencialmente.

Los pactos para el crecimiento y el empleo

Los pactos para la estabilidad y el crecimiento económico, a lo largo de su desarrollo e implementación fueron cambiando de nombre aunque sus objetivos dentro de lo general no cambiaron de manera sustancial, los factores de mayor relevancia fueron la inflación y el tipo de cambio como muestra el Cuadro 1.

CUADRO 1
LOS PACTOS PARA LA ESTABILIDAD Y EL CRECIMIENTO

	Preços y Tarifas Pùblicas	Salarios	Tipo de Cambio	Finanzas Pùblicas
PSE I dic-87	Incremento promedio de 85% en energéticos	Alza del 15% 15-dic y 20% 1ro. enero	Devaluación previa 36% Controlado 22%	Reducción gasto prog. a 20.5% del PIB en 88
PSE II feb-88	Sin cambios	Alzas del 3% a partir del 1ro. marzo	Pantada fija: libra \$2.298 Controlado \$2.257	Mantener superávit primario de fin. públ.
PSE III mar-88	Sin cambios	Sin cambios	Sin cambios	Sin cambios
PSE IV may-88	Sin cambios	Sin cambios	Sin cambios	Sin cambios
PSE V ago-88	Sin cambios	Sin cambios	Sin cambios	IVA: 0% alm. 6% med. desq. 30% a 4 sal. mín.
PSE VI oct-88	Sin cambios	Sin cambios	Sin cambios	Sin cambios
PECE I dic-88	Aumento en precios y tarifas rezagados	Alza de 8% en salarios mínimos	Ajuste diario. un peso desde el 1ro. ene 89	Profundización de la desregulación eco.
PECE II jun-89	Sin cambios	Alza de 6% en salarios mínimos	Sin cambios	Finanzas públicas sanas
PECE III dic-89	Aumento de 6% en gasolinas	Alza de 10% en salarios mínimos	Sin cambios	Sin cambios
PECE IV may-90	Aumento 20% luz, 10% gasolina y 10.6% gas natural	Sin cambios	Ajuste diario, 80 ctvos. desde el 28 may	Sin cambios
PECE V nov-91	Hasta 55% luz, 15.3% gasolina y 10.6% gas natural	Alza de 13% en salarios mínimos	Desplazamiento de 20 centavos diarios	Profundización de la desregulación eco.
PECE I oct-92	Incremento de hasta 9.9% en luz y otros servicios en 1993	Alza de 7.7% en salarios mínimos	Ajuste de 40 centavos diarios	Estricta disciplina para 1993
PECE II oct-93	Aumentos no mayores a 5% en doce meses	Exención ISR hasta dos salarios mínimos.	Sin cambios	Sin cambios
PBEC sep-94	Aumentos no mayores a 4% en doce meses	Incremento del 4% a partir de enero 1995	Sin cambios	Sin cambios

Notas: PSE = Pacto de Solidaridad Económica
PECE = Pacto para la Estabilidad y Crecimiento Económico
PECE = Pacto para la Estabilidad, la Competitividad y el Empleo
PBEC = Pacto para el Bienestar, la Estabilidad y el Crecimiento

Fuente: Diario Reforma, 18 nov 1994

Este proceso inicia desde el 15 de diciembre de 1987, cuando Miguel De La Madrid Hurtado, suscribe, con los citados sectores, el **Pacto de Solidaridad Económica** con objetivos concretos acordes a la política económica:

- Corregir permanentemente las finanzas públicas y al mismo tiempo reducir el déficit del sector público privatizando empresas no estratégicas que sean manejadas por el Estado (las cuáles según el Gobierno, eran deficitarias y operaban en números rojos constantemente, como lo fue el caso de TELMEX), desde estas fechas se apreciaba ya la justificación del modelo neoliberal en México, vender para supuestamente crear competencia y "desarrollarse" con crecimiento económico. Esto fue solo en teoría ya que las empresas privatizadas como lo es el caso de los bancos, no operaron de manera satisfactoria y con el advenimiento de la crisis de diciembre de 1994 se vieron en graves problemas de cartera vencida con lo que se amenazaba un descalabro trascendental para la banca mexicana, así, "el financiamiento directo otorgado por el Banco de México a la banca comercial ascendió a 56 mil 826 millones de dólares al cierre de octubre pasado (1995), independientemente de los 27 mil 583 millones de pesos otorgados en apoyos bancarios mediante el fondo bancario de protección al ahorro" (El financiero, **Jueves 4 enero 1996, pp. 4**).

- La política monetaria sería restrictiva para evitar efectos inflacionarios y el crecimiento del crédito solo sería en la medida de las expectativas de crecimiento de la economía, situación que se mantuvo artificialmente por un sostenimiento exagerado del tipo de cambio durante gran parte del sexenio. Aunque al final del sexenio salinista, el año de 1994, año de elecciones y de una fuerte inestabilidad política, se dio una flexibilización muy marcada en la política monetaria y crediticia, lo cuál es atribuible principalmente a las elecciones dados los problemas creados para el partido oficial y se percibía la posibilidad de una nueva derrota

como la acontecida seis años atrás. Era indispensable entonces "reafirmar" el camino del modelo con un incremento en las posibilidades de consumo así como del PIB para atraer votos, aunque esto finalmente contribuyó en el problema bancario ya mencionado.

- Detener el crecimiento del costo de la **mano de obra**, es decir, utilizar los **salarios** como un freno a la inercia inflacionaria, sea entonces, quitar un incentivo más a la inflación mediante topes salariales que afectaron directamente el poder de compra de la población. Esto vino sucediendo a lo largo de todo el sexenio salinista, la inflación año con año era superior a los incrementos registrados en el **salario mínimo**. Importante señalar que en 1990 no se registró incremento salarial mientras que la inflación se ubicó en 30.05% (Cuadros 1 y 4). Lo anterior significa que tan solo en ese año el poder adquisitivo se vino deteriorando en un orden del 30.05%, sin tomar en cuenta que durante prácticamente todo el sexenio salinista, la inflación se ubicó siempre por encima de los incrementos salariales, resalta 1990 como el punto de mayor deterioro en el poder adquisitivo real de los trabajadores mexicanos.

- Definir y mantener los precios en los sectores líderes, ya que el control inflacionario se logra a partir de la fijación de los precios de los insumos primarios y de los sectores líderes como serían los productos petroleros.

- Avanzar en el proceso de apertura comercial con miras a generar **competencia** y elevar la **productividad interna** y así lograr una reducción significativa de precios. Aunque como sucedió en realidad, la competencia antes que provocar un elevamiento de la productividad interna, solo logró una fuerte merma de la industria nacional ante la imposibilidad de enfrentar a la industria de Norteamérica principalmente.

- El control de la inflación se debe lograr paulatinamente sin llegar a la congelación total de precios.

Esto es lo que conforma el **PSE** en su primera fase. Se vislumbra que el programa arroja efectos positivos y es posible garantizar una mayor estabilidad de los precios públicos mediante su desindexación, los salarios y el tipo de cambio durante períodos más largos, esto es que las variables ya no se encuentran sujetas necesariamente a la inflación. De esta manera, el pacto sufre diversas modificaciones en su nombre (hasta llegar a 14 etapas), pero los objetivos o las líneas de acción básicamente siguen siendo las mismas, actualizar los precios y tarifas del sector público, mantener finanzas públicas sanas, tope al salario, el tipo de cambio estable, así como los precios de la iniciativa privada; todo esto, con el objetivo de reducir la inflación para crear un marco de **estabilidad macroeconómica** indispensable para la atracción de la inversión extranjera.

A mediano plazo, se puede vislumbrar que se logran estos objetivos, se registran aumentos en los precios y tarifas del sector público que resultan moderados al igual que en las otras variables, el pacto lo podemos concebir como un instrumento de "concertación" económica para el abatimiento de la inflación, cerrando inclusive el tipo de cambio a un deslizamiento diario de 40 centavos de pesos viejos diarios hasta diciembre de 1994 cuando se amplía el nivel de banda de flotación en un 15% para posteriormente devaluar continuamente e iniciar la crisis financiera (Cuadro 1).

El pacto, como se ha mencionado, incluía como un factor preponderante, una política de **finanzas públicas sanas**, esto es que, el Gobierno Federal debía mantener su gasto bajo estricto control para que, en contrapartida, la política de ingresos se apegara a una reforma fiscal a fondo que permitiera alinear los precios y tarifas del sector público, y que la recaudación se realizara bajo un control de disciplina estricta para cumplir con dicho objetivo. Se aplica por lo tanto, una **política fiscal** de corte contraccionista, ya que ataca directamente el consumo mediante

una recaudación rígida para que el Gobierno se encuentre en capacidad de lograr un superávit en las finanzas públicas por las altas entradas que genera la misma recaudación, esto, con el objetivo de evitar las presiones inflacionarias que provoca un **déficit público** al ser claro que no requiere de financiamiento, como lo puede realizar vía la Banca Central y generar así, expectativas de inestabilidad inflacionaria por este medio en el corto plazo y en largo plazo sería mediante la emisión de deuda.

Los efectos en general que ha arrojado el pacto en sus diversas etapas, a simple vista, como se ha mencionado, parecen efectos positivos que cumplieron los objetivos plasmados por ambas administraciones, el problema fundamental y más nocivo que se percibe en esta situación, es que la apertura comercial no ha generado la elevación de la competitividad tanto pregonada por el Gobierno, la planta industrial fue golpeada de manera alarmante, ya que se enfrentó a **importaciones baratas**, contra las cuáles no se pudo competir y fueron desplazando a la producción nacional del mercado interno a lo largo de los años del salinismo principalmente por el mantenimiento de un tipo de cambio sobrevaluado a favor del peso mexicano plasmado como uno de los pilares de los pactos para la estabilidad.

La **desindustrialización** generada en el país a costa del tipo de cambio y por la apertura tan desmesurada se manifiesta claramente en el hecho de un detrimento remarcado en el número de establecimientos manufactureros, comerciales y de servicios, donde en 1989 se contaba con un total de 3 109 000 establecimientos y solo en cinco años el total descendió a 2 766 000 significando un decremento del 11.03% (Cuadro 5). Lo anterior es una muestra clara de que el modelo neoliberal no necesariamente ha elevado el **Producto Interno Bruto** por que se esté ampliando la actividad en la economía real, sino que el crecimiento se ha venido sustentando en la capitalización desde el exterior, colocando

al país en una vulnerabilidad especulativa de la cuál no pudo escapar durante 1994 y terminó por reventar en diciembre de ese mismo año.

Es de vital importancia remarcar que no es que se haya restringido globalmente la actividad industrial, esta se mantuvo en crecimiento globalmente de 1989 a 1994, el PIB individualmente calculado de este sector, creció en 15.99% (Cuadro 15). Realmente el problema no es ver que tanto se ha reducido el PIB, sino que el ataque por las importaciones a la planta industrial nacional se reflejó principalmente en las empresas micro y pequeñas. Los efectos del "liberalismo social" salinista, son los mismos en México como en todo país en el que se aplica, induce a una fuerte concentración del ingreso, golpeando al grueso de la población más desprotegida y el sector industrial nacional no queda excluido de este fenómeno.

Inflación, competitividad y dólar

El tipo de cambio vino jugando un papel de ancla para no elevar la inflación, mientras este se mantuviera estable, la inflación no recibiría presiones para elevarse dadas las necesidades de insumos y bienes de capital pagaderos en dólares que tiene México. Por ello, es que mantener el tipo de cambio durante mucho tiempo, sin pensar en la industria nacional, fue lo que vino ocasionando el cierre paulatino de establecimientos. Estos no fueron capaces de soportar la competencia de un producto importado que mantenía su precio por años (al mantenerse el dólar en un nivel) mientras que al interior de la economía no era posible mantener precios, ya que aunque se estaba en un proceso de "control inflacionario", esta siempre acumulativamente es muy superior a la de los Estados Unidos y necesariamente los precios de los productos mexicanos se elevan a un ritmo mayor que los de E.U. y por ello se fueron encareciendo poco a poco generando el cierre de establecimientos a lo

largo del sexenio. A este respecto, la inflación anualizada en los Estados Unidos registró una caída paulatina de 1990 a 1994, pasando de 5.4 a 2.6% respectivamente (Cuadro 23). La inflación registrada en México durante el mismo período, evidentemente se encontró con una reducción muy significativa, pero evidentemente nunca se llegó ni se llegará a los niveles inflacionarios de los Estados Unidos, se pasó de 30.05 a 7.06% durante el mismo período (Cuadro 4). A pesar de este "logro" de la política económica, año con año perdíamos competitividad en cuanto a precios relativos se refiere.

Se ha mencionado anteriormente que los efectos del pacto y de política económica en general, han sido positivos, el problema radica en poner estos resultados en una balanza contra la desindustrialización que se generó, esto permite ver que el crecimiento generado por el salinismo, solo ha sido sobre la base de un modelo sin raíces productivas que al mediano y largo plazo, permitieran reducir la inflación en general por factores endógenos de la **economía nacional**, no por factores exógenos como el poder del dólar frente al peso. La competitividad, nunca se logró, ya que no se elevó la productividad como para lograr la primera y en cuanto a los niveles de precios, sucedió lo mismo.

Se ha aplicado, desde el sexenio de De La Madrid, un recorte constante a los presupuestos del Gobierno así como la **venta de empresas públicas**, la entrada de capital al Gobierno Federal por concepto de ventas de empresas públicas, tal es el caso de Aeroméxico como ejemplo palpable, es considerable siendo uno de los principales factores para lograr un superávit en el Gobierno Federal (Cuadro 2).

Una situación deficitaria en las finanzas públicas genera expectativas de inflación, ya que el Gobierno puede optar por imprimir dinero para financiar su déficit presupuestario, aunque también lo puede hacer vía colocación de deuda mediante papeles de deuda en el sector privado, tanto nacional o extranjero, el problema es que al vencimiento de

la misma, el Gobierno se obliga a pagar el principal de estas emisiones más los intereses generados, y en una economía que para ese entonces no presentaba signos de franca recuperación, no era posible pensar que el crecimiento económico posibilitara, mediante recaudación, el pago de estas emisiones. Por ello, el camino más factible para la economía en ese entonces, era la eliminación hasta donde fuera posible de los déficits presupuestarios, es decir, que el Gobierno presentara finanzas públicas sanas. Este proceso que viene abarcando dos sexenios, arroja entonces expectativas de baja inflación como se ha mencionado.

Los efectos de la **política global de ingreso y gasto** nos muestran que se generó un superávit primario en el sector público durante el sexenio Salinista, por lo que se puede considerar que el objetivo se ha cubierto de manera satisfactoria como se observa en el Cuadro 2.

CUADRO 2
DEFICIT - SUPERAVIT DEL SECTOR PUBLICO 1989-94
MILES DE MILLONES DE PESOS

Años	mmp	% del PIB
1989	26,860.3	5.3
1990	15,172.2	2.2
1991	1,171.4	0.1
1992	17,391.8	1.7
1993	13,872.8	1.2
1994	-1,835.6	-0.1

Fuente: SHCP, Dirección general de la política presupuestal

Es importante señalar que el problema del déficit público no genera necesariamente expectativas de inflación, ya que **"la economía de EUA tiene el déficit público más grande del mundo y su inflación es de 3% anual, evidenciando que el déficit público en sí, no es**

causante de inflación, si existen mecanismos para su financiamiento".¹

Lo anterior quiere decir, que si se tiene un déficit público, se tendrán expectativas de inflación solo si no se cuenta con que financiarlo. Por ello, si se cuenta con una economía creciente año con año, es evidente que se amplía la base de **recaudación fiscal** y es posible mantener un déficit público ya que la misma economía se encarga de financiarlo por la vía de la recaudación fiscal. Si por el contrario, tenemos una economía en recesión o estancamiento y peor aún, con una gran deuda externa como la mexicana que requiere año con año de un alto monto de recursos para el servicio financiero de la misma, no es probable que se pueda cubrir un **déficit público** y al mismo tiempo un servicio de deuda tan pesado. Entonces se generan expectativas inflacionarias como lo es el caso de la economía mexicana, por ello se torno indispensable para la política económica salinista contar con finanzas públicas sanas para apoyar el modelo al mediano plazo de estabilidad en cuanto a los niveles de precios; apoyado por el tipo de cambio y todos los factores que abarcan los pactos para la estabilidad. Por lo tanto, si se requiere de recursos para cubrir un servicio de deuda constantemente y además para cubrir un déficit público, tendremos entonces expectativas inflacionarias.

En el caso de los E.U., es claro que su crecimiento económico le permite tener fuertes recaudaciones para lograr cubrir su déficit público, mientras que en el caso mexicano, las expectativas de crecimiento económico para elevar la recaudación solo eran parte de un proyecto, y no se podía depender de esta vía para financiar un déficit público (en referencia al final del sexenio de De La Madrid e inicio del sexenio de Salinas), por lo que como ya se había mencionado anteriormente, el camino factible para México, era el **superávit del sector público**. Esto

¹ Huerta, Arturo "La política neoliberal de estabilización económica en México" pp.61

nos muestra que si no tenemos una estructura económica competitiva que se encuentre en crecimiento además de desarrollo en todas las ramas, no podremos tener situaciones de déficit público si es que el objetivo es no presionar a una elevación de la inflación por esta vía ya que sin estos factores, la recaudación no será ampliada año con año para cubrir un déficit público, por ello, Salinas optó por eliminarlo y tener la certidumbre de que esta variable no presionaría a la inflación.

Por su parte, la **política monetaria**, que es la que se puede considerar el instrumento predominante en el **PSE**, buscó la estabilidad monetaria y cambiaria centrándose en dos aspectos de carácter prioritario para lograrlo, en primera instancia, que el Banco de México evitara movimientos bruscos del tipo de cambio mediante una política crediticia muy restrictiva que provocara altos costos del dinero para evitar grandes flujos de crédito. Una **paridad nominal peso-dólar semifija** en el mediano plazo, para lograr que la inflación tampoco se viera afectada por el factor devaluatorio, esto se encontraba explícitamente señalado en la Ley Orgánica del Banco de México que inclusive, decidía mediante decreto el control de cambios, para mantener la confianza en la moneda nacional (aunque esto sea de manera un tanto artificial). Por otro lado, que se acelerara el proceso de innovación y reforma financiera para facilitar la atracción de capitales y apoyar la intermediación financiera necesaria para permitir que la economía respondiera a las oportunidades de inversión. Esto último fue un factor preponderante en la atracción de capital extranjero tanto a la **Bolsa Mexicana de Valores** como a los títulos de deuda gubernamentales posibilitando un aumento considerable en las reservas internacionales a lo largo del sexenio con un saldo récord en 1993 de 25,110 millones de dólares al cierre de ese año (Cuadro 22). Este factor fue de suma importancia para mantener el tipo de cambio estable a lo largo del sexenio, por lo que el valor del peso se encontró al

paso de los años cada vez más sobrevaluado ya que el modelo no apoyó esta paridad productivamente, sino especulativamente.

Reforma financiera e inversión extranjera

Este proceso de reforma financiera, era con el objetivo de promover el ahorro interno y externo, mediante una elevación de la calidad del servicio del sistema financiero mexicano así como sus márgenes de ganancia, se fue promoviendo la articulación de la banca múltiple para reducir los costos de operación y hacerla al mismo tiempo más competitiva para crear una mayor captación de recursos, "eficientando" la asignación de recursos a los factores productivos, lo mismo ocurrió con la banca de desarrollo. El proceso se centraba en lograr el desarrollo económico nacional mediante una sistema financiero competitivo, el problema que se manifestó entonces, es que realmente no se apoyó de manera adecuada a la inversión directa, por lo que la crisis se tornó financiera al descapitalizarse el sistema financiero nacional durante 1994.

La **reforma financiera**, se promueve desde 1988, y se comienza aplicar desde marzo de 1989, básicamente se buscó eliminar trabas administrativas en el sistema financiero y desregularlo para profundizar la intermediación financiera buscando que induzca esto a un proceso de desarrollo sustentado en el mercado financiero, tanto de dinero como de capitales. Para que sea posible el proceso de reforma financiera, es necesario contar con un marco macroeconómico favorable, tal es el caso del modelo impuesto por el Gobierno para lograr que esto fuera una realidad. Se requiere de **estabilidad cambiaria y de precios**, reducido **déficit público** (superávit en el caso mexicano) y elevadas tasas de crecimiento económico, se puede afirmar que cada una de estas variables fue considerada por el sexenio salinista y de alguna manera, si no se cumplió cabalmente con ellas, por lo menos se trató de presentar a la

macroeconomía con cifras coherentes con el objetivo de estabilidad en cada una de las variables anteriores.

La reforma financiera eliminó regulaciones que limitaban a los bancos y generaban distorsiones como diferentes niveles de encaje, control de las tasas de interés, canalización forzosa del crédito, así como conceder tasas de interés preferenciales a ciertos sectores. Se decidió eliminar esto para colocar al sistema financiero mexicano en una competencia de mercado financiera para elevar la captación de recursos tanto del exterior como del interior.

Para esta reforma resulta de vital importancia tener finanzas públicas sanas ya que esto facilita la liberalización de las funciones de la banca por que el Gobierno no requiere del financiamiento de la banca, de encontrarse en situación deficitaria, requeriría de este, o por lo menos se vería obligado a buscar recursos en el mercado, los cuáles podrían significar intereses elevados que terminarían por generar políticas fiscales estrictas o recesivas, generando además una elevación en las tasas de interés afectando también recesivamente a la economía real (como ocurrió durante 1995 al requerir el Gobierno financiamiento para amortizar los Tesobonos comprometidos en 1994).

Para que este proceso de innovación financiera se diera, se requirió de estabilidad económica, cambiaria y de precios, el tan mencionado control de las finanzas públicas y expectativas de crecimiento económico con el objetivo de lograr alta penetración financiera, es decir de ahorro externo e interno. Estructuralmente y para apoyar los factores del proceso financiero, se impulsó la apertura al comercio exterior, que incluía lógicamente, al capital externo, se adelgazó al sector público para crear condiciones de supuesta competitividad, como ya se ha reiterado, elevar la calidad de la normatividad del sector financiero para lograr confianza y eficiencia en el servicio que genere niveles de competitividad (en ello, podemos afirmar que México ha tenido gran competitividad en

cuanto a rendimiento de inversiones se refiere) y eliminar la regulación que no sea necesaria o sea excesiva evitando así atrofiamientos en el sistema financiero.

La reforma al sistema financiero logró de manera remarcada la entrada de capitales desde el exterior, durante el sexenio salinista se logró un incremento en el saldo histórico para la inversión extranjera del orden del 188.65% al pasar de 27 000.1 millones de dólares a 77 938.4 millones dólares de 1989 a 1994 (Cuadro 10). Lo anterior muestra como es que la reforma al sistema financiero logró elevar la captación de recursos para mantener el tipo de cambio por un lado y por otro, lograr crecimiento económico, aunque este solo haya sido artificial o de carácter financiero, dado que la economía real fue solo tomada en cuenta en un segundo plano de importancia.

Resulta entonces manifiesta la intención del Gobierno de lograr que la entrada de capitales al país alcanzara efectos de impulso o reactivación de la economía nacional, ya que entre el ahorro nacional y extranjero, se pretendía impulsar el desarrollo económico, es decir la competitividad por un lado, y por otro, que esta entrada de capitales permitiera el crecimiento de las reservas para mantener el tipo de cambio semifijo, esto se lograría con un marco macroeconómico de estabilidad económica, política y cambiaria, situación que se toca principalmente en el siguiente punto del capítulo.

Otro elemento fundamental en este proceso de estabilidad macroeconómica, fue la reprivatización de los bancos. Se inicia en marzo de 1984, siendo parte del proceso de liberalización e innovación financiera mediante un anuncio de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, esto es para lograr mayores niveles de competencia en la intermediación financiera que existía en el país, elevando la captación del ahorro interno y externo en miras de ser eficazmente canalizado al sector productivo. Esto tiene una necesidad ambivalente, el crecimiento interno

del producto por un lado, y por otro, las nuevas condiciones de **competencia internacional** que provocan al sector financiero una **adecuación a la nueva competencia internacional**.

Este proceso de modernización financiera, es necesario, el problema es que intervienen otros factores que no permitieron que se llevara a cabo estrictamente con objetivos productivos, uno de ellos va ser lo atractivo que resulta la inversión especulativa antes que la productiva, situación que va gestando la crisis financiera por una elevada atracción de inversión extranjera indirecta.

El resultado final de la política de precios controlada, que como se ha visto, se ha logrado con la participación de los principales sectores de la economía, logró en una primera instancia, reducir la inflación considerablemente, paralelamente, también se vino logrando un crecimiento económico importante a excepción de 1993 donde no se logró siquiera un punto porcentual de crecimiento como se ve en el Cuadro 3.

CUADRO 3
PRODUCTO INTERNO BRUTO 1982-96
MILLONES DE PESOS DE 1990

Años	Mil. de Pesos	Var. % Anual
1982	4,831,700	
1983	4,626,900	-4.20
1984	4,796,000	3.61
1985	4,920,400	2.59
1986	4,735,700	-3.75
1987	4,823,800	1.87
1988	4,853,700	1.24
1989	5,047,200	3.35
1990	5,271,500	4.44
1991	5,482,700	3.83
1992	5,616,000	2.81
1993	5,649,674	0.60
1994	5,857,478	3.68
1995	5,453,000	-6.90
1996	5,698,500	4.50

Fuente: Realidad Económica de México
 Banca Serfin, México 1995

El problema es que no se logró el desarrollo económico tan esperado, ya que una cosa es crecer y otra desarrollarse, por lo que el Gobierno, desde las cifras cumple con sus objetivos macroeconómicos, pero todo este proyecto tiene una base sustentable de ser, y de ello depende principalmente por las características del modelo neoliberal que se ha aplicado en México. Lo importante entonces, radica en enfatizar que el proyecto de control de la inflación como un factor de estabilidad para un marco macroeconómico, debe estar sustentado en bases de desarrollo y no exclusivamente de crecimiento económico, factor que se traduce en el crecimiento mencionado, pero que resulta ser solo de corte temporal al llegar la crisis financiera a fines de 1994 por los problemas estructurales que va generando el modelo en el mediano plazo, principalmente en la industria nacional, base para fuertes **desequilibrios externos e internos**, el déficit comercial y el golpeteo constante a la industria nacional respectivamente y entre otros principalmente.

El neoliberalismo mexicano se olvidó de apoyar a la base de la microeconomía, la microeconomía, que sustenta su salud en incentivos a la inversión para generar empleo y una situación en general de crecimiento.

El modelo neoliberal considera que el mercado será entonces el encargado de corregir las distorsiones y desequilibrios productivos que se generen durante el proyecto de "modernización" y de paso al primer mundo, como decía Salinas. Veremos entonces que el mercado no ha sido capaz de lograr esta meta, por que no pudo crear equilibrio entre la inversión directa y la indirecta para impulsar el desarrollo económico, y lejos aún, ha profundizado los desequilibrios, principalmente en el sector externo ya que México no ha podido colocarse en posibilidad de competir con la fuerte industria de los E.U. y por ello es que se han favorecido las importaciones siendo esta una de las principales causas de la crisis financiera de diciembre de 1994.

Esto, antes que ser un tema de corte político, es económico, el modelo aplicado en nuestro país desde hace ya dos sexenios se comienza a manejar y manifiesta sus antagonismos a finales del segundo, el problema radica en conocer la inviabilidad que manifiesta este tipo de ideología aplicada a la economía. Pasando por el liberalismo clásico, lo que se busca en México, es aplicar un programa "Neoliberal de corte social". Esto se manifiesta abiertamente en uno de los objetivos del pacto, consolidar e impulsar el proceso de apertura comercial, de donde nace este proyecto, entonces, "¿Qué es el liberalismo social? Es un intento de congeniar dos conceptos que se han hecho antagónicos: libertad y justicia. Y la contraposición viene precisamente de ese derecho de admisión reservado para algunos. La libertad de que conocemos como libertad negativa, es finalmente un motor de inercia. Quién tiene posibilidades de hacer, con la libertad, lo hará. Quién no tiene posibilidades de hacer, estará en las mismas circunstancias que cuando no tenía esa libertad negativa. La distancia, se hará, cada vez mayor".²

La cita anterior rescata el carácter actual de la competencia internacional, la industria mundial y las grandes transnacionales son quienes en los hechos controlan la economía mundial, lo mismo sucede con los grandes especuladores, entonces no es tan sencillo abrir un país a competir si las condiciones competitivas, de inversión y desarrollo no son las mismas, prácticamente se estaría entregando a la Nación a las inversiones extranjeras en variados rubros tanto el productivo como el financiero.

Finalmente, es de vital importancia conjugar los dos aspectos fundamentales que hasta el momento se han tocado, la estabilidad inflacionaria y el proyecto neoliberal, hacia donde apuntan y por que

² Schettino, Macario "El costo del miedo" pp.91

juegan como uno solo en el proyecto de política económica que se viene desarrollando en nuestro país. El objetivo es lograr la modernización de nuestra economía y que la estabilidad permita crear expectativas de inversión en el país y por lo tanto, de crecimiento. Esta modernización debe venir acompañada de un proceso de competencia, tanto interno como externo para lograr efficientar al máximo la inversión en el país. La meta es entonces, generar la modernización económica mediante estabilidad, apertura, liberalización y crecimiento, que haga competitivo a México al exterior, en un marco de globalización internacional del cuál no podemos escapar, ello nos arroja entonces al siguiente punto, como es que se logró que la estabilidad de precios afectara positivamente la inversión (y que tipo de inversión) y mayor aún, la entrada de capitales externos, que sin este proceso, de apertura comercial y estabilidad macroeconómica en un contexto liberal al interior del país, no podría haberse gestado empezando por la situación controlada de los bancos.

1.1 La estabilidad de precios y la atracción de capital externo.

Se ha visto como es que dentro de la política económica salinista, la prioridad ha sido el control de la inflación como un factor de estabilidad macroeconómica que posibilite el crecimiento económico. Lo importante de este punto radica en como se encuentra sustentado el crecimiento, para el caso del modelo neoliberal implantado en México, su sustento se encuentra en la inversión extranjera como variable fundamental para el desempeño del PIB. La economía real, fue relegada a un segundo plano, ya que ante la situación de crisis a partir de diciembre de 1994, esta no fue capaz de afrontar el levantamiento de las tasas de interés y la inflación creciente que se dio durante el siguiente año, 1995.

Por si misma, una reducida inflación no asegura que una economía en particular crezca, esta debe tener un factor que la apoye y posibilite este crecimiento, este factor, es la **entrada de capital externo** al país como impulso al crecimiento y desarrollo económico de ser posible este último. La situación anterior manifiesta que para el caso del sexenio pasado, el crecimiento se encontró sustentado en la inversión en general y principalmente la extranjera.

La entrada de **capital externo**, ha jugado un papel fundamental en la administración recién terminada. Básicamente esta se logró en base a consolidar la estabilización macroeconómica manteniéndola como una prioridad del Gobierno, e igualmente, continuar con finanzas públicas sanas, política cambiaria de certidumbre para que los inversionistas extranjeros se encuentren en posibilidad de planear a mediano, e inclusive largo plazo.

La estabilidad del tipo de cambio resulta fundamental para los inversionistas extranjeros, estos basan sus expectativas de ganancia en esta variable principalmente, ya que un encarecimiento del dólar, significará inmediatamente que el rendimiento obtenido por la inversión

hecha en el país no sea positiva, inclusive se puede dar el caso de que este rendimiento sea negativo en términos reales. Dado que la gran mayoría de las inversiones se efectúan en pesos, los inversionistas extranjeros, compran con sus dólares pesos para adquirir valores de deuda del Gobierno o en el mercado de capitales de la Bolsa Mexicana de Valores; al devaluarse el peso respecto al dólar, sucede que se pueden comprar menos dólares con los pesos que ahora se tienen a pesar del rendimiento obtenido en la inversión, por lo que se obtienen menos dólares de los que inicialmente se invirtieron, generándose una fuga de capitales por pánico a que el deslizamiento del peso frente al dólar continúe.

Por ello, es que una situación que indique una baja en el crecimiento o en el consumo mismo, como lo es la inflación, provoca usualmente una caída de la inversión o en todo caso fuga de capitales, al igual sucede con el tipo de cambio, esta resulta ser una variable fundamental para la inversión extranjera, una **devaluación**, generalmente es antecedida por fuga de capitales, ya que las inversiones, no van a rendir lo que se esperaba por el abaratamiento de la moneda interna respecto a la externa. Reiterando y más explícitamente, cuando se invierte cambiando a pesos los dólares que se tienen para digamos comprar Cetes, y se devaluá, es muy probable que a pesar de la ganancia que estos instrumentos implican, se retire el inversionista con menos dólares de con los que ingreso en un primer momento a invertir, por ello, cualquier signo de posible devaluación y la devaluación misma, provoca fuga de capitales ya que es muy difícil saber hasta donde se ampliará la pérdida de valor de peso respecto al dólar y en consecuencia de las inversiones realizadas.

Prácticamente, todos los factores de estabilidad macroeconómica fueron de alguna manera logrados por el Gobierno y la entrada de inversión extranjera fue satisfactoria aunque solo para efectos del modelo,

el crecimiento se vio sustentando en la confiabilidad del tipo de cambio para generar flujos crecientes de ahorro externo; la crisis se va a presentar en el momento en que los problemas que estas variables han creado se manifiesten siendo estos el **déficit en cuenta corriente** y el carácter especulativo de esta inversión que entró en el país, lo cuál creó una fuerte vulnerabilidad en la economía al momento de la devaluación en diciembre de 1994, estos aspectos serán tratados a mayor profundidad en los dos últimos capítulos.

La inversión extranjera, se puede dividir en dos grandes agregados, la inversión extranjera **directa** y la inversión extranjera **indirecta**, la primera responde a todo aquel capital que se inserta en la economía con fines productivos, es decir, su participación es directamente en la planta productiva, considerándose cualquier sector en el cuál penetre, este tipo de inversión, genera empleos, paga impuestos al Estado y en general, provoca el crecimiento del PIB. Por su parte, la inversión extranjera indirecta, se inserta solo en el ámbito financiero, es decir, en el mercado de dinero (compra-venta de títulos de deuda-compromisos del Gobierno Federal para con sus tenedores) y mercado de capitales (inversiones en acciones de empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores). Este tipo de inversión, evidentemente **no asegura estabilidad financiera** por lo que una cuenta corriente con capital especulativo predominante es un riesgo y una amenaza latente que se puede desembocar en movimientos bruscos de capital dejando desprotegido el valor del tipo de cambio y esto fue a fin de cuentas lo que se dio durante 1994 y desembocó en la crisis a partir de diciembre de ese mismo año.

El capital especulativo se encuentra en busca de ganancias fáciles a pesar de que se incurra en cierto riesgo para poder salir rápidamente en caso de cualquier anomalía o signo de debilitamiento del crecimiento de la economía en que se insertan, situación palpable durante 1994 en el

caso de los asesinatos políticos y el levantamiento armado en Chiapas (Capítulo 4). Cabe resaltar que las ganancias generadas por inversión especulativa no es objeto de impuestos.

Se ha desarrollado de manera muy sencilla lo que significa la **estabilidad de precios** (que en sí implica la estabilidad macroeconómica), factor predominante dentro de los objetivos de la política económica salinista que se logró generar hasta la tan esperada inflación de un dígito en 1993 y 1994, esta fue de las principales banderas del discurso de Salinas de Gortari como se observa en el Cuadro 4.

CUADRO 4
INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR 1981-96
DICIEMBRE DE 1994 = 100

Años	INPC	Var. % Anual
1981	0.55	
1982	1.06	98.18
1983	1.98	81.85
1984	3.16	59.59
1985	5.17	63.61
1986	10.64	105.80
1987	27.57	159.12
1988	41.82	51.67
1989	50.01	19.58
1990	65.04	30.05
1991	77.26	18.79
1992	86.48	11.93
1993	93.40	8.01
1994	100.00	7.06
1995		51.97*
1996		27.80*

Fuente: Indicadores Económicos del Banco de México, jun-95

* Datos tomados de Capem: Vol. I Núm. II dic-96

Inflación y capital externo

La atracción de capital externo sin estabilidad de precios, del tipo de cambio y macroeconómica en general, no es posible que se logre, ya que las condiciones de riesgo e incertidumbre aumentan implicando salida de capitales más que entrada de los mismos, ahora resulta importante en el análisis y en los hechos, ver como es que se ha desarrollado la entrada de inversión extranjera en nuestro país, en un marco de estabilidad inflacionaria y cambiaria, para poder ir dándole forma al problema especulativo que, conjugado con los problemas de la **balanza de pagos**, gestaron la crisis financiera de diciembre de 1994.

Mantener los flujos de inversión del exterior, requiere de rendimientos atractivos para los inversionistas, por ello, es que la economía nacional se encuentra en competencia con el resto del mundo por las inversiones, para lograr esta meta, es fundamental entonces que las tasas de interés que ofrezca el país y principalmente los títulos de deuda gubernamental sean más rentables que los que se ofrecen en otros países. Los flujos de inversión extranjera demuestran por sí solos que este requerimiento fue tomado en cuenta y aplicado principalmente de 1991 a 1993. Durante 1994, es posible afirmar que la captación fue lograda a partir de la colocación de Tesobonos en el mercado de dinero, los cuáles se encuentran indizados al tipo de cambio peso/dólar y aseguran bajo cualquier esquema devaluatorio, un rendimiento real de las inversiones. El problema con los **Tesobonos** fue que generaron pasivos por casi 30 mil millones de dólares los cuáles se convirtieron en una carga demasiado fuerte para el Gobierno entrante que se derivó en una política económica recesiva que golpeó directamente a la economía real.

La situación anterior se agravó a finales del sexenio anterior cuando en los Estados Unidos se elevaron las tasas de interés en 1994. se pasó de una tasa de 3.29% en 1993 a 6.16% en 1994, por ello es que

el Gobierno mexicano eleva sus tasas de interés, como ejemplo, tenemos que los Cetes elevaron su rendimiento de 11.78% en 1993 a 14.09% en 1994 (Cuadro 18).

La política de estabilización macroeconómica se encuentra íntimamente ligada con el crecimiento económico dentro del modelo plasmado para la economía mexicana en el sexenio salinista. Es ya claro que la estabilidad se encontró sustentada básicamente en la inflación, el control de esta variable supuestamente permitiría un ambiente de certidumbre para las inversiones. Lograr esto, implicó un tipo de cambio semifijo para que movimientos bruscos de este no afectaran los precios internos de la economía mexicana debido a la importancia que tiene esta moneda en la industria nacional mediante insumos y bienes de capital comprados al exterior. Estos, generalmente se encuentran manifiestos en deuda interna privada, por lo que un elevamiento del precio del dólar forzaría a un incremento de los precios al interior del país dadas las necesidades de financiamiento.

Teniendo entonces un marco de estabilidad macroeconómica con finanzas públicas sanas para no presionar tampoco por esta vía a la inflación, se permitió el crecimiento económico en el corto plazo, mas no el desarrollo, ya que el crecimiento del PIB durante el sexenio salinista no se encontró ausente y lejos de ser espectacular, simplemente se logró crecimiento (Cuadro 3).

Fundamental es conocer el carácter del crecimiento que se generó, ya se ha mencionado que en el caso particular de la industria manufacturera que fue golpeada fuertemente. Este fenómeno se refleja claramente en el descenso de establecimientos manufactureros, comerciales y de servicios paulatinamente durante el sexenio como se ve en el Cuadro 5.

CUADRO 5
ESTABLECIMIENTOS MANUFACTUREROS, COMERCIALES
Y DE SERVICIOS, 1989-94
MILES DE ESTABLECIMIENTOS
(EXCLUYE SERVICIOS FINANCIEROS)

Años	Establecimientos
1989	3,109
1990	3,095
1991	3,022
1992	2,938
1993	2,845
1994	2,786

Fuente: INEGI, estadística industrial mensual, 1994

Los datos muestran que la actividad manufacturera en sus principales ramas se contrajo, tal es el caso de la producción de cerveza, fertilizantes, cemento, hierro primario y acero fibras celuloisicas y pastas celuloisicas. Algunas otras registraron un crecimiento muy marginal como lo es el caso de producción de papel, cigarrillos y autos y camiones (Cuadro 14).

Lo anterior indica que la expansión de la actividad económica no se encontraba sustentada en el crecimiento de la economía real, sino que por el contrario, sus cimientos eran la atracción de capital externo para mantener el crecimiento (que a fin de cuentas resultó artificial) y al mismo tiempo no generar presiones sobre el tipo de cambio ya que esto último resultaría con consecuencias altamente depresivas para la economía en general ya que el tipo de cambio influye en la inflación y las tasas de interés principalmente. En la inflación por los altos índices de importación necesariamente reflejarán un incremento de precios de los productos al encarecerse el dólar (Cuadro 20 y 21), y en las tasas de interés por que al devaluar, se requiere de una elevación en las tasas para mantener la inversión y evitar fugas de capital, esto afecta directamente a la inversión

ya que el costo del dinero se eleva desincentivando la inversión misma; por que los indicadores de las tasas de interés comercial son las tasas que el Gobierno paga en sus títulos de deuda, como lo es el caso de los Cetes. Lo anterior indica que el modelo dependizó de manera importante a la economía mexicana del tipo de cambio y del control de la inflación que en los hechos favoreció al incremento de la participación en el mercado de productos extranjeros y relegó paulatinamente al producto nacional, afectando entonces a la economía real del país.

Una presión sobre el tipo de cambio era la **cuenta corriente** de la balanza de pagos, la cuál generó un déficit de 23 399 millones de dólares que fueron fácilmente cubiertos por la **cuenta de capital** que registró un superávit 32 582 millones de dólares durante 1993 (Cuadro 7). Esta situación no resulta tan favorable al siguiente año y es una de las principales causas de la devaluación a fin de año ante la incapacidad del Banco de México para cubrir la diferencia con las reservas que resultaron insuficientes.

Lo anterior significa que el modelo de estabilización neoliberal, solo funcionó para el crecimiento económico en el corto plazo, los flujos de inversión externa ayudaron en gran medida a lograr este objetivo en el corto plazo, con inflación moderada y un tipo de cambio constante.

La atracción de capital externo se logró con rendimientos atractivos de los títulos de deuda gubernamentales, se ha mencionado ya reiteradamente que la inversión extranjera se maneja principalmente por el tipo de cambio, mientras más confiable sea este y no de muestras el peso de debilidad ante el dólar, la inversión se mantendrá fluyendo y podrá seguirse por el camino que el modelo propone.

Lo anterior se ilustra con la diferencia entre las tasas de interés en México y Estados Unidos:

CUADRO A
DIFERENCIA DE TASAS DE
INTERES
MEXICO-ESTADOS UNIDOS 1990-95
T.I. Méx - T.I. E.U.

1990	17.67
1991	11.89
1992	13.35
1993	8.49
1994	7.93
1995	48.84

Fuente: Cuadros 18 y 19

El Cuadro A muestra la tendencia constante de ofrecer mayor rendimiento en México que en los Estados Unidos, no debe olvidarse que se debe en parte a que nunca desaparece un riesgo devaluatorio y un margen mayor de ganancia en cierta forma "cubre" ese riesgo que podríamos llamar una especie de prima por el riesgo de tener la inversión en México. Tenemos entonces que con atractivas tasas de interés y un tipo de cambio estable, la inversión fluye sin muchos contratiempos.

Así mismo, este tipo de inversión basa sus expectativas de seguridad en las condiciones en que se encuentre la economía en la cuál van a colocar su dinero; si se encuentra esta con índices inflacionarios elevados y constantes, lo recomendable es no invertir en dicho país, ya que es indicador de debilidad de la economía, principalmente por que lo efectos de la inflación son recesivos y al no tener expectativas de crecimiento del producto sanamente, es factible que se encuentre en riesgo la inversión o los rendimientos de la misma.

Es importante entonces, para atraer inversión extranjera, tener una inflación moderada que permita el crecimiento económico siendo esto una señal positiva de la política económica que se está aplicando. Así la inversión puede fluir con la confianza de no enfrentarse a una insolvencia para pagar el rendimiento y más aún, el principal de la inversión misma.

1.2 Efectos recesivos de la política antiinflacionaria.

La política económica que se viene aplicando desde fines del sexenio de De La Madrid, ha sido con el objetivo prioritario de reducir la inflación para darle a la economía estabilidad que se refleje en el entorno internacional con la entrada de capitales a nuestro país, este es el principal objetivo de este capítulo, ya se ha avanzado en materia de los mecanismos que propician este control inflacionario, lo importante de este apartado en particular es: los efectos que arroja esta política económica en la economía nacional.

El control inflacionario, constantemente se ha enarbolado como un logro del régimen salinista. Efectivamente, durante el último año de su mandato logró el tan ansiado **digito** en materia de precios, este supuesto logro, se apoyó en variables externas de vital importancia, estamos hablando del tipo de cambio y de la apertura comercial, desarrolladas a fondo, en el siguiente capítulo. Es importante, resaltar ahora, que el ajuste macroeconómico antiinflacionario, no se realizó exclusivamente con variables y la participación de agentes internos de la economía, sino que se usaron estas dos variables como ancla para lograrlo, el tipo de cambio y la inversión extranjera en una actuación conjunta.

Es importante considerar que las dos variables anteriormente mencionadas, son factores que influyen desde afuera de la economía nacional, factores que se consideran por lo tanto, **exógenos** a la misma, por ello, el sustentar el crecimiento en estos, solo ha significado un incremento de la dependencia que se tiene del exterior, principalmente en lo que se refiere a los flujos de inversión, el ahorro externo que dejó de ser complementario al ahorro interno para ser parte fundamental del modelo y lograr los objetivos macroeconómicos de la política económica, **estabilidad y crecimiento.**

Por ello es que la **política antiinflacionaria**, que no es otra cosa que el modelo neoliberal de estabilización económica que se ha aplicado en México, no se encuentra sustentado en factores **endógenos**, que le den un soporte real, productivo, que sea capaz de afrontar la competencia internacional satisfactoriamente, el crecimiento simplemente fue una especie de ficción de corto plazo para el país.

Una vez que nos encontramos en un marco de estabilidad de precios, que no es mas que una variable macroeconómica, lo fundamental del análisis, recae en conocer los efectos que hacia la **economía real** se han suscitado, tomando en cuenta a la economía real, como todo aquello que sucede en materia física de consumo e inversión a lo largo del país. Los efectos de tener una **economía casino** o especulativa, se presentan cuando esta se descapitaliza de manera importante y se sobrevienen problemas devaluatorios e inflacionarios principalmente.

Se sucede posteriormente al desencadenamiento de la crisis financiera en diciembre de 1994, que durante 1995, se registra una fuerte caída de la **demanda y oferta agregados** del orden del 9.39% respecto al año anterior, lo mismo sucede con la inversión total, al reducirse un 27.35% (Cuadro 16).

Lo anterior evidencia de manera clara que la economía mexicana no se encontraba en situación de afrontar un fuga de capitales masiva, por sí misma, la economía real no es capaz de generar las divisas necesarias para mantener un tipo de cambio estable. Las condiciones reales de la economía no son las más deseables y mucho menos son del "primer mundo" como lo decía el discurso salinista. Por sí misma la economía no puede enfrentar una apertura comercial tan desmesurada y afrontar los problemas que esto de por sí implica.

Es evidente que durante el pasado sexenio, el consumo en la economía nacional no se vio afectado significativamente ya que la demanda y oferta agregadas, así como la inversión total, se

incrementaron en un 4.92% y 8.13% respectivamente durante 1994 (Cuadro 16). Esto se debió principalmente al hecho de que la apertura comercial le permitió al país adquirir mercancías baratas debido al tipo de cambio sobrevaluado que se generó y llevó hasta sus últimas consecuencias, que es la crisis de diciembre. Por otra parte, se flexibilizó la política monetaria y crediticia que se reflejó precisamente en el crecimiento de la demanda agregada principalmente durante 1994. Evidentemente, este fenómeno se fue manifestando negativamente en la **planta productiva nacional**, refiriéndonos principalmente al industria manufacturera, sector con mayor representatividad en la industria nacional, que como se ha mencionado constantemente, enfrentó una industria altamente competitiva e industrializada y al mismo tiempo los flujos de inversión extranjera no impactaron en la industrialización del país, entonces, la planta productiva nacional, se encontró en una situación de incompetencia productiva a la cuál no pudo hacer frente de manera satisfactoria, por lo que fue perdiendo mercado para la producción nacional. Además se observó una tendencia lógica del inversionista a enfocarse en la renta fija o en acciones para generar utilidad que a la inversión productiva dado el terrorismo fiscal y el riesgo que significaba la contracción del mercado interno para la producción nacional.

Este problema también afecta a la inversión nacional, ya que para un pequeño inversionista, la situación económica en general como lo es que las tasas de interés no fueran del todo atractivas a los créditos dada la política del Gobierno para atraer inversión externa, que presionó a la alza las tasas de interés. Esto le fue haciendo más rentable al posible inversionista la importación de bienes y servicios, que la producción interna, es decir, se promovió más la importación que la inversión en la planta industrial nacional, ya que se encontraba con un tipo de cambio barato (**sobrevaluado**) y las facilidades que ha significado una apertura

comercial desmedida, por ello, para este pequeño inversionista, se volvió más fácil invertir en la compra de productos extranjeros para su realización interna, que producir internamente, con altos costos de operación.

El mecanismo anterior de obtención de importaciones baratas, también tuvo el objetivo de presionar al mantenimiento de los precios internos ya que al traer productos "baratos" se obligaba a los nacionales a mantener sus precios y generar así un control inflacionario con la ayuda de estas importaciones. Esto resultó en el corto plazo y mientras el tipo de cambio se encontró sobrevaluado ya que cuando esta situación cambia a finales de 1995 y se desata un período inflacionario.

Lo anterior lógicamente generó una desviación de divisas hacia E.U. sentando las bases para un déficit en la cuenta corriente desmedido que se manifiesta de manera clara en 1994 con un total de 28 786 millones de dólares y un saldo positivo en la cuenta de capital por 11 549 millones de dólares, resultando una variación negativa en la reserva del Banco de México 18 884 millones de dólares (Cuadro 7). Esta situación de contingencia financiera fue parte de un proceso basado en la economía casino y que se vino a desatar con la crisis política que se genera durante 1994, conflicto en el sureste del país y asesinatos políticos.

Importaciones y recesión

El problema de la competencia internacional, vino acompañado de efectos recesivos en la economía nacional, esto se debió a la desincentivación que se tenía para producir internamente, lógicamente afectó al producto interno bruto del país, la inversión extranjera, también se manifestó de esta manera al preferir la rentabilidad y facilidad en la inversión de cartera a invertir en la economía real, este fenómeno, lo

podemos constatar tanto en el **mercado accionario** como en el de deuda pública, el primero registró de 1989 a 1994 un delirante crecimiento del 797.01% al pasar de 71 508 a 641 461 miles de nuevos pesos en tan solo seis años como se muestra Cuadro 6.

CUADRO 6
VALOR DEL MERCADO ACCIONARIO 1989-95
 (MILES DE NUEVOS PESOS)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995*
TOTAL	71,508	120,919	312,621	433,313	623,887	641,461	585,330
Series en posesión gubernamental	10,994	24,448	9,399	0	0	0	0
Sectores de act. económica **	60,514	96,471	303,271	433,313	623,887	641,461	585,330

* Datos al primer semestre de 1995

** incluye los sectores: Extractivo, Transformación, Construcción, Comercio, Comunicaciones y Transportes, Servicios y Varios.

Fuente: Economía Mexicana en Cifras, Nafin 1995.

Comparativamente la **inversión total** en la economía real solo creció 8.13% durante 1994 respecto al año anterior (Cuadro 16). En cuanto al factor de los títulos de deuda, es evidente que la colocación en el mercado de dinero de estos, siempre fue con el afán de atraer inversión foránea y no con fines productivos.

El modelo neoliberal mexicano, ha colocado a estas dos variables, inflación y crecimiento, en una posición antagónica en el largo plazo por que solo se logró crecimiento hasta 1994, se hablaba en un principio que el modelo por sí mismo, al colocar en competencia a la industria nacional, sería esta la que generaría un proceso de incremento de la productividad en la industria en general, la inversión extranjera directa, permitiría el crecimiento económico y al mismo tiempo iría subsanando los problemas de balanza de pagos, era entonces la expectativa a largo plazo para el modelo neoliberal mexicano.

Sin embargo, sabemos que los flujos de inversión extranjera no han significado incrementos en la productividad para enfrentar la competencia internacional ya que de haber sido así, no se hubiera requerido de un tipo de cambio sobrevaluado y conforme el sexenio salinista hubiera avanzado, se hubiera estado en posibilidad de aplicar un tipo de cambio competitivo para proteger a la producción nacional antes que atender prioritariamente a la inversión especulativa que vino caracterizando al período.

Esto solo ha significado mayor dependencia hacia el ahorro externo para financiar nuestros problemas comerciales y mantener artificialmente un tipo de cambio, que tiene más tintes políticos que económicos, por que ha afectado a la industria nacional antes que beneficiarla. Solo en el corto plazo, los mexicanos hemos tenido acceso a productos extranjeros baratos, mientras que para 1995, el problema se manifiesta en dos sentidos, el producto extranjero resulta en muchos de los casos inaccesible, mientras que el producto nacional, a consecuencia de la inflación generada a raíz de la devaluación, registra precios también elevados que finalmente repercuten en el poder de compra de los mexicanos, afectando y disminuyendo el salario real. Finalmente ha resultado que el modelo de política antiinflacionaria, resultó ser exageradamente recesivo en el mediano plazo.

El modelo enfocó y sustentó el crecimiento así como su misma viabilidad en la inversión especulativa antes que en la productiva, para 1993 del total de inversión extranjera captada, 15 617 millones de dólares (Cuadro 10), 10 716 millones de dólares (Cuadro 13) se canalizaron al mercado accionario, significando un 68.62% del total de esta durante ese año, sin considerar el mercado de dinero ya que en este mercado, el Gobierno coloca sus títulos de deuda y los ofrece tanto a compradores nacionales como extranjeros sin distinción por lo que no se puede saber del total de ingresos por esta vía, cuánto corresponde a la

inversión de extranjeros. Enfatiza esto el hecho de desprotección y falta de apoyo a la industria nacional resultando entonces efectos recesivos en el mediano plazo de la política antiinflacionaria aplicada por el Gobierno. Para el siguiente año, esta misma relación se ubica en 33.99% mostrando un significativa reducción. Esta es atribuible a los problema políticos registrados a lo largo de 1994 que conforme avanzaba el año y estos se sucedían, implicaron una salida de capitales del mercado accionario traduciéndose en el porcentaje citado anteriormente.

El problema de la inversión extranjera en cartera es un factor de suma importancia para el modelo neoliberal mexicano, durante 1994 es tangible el hecho de la merma constante registrada en las reservas del Banco de México, institución cuya principal tarea era mantener el tipo de cambio estable a costa de cualquier situación financiera de emergencia. En este contexto durante el citado año, "el asesinato del candidato presidencial del PRI a la presidencia, el 23 de marzo, genera una caída espectacular de 10 368 millones de dólares en la reserva internacional" (El financiero, 18 de diciembre de 1995, p.p. 3-A). No es que el atentado haya significado de por sí mismo la caída de las reservas, sino que este afecto en un primer momento a los inversionistas extranjeros en cartera que inmediatamente sacaron su dinero del mercado de capitales para protegerse de una insolvencia o pérdidas mayores ante la caída del índice de la BMV con el atentado. Al salir divisas masivamente del país el tipo de cambio se colocó en una especie de cuerda floja por lo que el BM debió actuar con rapidez y hacer uso de sus reservas para mantener el tipo de cambio. Casos similares se presentaron a lo largo de todo el año, la hostilidad del EZLN, la renuncia de Jorge Carpizo como titular de la Secretaría de Gobernación, el asesinato del Secretario General del Comité Ejecutivo nacional del PRI, José Francisco Ruiz M. y las denuncias del hermano de este, Mario Ruiz M. en contra de

presuntos responsables del asesinato en contra de María de los Angeles Moreno e Ignacio Pichardo Pagaza.

El talón de Aquiles del modelo se desnuda durante este año fatídico para la política económica de CSG, la inversión extranjera, tan necesaria e irremplazable para mantener la estabilidad y el tipo de cambio. Mientras tanto, la economía real sufrió de un olvido que la fue relegando en el plano productivo y competitivo al mismo tiempo. La recesión no se presentó claramente sino hasta que el tipo de cambio fue insostenible en diciembre de 1995 y se presentaron las verdaderas facetas del modelo de "liberalismo social" salinista, sus efectos recesivos en el mediano plazo que mermaron a la industria nacional con el apoyo de dos variables fundamentales, **apertura comercial y tipo de cambio**, aspectos centrales del siguiente capítulo.

CAPITULO 2 Apertura comercial y tipo de cambio

De La Madrid, inició un proceso de apertura comercial en la economía mexicana dentro de su administración, situación que vino a continuar Salinas de Gortari en los seis posteriores años. Este último, basó gran parte de la **estabilidad macroeconómica** (principalmente la inflación) en una variable que influye directamente en ella y es al mismo tiempo un termómetro de la eficacia de la política económica implantada por cada administración: el tipo de cambio peso/dólar.

El precio del dólar es para cada administración o sexenio dentro de México un valor de suma importancia, mientras más se mantenga el valor del peso frente al dólar, más se considera a nivel de opinión pública que la administración en turno tiene control sobre la economía, aunado además a la inflación y las tasas de interés entre otras variables, por ello que la administración salinista se centrara en estos como objetivos prioritarios para crear crecimiento y estabilidad al mismo tiempo.

Dólar e industria nacional

El **tipo de cambio** es una variable de suma importancia para la economía mexicana, es un índice de los costos de gran parte de la **industria nacional**, ya que las importaciones de bienes de consumo, intermedios y de capital provienen principalmente de Estados Unidos. Para 1994 del total de las importaciones que realiza México, el 69.1% provienen de dicho país de un total de 79 346 millones de dólares Free on board. De esto corresponden entonces 54 748.74 millones de dólares (Cuadro 20 y 21). De este simple hecho, se resalta la importancia que tiene el tipo de cambio para la economía nacional, de hecho, la cotización de todas las importaciones que se estén realizando, se hace en dólares. Es por lo anterior, que se debe buscar constantemente como generar

divisas para poder mantener un flujo comercial en el contexto de la apertura.

Por ello, las variaciones del tipo de cambio afectan fuertemente a la industria nacional en el caso de que el precio del dólar se incremente. Por otro lado, las variaciones a favor de la moneda norteamericana, afectan también negativamente, a las inversiones que se encuentran en cartera en nuestro país, esto se debe a que una depreciación de nuestra moneda, arrojará menos dólares de regreso a los inversionistas que se encuentren en ese momento la bolsa o que tengan títulos de deuda del Gobierno. Lo anterior es la principal causa de la fuga de capitales antes y posterior a una devaluación, situación que se viene a generar en diciembre de 1994 y se analiza en el último capítulo.

Lo que interesa realmente en el presente capítulo, es la repercusión que a venido teniendo la política cambiaria semifija del salinismo en la economía nacional y como es que esta, aunada al proceso de apertura comercial, significó, paulatinamente, la gran brecha que se registró en la balanza de pagos, particularmente en la cuenta corriente. Esto desembocó en un ataque paulatino a la industria nacional por parte de las importaciones baratas que el tipo de cambio permitía hacer hacia el interior del país, generando una caída en la industria nacional y desembocando en la crisis de fines de 1994. Situación que se vendrá revisando durante los puntos siguientes del presente capítulo.

El que la moneda nacional tenga un tipo de cambio semifijo, significa que existe estabilidad en cuanto a la paridad y mayor aún, fomenta confianza en el peso mexicano. El Gobierno de Salinas vino sustentando esta confianza en las finanzas públicas sanas, ayudadas estas por el aceleramiento del programa de privatizaciones así como de la integración comercial con E.U. y Canadá y la reforma aunada a la liberalización del sistema financiero. Todo ello con el objetivo de crear una entrada de flujo de capitales al país capaces de asegurar el tipo de

cambio fortaleciendo al peso. Esta política ha demostrado lo insano que resulta depender del ahorro externo para mantener el valor de nuestra moneda respecto al dólar (artificialmente), ya que en momentos de emergencia provocados por las fugas de capitales, inmediatamente se tambalea el tipo de cambio si es que no se cuenta con las reservas suficientes para enfrentar cualquier problema de divisas, tal fue el caso de la cuenta corriente, problema que se presenta principalmente por la apertura comercial y el tipo de cambio semifijo que vino causando una sobrevaluación de la moneda mexicana favoreciendo al producto extranjero.

La **apertura comercial** no es simplemente un instrumento de globalización, esta fue manejada en teoría como la pauta que permitiría al país arribar al primer mundo, slogan fuertemente utilizado por Salinas. ¿Como se lograría?. El argumento principal de la apertura, se centraba en que la economía nacional al encontrarse de frente con productos de alta calidad y un precio relativamente bajo, refiriéndonos a las importaciones, buscaría elevar su **competitividad** vía incrementos de la **productividad** para hacerle frente de manera exitosa. Por su parte, el tipo de cambio semifijo, permitiría que las importaciones se mantuvieran a un precio relativamente estable y exigiría a la planta nacional su modernización corriendo el riesgo de ver perdido el mercado nacional. En la teoría, el planteamiento resulta relativamente sencillo, el problema es que en México no existían las condiciones para lograr una industrialización que le ha llevado al país décadas y no ha logrado de manera satisfactoria.

Aunado al planteamiento anterior, se suponía que la apertura comercial significaría una entrada masiva de **capitales extranjeros** al país cuando esta se realizara, aunque la entrada de capitales fue considerable registrando un máximo histórico de 15.6 mil millones de dólares durante 1993 y con una caída a 12.1 mil millones en 1994 (Cuadro 10), la inversión entraba inclusive antes de la puesta en marcha

del TLC el 1° de enero de 1994. La caída en la entrada de inversión extranjera durante 1994, es una muestra clara del nerviosismo que se generó en torno a la economía mexicana a raíz del levantamiento armado en Chiapas y los asesinatos políticos en ese mismo año así como otros factores.

La entrada de capitales extranjeros, según el discurso del Gobierno, significaría una **modernización de la industria** en nuestro país, aunque realmente lo que sucedió, fue que la inversión no se canalizó hacia lo que conocemos como la inversión directa o productiva, sino que se dirigió a la esfera especulativa dejando de lado lo que el Gobierno tanto prometió, el paso al primer mundo. Del total de inversión extranjera captada durante el sexenio salinista, 53 851 millones de dólares (Cuadro 10), la inversión extranjera directa, sumó apenas 30 035 millones de dólares (Cuadro 11), es decir que la **inversión extranjera indirecta** significó el 55.77% del total captado durante el período y francamente no se ve en los hechos la modernización tanto prometida por el salinismo gracias a este tipo de inversiones. (ya que se manifestaron principalmente en el sector servicios, tal es el caso de los macromercados de autoservicio y las franquicias de comida rápida entre otros. Este tipo de establecimientos no generan inversión en investigación o desarrollo).

El **carácter especulativo** de la inversión se manifiesta en las cifras de canalización a la inversión directa durante los años 1993 y 1994, las cuáles muestran que del total de inversión extranjera, se canalizaron solo 4.9 y 8.03 mil millones de dólares respectivamente a dicho tipo de inversión (Cuadro 10 y 11). Significa entonces que durante 1993 el 31.5% de la inversión obtenida desde el exterior, se canalizó a inversión productiva, mientras que durante 1994 fue de 68.6%. Se observa un fuerte repunte durante 1994, pero es importante recordar en este punto que durante ese año, se flexibilizó el crédito, por lo que el consumo fue alentado vía empleo de tarjetas de crédito y todo tipo de mecanismos

financieros del mismo orden. Tampoco olvidar que el total acumulado de inversión especulativa durante el sexenio fue de 51.14%.

Las posibilidades de lucro parecieron sumamente atractivas ante una reducción constante de las tasas de interés en los Estados Unidos, que es el mercado financiero con que se genera una mayor competencia por los capitales, que permitió al mismo tiempo reducir las tasas de interés en México (Cuadros 18 y 19), quedando claro que los rendimientos reales siempre serán mayores en México para estar en "competencia por los capitales". Si se resta la inflación a las tasas de interés de México y los Estados Unidos tendremos el rendimiento real en cada país.

CUADRO B
RENDIMIENTO REAL, EUA. y MEXICO
Estados Unidos México
T.i. - Inflación T.i. - Inflación

1990	2.92	-4.06
1991	0.56	-2.14
1992	0.53	4.95
1993	0.29	3.77
1994	3.56	7.03

Fuente: Cuadros 4, 18, 19 y 23

El cuadro B muestra los rendimientos reales a partir de 1990, donde los de México se tornan altamente superiores a los de Estados Unidos desde 1992.

De esta manera, la apertura comercial tan acelerada y poco planeada para priorizar al **productor nacional**, ha significado en los hechos no necesariamente una ampliación de la inversión extranjera productiva por el contrario ha generado un desastre para la economía nacional y sus productores. El atraer inversión del exterior, no es solo abrir las puertas mediante un sistema financiero y comercial, esto debe ser acompañado de estabilidad política para que el inversionista sienta

que esta colocando su dinero en un negocio seguro, mientras el rendimiento sea atractivo y exista menor riesgo, la inversión tiende a responder positivamente. Es evidente que el riesgo durante 1994, de un colapso social, era sumamente considerable. La inversión se mantuvo por que las necesidades de financiamiento de la economía, obligó al Gobierno a buscar un mecanismo alternativo para llenar los huecos que se venían manifestando en la balanza de capital a raíz del levantamiento armado en Chiapas, del asesinato de Colosio (Candidato del PRI a la Presidencia de la República) y de José Francisco Ruiz Massieu (Presidente del CEN del PRI durante los primeros tres trimestre de 1994).

Se emiten los Tesobonos ya que "ante la disminución de capitales el Gobierno de CSG modificó en 1994, la estrategia de emisión de deuda; para ello, sustituyó valores denominados en pesos por Tesobonos, cuya colocación fue excesiva y generó pasivos por casi 30 mil millones de dólares" (El Financiero 18 de diciembre de 1995 pp. 1-A).

Por lo tanto, la caída constante de las reservas durante 1994, generó la aparición de los Tesobonos para mantener el tipo de cambio con la entrada de estos capitales indizados al tipo de cambio, la inversión se mantiene ya que ante cualquier problema devaluatorio, el rendimiento se encuentra garantizado en dólares.

Por su parte, no es que la apertura no sea necesaria en un mundo en que las naciones se unen para crear bloques de competencia internacional y poder colocar sus productos en cualquier parte del mundo, el problema particular del TLC del cuál participamos, fueron las condiciones en que este se realizó. Se debe señalar además, que a los E.U. realmente no les interesa el desarrollo de la economía mexicana, esta solo ha sido utilizada como un mercado de consumo de aquellos bienes obsoletos para la economía norteamericana y de puente para acceder a América del Sur ya que México tiene un acuerdo de libre

comercio con Chile existiendo ya pláticas con otros países para crear una zona que al mediano plazo, posiblemente sea todo el continente. Si a los E.U. les interesara que México alcanzara el nivel de **economía industrializada**, otro tipo de relaciones se desarrollarían, se buscaría la industrialización del país vía inversión directa de punta, es decir, en aquellos sectores que se encuentren a la vanguardia para el desarrollo global de la economía mundial.

Inclusive desde adentro del país no se ha promovido el crecimiento del PIB industrial, con respecto al PIB total. En 1989, se tenía un PIB total de 5 047.2 millones de nuevos pesos y el PIB industrial era de 1 644.9 millones de nuevos pesos por lo que este representa el 32.6% del total. Seis años después, tenemos un PIB total de 5 857.48 millones de nuevos pesos y el PIB industrial es de 1 907.9 millones de nuevos pesos que representan un 32.6% del total (Cuadros 3 y 15 Nota: Todas las cifras se encuentran a precios de 1980). Estas cifras resultan ser ilustrativas en el sentido del olvido que se ha tenido del sector industrial, recordando que este es la base para alcanzar la nomenclatura de **país desarrollado**. Se ha mantenido el nivel de la actividad industrial, esta no ha crecido respecto al PIB total por lo tanto, no podemos decir que nos encontramos en camino del primer mundo, ya que para ello se requiere de la **industrialización** de la economía.

Era de suma importancia, que la apertura fuera paulatina y se crearan programas de apoyo a aquellas ramas más desprotegidas para que fueran ingresando poco a poco a la apertura, mediante la banca de desarrollo principalmente, de otra forma, sucede lo que ha venido aconteciendo en nuestra economía.

Es manifiesto el problema que se tiene en cuanto a competir con naciones altamente industrializadas, y digo competir, por que eso de ser "socios comerciales", es solo una forma romántica de plantear o justificar la apertura. Por ello se requería de un **tipo de cambio competitivo**, se

"...recordará que desde 1992 se comenzó a discutir ampliamente la sobrevaluación del peso y la necesidad de acelerar el ritmo devaluatorio para evitar la formación de una burbuja inflacionaria" (El Financiero 18 diciembre 1995 Pp. 28-A). Además se debe considerar que el efecto inflacionario, es por sí mismo un efecto recesivo.

Era entonces indispensable contar con un tipo de cambio competitivo para la industria nacional, esto significa, **no sobrevaluar** la moneda nacional, ya que implica una competencia de alguna forma desleal para el producto nacional que se enfrenta a importaciones baratas o menores al precio de lo que realmente valen. Sin embargo, se manejó y esforzó el Gobierno, en mantener el tipo de cambio a como diera lugar, con ayuda de las reservas y la balanza de capitales, es decir, a costa de manejar una **economía altamente volátil** o casino y poner en riesgo todo el supuesto programa que nos llevaría a niveles primermundistas.

El tipo de cambio fue una simple variable capaz de destruir o desenmascarar todos los males del proyecto neoliberal tan bien maquillados durante el sexenio anterior, cuando se devaluó, inmediatamente salieron a la luz las debilidades de la economía nacional, **estructuralmente** no se encuentra en condiciones de competencia internacional, la concentración de la riqueza, la caída tan pronunciada del poder adquisitivo y para rematar, el sexenio más corrupto del que se tenga recuerdo en el país.

Resulta positivo para el Gobierno de Salinas mantener el tipo de cambio estable mientras fue posible ya que como se ha mencionado, resulta un amarre a la inflación, por que no se elevan los costos de los bienes de capital y los insumos importados de Estados Unidos, así, la **estabilidad macroeconómica** sigue y al parecer el modelo camina viento en popa, nada le duele y es el único viable dadas las condiciones de la **ola económica neoliberal** que rige en el mundo actualmente.

2.1 Mantenimiento del tipo de cambio como factor a favor de la competencia extranjera.

La paridad del tipo de cambio del peso mexicano respecto al dólar, juega un papel de suma importancia dentro del contexto de la política económica enfocada a lograr estabilidad macroeconómica. El tipo de cambio inestable, genera expectativas de desconfianza en la economía mexicana, esto es que, los inversionistas extranjeros, basan sus expectativas de ganancia en el tipo de cambio, lo básico es que este se encuentre estable para poder proyectar el nivel de ganancia esperado y mantener la inversión en el país. Movimientos bruscos del tipo de cambio suelen generar fuga de capitales masivas ya que la ganancia obtenida tiende a reducirse si es que la paridad tiende a encarecer el dólar.

Lo anterior es un problema básico que enfrenta el Gobierno, como mantener la inversión extranjera. Básicamente el Gobierno debe asegurar que el tipo de cambio se mantendrá. Lograr tener un paridad respecto al dólar estable, implica de entrada que el país debe asegurar la entrada de divisas desde el exterior, esto se viene plasmando desde la apertura comercial y financiera que se ha venido realizando desde 1982, aunque el proceso ha tomado matices de aceleramiento total durante el pasado sexenio y remarcadamente a partir de 1990. El abrir las puertas a la inversión extranjera ha significado para la Nación una entrada considerable de capitales principalmente durante el salinismo que genera una entrada de divisas en tan solo seis años de 53 851 millones de dólares que representa un 69.09 % del total de inversión extranjera captada históricamente (Cuadro 10). La firma del TLC principalmente se sustentó en que generaría un ambiente de competencia que impulsaría u obligaría mejor dicho, a la industria nacional a colocarse si no por encima del nivel de la competencia extranjera, si por lo menos al mismo nivel.

Inversión extranjera y desarrollo económico

Aparece otro argumento de la apertura, la inversión extranjera fluirá al país de manera que esta será parte importante del impulso en el desarrollo del país. Mientras esta fluya y aparezca productivamente en la economía real, el crecimiento y el desarrollo de la Nación se encontrarán en camino seguro. Así era como se justificaba la apertura comercial, una vez en proceso las pláticas del TLC, la política de finanzas públicas sanas llevada a cabo y un control monetario efectivo para frenar en lo posible la inflación con la ayuda del tipo de cambio semifijo, la entrada de capitales se generó de manera considerable. Del total de inversión extranjera captada durante el salinismo, el 48.86% se canalizó a inversión directa y el 51.14% restante a la indirecta (Cuadros 10 y 11). Durante el mismo período, el PIB industrial se mantuvo en el nivel del 32.6%, esto significa que la inversión extranjera en la realidad no impulsó el desarrollo industrial del país, la mayor parte de la inversión directa se ha canalizado a servicios principalmente.

Solamente en 39.92% de la inversión directa durante 1994 fue canalizada al sector industrial el resto se dirigió a servicios comunales y financieros y a otros (Cuadro 11). Lo que sucedió en la realidad es que la inversión extranjera estaba más interesada en la inversión de cartera que en la directa productiva y menos aún, la industrial. Lo que provocó esta situación es que el PIB creciera artificialmente con las entradas de capital, artificialmente por que ya se ha demostrado con la crisis que en cuanto la inversión volátil se retira, crea una espectacular caída del producto si este no cuenta con una base sólida en la economía real y al mismo tiempo se crea una inflación espectacular gracias a los efectos del encarecimiento del dólar.

Este carácter especulativo de la inversión extranjera se observa en los flujos registrados en la cuenta de capital de la balanza de pagos

durante el sexenio, es en 1994, cuando registra una espectacular caída de 21 mil millones de dólares. Se mantuvo la banda de flotación con un deslizamiento mínimo de 0.40 centavos desde octubre de 1992 hasta el final del sexenio en 1994 (Cuadro 1). Posteriormente se utilizó hasta el 19 de diciembre del mismo año, fecha en que se amplió la banda de flotación a la alza y se devaluó en un 15%. Esto le ha costado a la economía real un fuerte golpeo en lo que respecta a la industria nacional y en consecuencia, esto se ha tomado en un factor que actuó constantemente a favor de la competencia extranjera ya que se encuentran con un mercado al que puede acceder sin trabas colocando sus productos a precios altamente competitivos dada la paridad semifija del dólar. Por ello es que la cuenta corriente de la **balanza de pagos** muestra un recurrente y creciente déficit durante el sexenio como se ve en el Cuadro 7.

CUADRO 7
RESUMEN DE LA BALANZA DE PAGOS 1989-95
(MILES DE DOLARES)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995* p
CUENTA CORRIENTE							
a. Ingresos	48,103	56,071	57,842	61,669	67,752	78,103	22,953
b. Egresos	53,925	63,520	72,734	86,107	91,151	106,888	24,162
Saldo	-5,822	-7,449	-14,892	-24,438	-23,399	-28,786	-1,209
CUENTA DE CAPITAL							
a. Pasivos	4,347	16,863	25,940	21,021	36,185	17,019	2,932
b. Activos	-1,170	-8,700	-1,000	5,552	-3,602	5,470	-414
Saldo	3,177	8,163	24,940	26,573	32,582	11,549	2,518
ERRORES Y OMBIONES	3,041	2,518	-1,910	-981	-3,142	-1,649	-632
BANCO DE MEXICO							
Var. reserva bruta	272	3,414	7,822	1,161	6,083	18,884	681
Compra venta de oro plata	33	-214	311	0	0	0	0
Ajustes por variación	91	32	5	12	-43	-2	-3

p Cifras preliminares

* Cifras correspondientes al primer trimestre de 1995

Fuente: Economía Mexicana en Cifras, Nafin 1995.

La competencia extranjera, se encontró con un **mercado interno mexicano abierto a sus productos**, fue entonces que **esta se vio en una posición muy vulnerable ante productos de buena calidad que se presentaban a un precio accesible ya que el tipo de cambio se estaba manteniendo mediante la balanza de capitales que fue la encargada de saldar con el déficit de la cuenta corriente, ambas componentes de la balanza de pagos. Esta situación se maneja más ampliamente en el siguiente apartado.**

Lo que vino sucediendo a lo largo del **sexenio salinista** y se puede afirmar que con mayor fuerza durante los últimos dos años, fue que el costo del dólar se encontraba muy por debajo de lo que realmente valía, es decir, nos encontrábamos con un **tipo de cambio sobrevaluado a favor del peso mexicano** lo que implicaba no tener un tipo de cambio competente o coherente para con la planta nacional. La fuerza de este factor sumado a la libre competencia que se firmó con los estados Unidos y Canadá, favoreció ampliamente a los productos de estas naciones, aunque nos referiremos principalmente a las importaciones procedentes del primer país ya que durante el sexenio que corre de 1989-1994 las importaciones del exterior provinieron en un orden del 70% aproximadamente de los Estados Unidos (Cuadro 21). Se fue creando entonces un fuerte déficit comercial con ese país y el resto del mundo que a la larga, significaría la devaluación de diciembre ante la imposibilidad de mantenimiento del tipo de cambio por más tiempo debido a la fuerte **fuga de capitales generada durante el año por la inestabilidad política en general. Sin olvidar que las reservas del Banco de México se encontraron muy desgastadas para afrontar la contingencia financiera que se presenta en diciembre de 1994.**

Lo importante de un tipo de cambio real, es que permite conocer la situación por la que atraviesa el país sin utopías que resulten en graves **problemas financieros** como ocurrió en diciembre de 1994. Lo anterior

implica que si se trata de tener un tipo de cambio competitivo, para acceder a la posibilidad de competir más justamente con los productos procedentes del norte del continente ya que los movimientos del tipo de cambio permitirían a la industria nacional respirar para mantenerse a flote e inclusive sanear dentro de lo posible el problema deficitario de la balanza comercial.

Lo anterior implica que si se manejara un **tipo de cambio más flexible**, no apegado a la política económica tan intrínsecamente como sucedió, este hubiera estado en capacidad de respuesta al valor real de cada una de las monedas además de sus efectos en la balanza de pagos, impulsando las exportaciones y disminuyendo las importaciones.

Actualmente, con la eliminación del **patrón oro** a partir de la década de los 70s, el valor de las monedas se mide a partir del poder económico, es decir productivo, que tiene cada país. Comparativamente, si un país con respecto a otro cuenta con una producción altamente mayor, significa que su moneda valdrá más o será más sólida y respaldada, si además el comercio le es favorable, sucede entonces que el tipo de cambio de una moneda respecto a la otra debe registrar ajustes paulatinos y acordes a los niveles productivos que se presentan en cada país. Tomando en cuenta además la capacidad de cada país para **generar divisas**, en este caso dólares.

Esto no se aplicó así, ya que la balanza de capitales altamente positiva permitió mantener el tipo de cambio semifijo que no registró ni siquiera un movimiento de 0.50 centavos desde 1991 hasta 1994 en su promedio anual (Cuadro 9). Realmente, el mantener el tipo de cambio ya como una necesidad antes que una necesidad, era con el objetivo de mantener los capitales extranjeros especulativos dentro del país y no generar problemas en la balanza de capitales, tal como ocurrió, por ello, Salinas crea los tan conocidos actualmente **Tesobonos** indizados al tipo de cambio vigente para evitar mayor fuga de capitales. Esto ya era un

signo inequívoco de que existían problemas para financiar el tipo de cambio, ante la imposibilidad de mantener esta situación, el Gobierno entrante se ve ante una encrucijada y devalúa a los 19 días de tomar posesión.

Tipo de cambio y credibilidad económica

El Gobierno salinista estaba obligado a mantener el tipo de cambio por situaciones económicas, que son las que se vienen analizando, y políticas, una de ellas es la tan promovida candidatura de Salinas a la **Organización Mundial de Comercio (OMC)** y las elecciones que se acercaban en el tercer trimestre de 1994. Todo ello significaba el fin de un sexenio "perfecto" a la luz del discurso gobiernista y el salto hacia un poder aún mayor en la OMC. Es bien sabido que ante la contingencia financiera de diciembre de 1994 y la grave crisis ocasionada en México, **Salinas renuncia a la candidatura a la OMC** y se desata una pugna entre este y **Zedillo**.

Es de vital importancia subrayar que el tipo de cambio fue un factor en el sexenio pasado de congruencia para la **política económica neoliberal** implantada en el país, actuó como un factor también de legitimidad y credibilidad económica para el presidente en turno y repercutió de manera grave y palpable, a favor de la competencia extranjera golpeando a la nacional fuertemente.

El problema de tener un tipo de cambio sobrevaluado es que no expresa en la realidad cuál es el valor que tienen los productos de una nación con respecto a otra, esto es lo que se vino sucediendo a lo largo del sexenio salinista. El tener una moneda que no refleja la **paridad** con respecto a otra en términos reales se refleja en las transacciones comerciales que se realizan, así, para el caso mexicano con respecto a

los Estados Unidos, este problema se volvió muy desfavorable para la economía mexicana y su industria nacional.

El mantenimiento del tipo de cambio a lo largo de prácticamente cuatro años como se ha expresado anteriormente, muestra que las **importaciones** mantuvieron sus precios de manera relativamente estable. Esto además se clarifica con los diferenciales inflacionarios entre los países, los índices inflacionarios en los Estados Unidos son de un dígito, cifra anualizada, mientras que para el caso mexicano, esto solo se ha presentado en los años de 1993 y 1994, los otros cuatro anteriores, se presentaron **índices inflacionarios** mayores. Esto significa que los productos en el mercado norteamericano registran incrementos en sus precios mucho menores que los incrementos de precios que se registraron en México. Resulta entonces que el producto nacional se ve obligado a incrementar sus precios por que se elevan los costos de los **insumos y capital fijo** que se emplean para producirlos y los precios del producto importado no eleva sus precios internamente generando entonces un **encarecimiento del producto nacional**, ya que este eleva sus precios más rápidamente que el importado.

Lo anterior es solo un ejemplo de lo que sucede comparando los índices inflacionarios, si a esto se le suma que el Gobierno mexicano aplica una política cambiaria semifija, entonces el precio de los productos importados se mantiene relativamente estable, mientras que el producto doméstico, registra incrementos en sus precios que lo hacen paulatinamente a un lado del **mercado interno** y encarece constantemente el producto nacional.

El **excesivo control del tipo de cambio** formó a lo largo del sexenio 1988-1994, un grave problema en la balanza de pagos en lo que respecta a la balanza comercial. Este rubro en particular, registró un espectacular deterioro al pasar de un saldo positivo de 405 millones de

dólares en 1989 a un saldo negativo por 18 464 millones de dólares anualmente como se observa en el Cuadro 8.

CUADRO 8
RESUMEN DE LA BALANZA COMERCIAL 1989-95
(MILLONES DE DOLARES)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995*
EXPORTACIONES							
FOB (A)	35,171	40,711	42,688	46,198	51,886	60,882	13,405
IMPORTACIONES							
FOB (B)	34,766	41,593	49,967	62,129	65,367	79,346	29,198
SALDO (A)-(B)	405	-882	-7,278	-15,933	-13,841	-18,464	2,207
AVB	1.01	0.98	0.85	0.74	0.79	0.77	1.08

*Cifras preliminares

Fuente: Economía Mexicana en Cifras, Nafin 1995.

La apertura y el tipo de cambio no han sido políticas que en la realidad hayan generado los efectos predichos por el Gobierno, simplemente han sido utilizados por la competencia extranjera para colocar sus productos en nuestro país y ampliar su margen de operación y dominio económico ya de por sí grande sobre nuestra Nación.

Esto se suscitó debido a que las importaciones se fueron tomando baratas a medida que se mantenía este tipo de cambio semifijo y la brecha entre las exportaciones y las importaciones se ampliaba con un saldo desfavorable para México, el cuál, al irse acumulando, generó poco a poco un tipo de cambio menos real y favoreció a la industria de importación (o mejor dicho, se alentó a las industrias comercializadoras más que a las productivas) desalentando a la economía real nacional.

La inversión en capital fijo, que no necesariamente tiene por que ser industrial, registró un pobre crecimiento durante el sexenio de apenas 7.6% en promedio (Cuadro 17). Esto demuestra que la industria nacional no se encontró con las condiciones óptimas o por lo menos recomendables para invertir productivamente, ya que la situación del tipo

de cambio a favor del producto importado y la apertura misma, colocó al **inversionista nacional** en una situación de alto riesgo para colocar su dinero en la economía real ya que el mercado se inundó con productos importados a los que no se les pudo hacer frente en el corto ni en el mediano plazo.

Todo lo anterior, evidentemente repercutió en la **economía doméstica** de nuestro país, ya que la **planta industrial nacional** se vio fuertemente afectada, paulatinamente se fue desplazando al producto nacional con el de importación a medida que el tiempo pasaba, esto gracias a que el tipo de cambio se caracterizó por ser un factor que permitía importar barato desincentivando la inversión en general (refiriéndonos a la inversión directa) y por otro lado, la apertura comercial apoyó este fenómeno aún más.

La política neoliberal actuó en favor del **sector externo** y no a favor de la industria nacional, la apertura no es que sea del todo dañina, sino que esta debe ser paulatina y no de golpe como sucedió, esta debe al mismo tiempo estar acompañada de programas de incentivos a la industria nacional para que esta se encuentre en condiciones de competir ante los productos del exterior, y lógicamente, manejar un tipo de cambio real y no ficticio que solo cree expectativas que al corto o mediano plazo queden desechadas tanto en el interior de la economía como en el exterior, principalmente en lo que se refiere al inversionista extranjero en **el mercado de dinero y en el de capitales.**

El neoliberalismo mexicano, calificado por Salinas como **"liberalismo social"**, tiene el gran defecto de depender del ahorro externo para mantener el poder adquisitivo de la moneda frente al dólar, si se hubieran sentado bases para generar crecimiento de la economía real productiva, incentivando a la inversión extranjera a manifestarse más en **este aspecto**, la fuga de capitales no se presentaría ya que no es nada sencillo, sino extremadamente difícil que un inversionista que ha venido a

colocar bienes de capital en México, a los primeros signos de inestabilidad político o económica, se retire con su industria que ha colocado en la economía real, esto no sucede así y radica allí la importancia de incentivar la inversión directa ya que esta no puede dejar descubierta fácilmente a la economía en momento de crisis de cualquier índole.

La inversión directa se mantendría dentro del país evitando así colapsos financieros como el de diciembre de 1994 y legitimando el modelo al mismo tiempo mientras fue posible. El neoliberalismo solo ha creado mayor dependencia hacia el exterior en cuanto al financiamiento y además ha entregado el mercado interno descaradamente en donde poco a poco y año con año, la industria nacional ha venido perdiendo terreno y las importaciones se han venido adueñando del mercado interno sin que el Gobierno diga ni haga nada al respecto, al parecer las intenciones del grupo tecnocrático salinista solo eran las de servir al exterior, al inversionista extranjero en los dos rubros, la economía real y la especulativa ya que estos fueron los triunfadores mayoritarios al aplicarse el modelo neoliberal de "estabilización y crecimiento económico" en México.

2.2 Los altos índices de importación como base para un déficit comercial creciente

El balance de las importaciones con respecto a las exportaciones, se refleja en la cuenta corriente, la cuál forma parte de la balanza de pagos. Este rubro es de vital importancia para conocer de manera bastante aproximada la situación en que se encuentra un país respecto al sector externo.

La balanza de pagos es la **cuenta macroeconómica** que registra los movimientos o transacciones de una economía doméstica con todas las economías restantes, es decir, todo el sector externo en su conjunto. Para el caso de la economía mexicana, prácticamente el sector externo se encuentra representado por la economía norteamericana mayoritariamente, ya que el 80% de las transacciones comerciales y financieras se realizan con este país.

La **balanza de pagos** (Cuadro 7), contiene dos grandes agregados. El primero de ellos es la **cuenta corriente**, que expresa el saldo o diferencia que existe entre las exportaciones y las importaciones. Este rubro mantuvo un comportamiento deficitario durante todo el sexenio salinista. El segundo rubro de la balanza de pagos, es la **balanza de capitales** (o cuenta de capitales), la cuál registra el saldo o diferencia entre las divisas que entran y las que egresan de la nación, son los movimientos financieros que se efectúan tanto por el sector privado como por el Gobierno con agentes igualmente públicos o privados del exterior. La balanza de capitales fue superavitaria durante todo el sexenio salinista.

La relación entre estos dos agregados de la balanza de pagos fue sumamente importante para la política económica, el objetivo de mantener un tipo de cambio estable para atraer inversión y principalmente mantener "controlada" la inflación, obligaban a un **financiamiento del déficit**

comercial. Este financiamiento en un principio fue planeado a partir de la apertura comercial, esta generaría los flujos de inversión extranjera necesaria para financiar el déficit. En un primer momento, se esperaba que estos flujos se incrustaran en la economía real y jugaran el papel de modernizador de la economía vía impulso al desarrollo industrial, de tecnología que incrementara la **productividad y competitividad** de los productos hechos en el interior del país.

Apertura comercial y competencia

La industria nacional debería de enfrentar la competencia con una renovación de su planta industrial, dentro del planteamiento teórico del **libre mercado** la libre competencia genera crecimiento y desarrollo, ya que la "sana" y libre competencia **eficientiza** a las empresas en general o las expulsa del mercado. El planteamiento al parecer tiene una lógica entendible, el problema es que la libre competencia debe de generarse entre iguales para que sea aplicable al cien por ciento, la realidad es que la industria nacional no estaba ni está condiciones de enfrentar a empresas extranjeras a sus niveles tecnológicos que les otorgan alta competitividad.

Sin embargo, sucede algo curioso y por demás alarmante para el modelo mismo de apertura, la inversión no se inyecta directamente en la economía real, las cifras muestran que durante el sexenio aproximadamente el 51.14% se aplicó a la inversión especulativa (Cuadros 10 y 11). Al parecer, los extranjeros decidieron no arriesgar su dinero directamente en negocios productivos al interior de México, ya que el **mercado accionario y de deuda gubernamental** arrojaba ganancias nada despreciables que al mismo tiempo permite retirar la inversión en caso de cualquier alarma, política o económica y para rematar, no se pagan impuestos por esta forma tan particular de lucrar.

Inclusive se puede afirmar que los extranjeros no requirieron implantarse físicamente en el país para poder realizar o colocar sus productos, ante un tipo de cambio semifijo y una frontera sin restricciones comerciales, el mercado mexicano se convirtió en el principal consumidor de los productos norteamericanos.

Lo anterior se debe a las características que tenía el modelo de apertura. El déficit comercial, afecta a la industria nacional por que significa una entrada masiva de productos desde el exterior a precios relativamente bajos, esto ya se ha tocado puntualmente en el apartado interior. Lo que interesa ahora destacar es como los índices de importaciones fueron creciendo para crear el tan mencionado déficit comercial y al mismo tiempo provocaron el fenómeno de desplazamiento de la industria nacional paulatinamente.

La industria nacional al encontrarse con la apertura comercial desmesurada a partir y durante el sexenio salinista enfrenta un problema grave de demanda, esta se verá ahora influida por la competencia extranjera y se repartirá el mercado entre los productos de una y otra procedencia. Lo importante resulta de los efectos que tiene el producto importado para con la industria nacional, **"La diferencia se encuentra en la demanda que enfrentan. Si la industria se contrae y además no hay importaciones, entonces es por que no hay demanda por sus productos. Pero si la industria se contrae y hay un aumento de importaciones, entonces la demanda está creciendo, pero la industria nacional será desplazada por las importaciones"**.³

La cita anterior aclara el panorama en cuanto a la situación real que se vino suscitando en la economía mexicana en cuanto a la industria, la producción se vino reduciendo paulatinamente y los índices de **importación** vinieron creciendo creando un doble problema, el déficit

³ Schettino, Macario "El costo del miedo" pp. 28

comercial y el golpeo a la industria nacional. Lo anterior se ilustra cuando vemos como ejemplo que algunas de las industrias nacionales presentaron este fenómeno, tal es el caso de aserraderos, donde la importación se elevó en tan solo nueve años de 1985 a 1993 de un índice de 0.7 a 9.1 donde 1980 = 1.0 mientras que el índice productivo se reduce en el mismo período de 1.06 a 0.75 (Cuadro 24). Caso similar muestran Hilados y tejidos de fibras blandas, Cuero y calzado y Celulosa y papel por citar solo algunos ejemplos. El problema era claro y el Gobierno no actuó en contra de esta situación tan desgastante para la economía nacional. Factor que se registra gracias al manejo de la política de cambio semifija como se observa en el deslizamiento tan lento registrado por el dólar durante el sexenio como se muestra Cuadro 9.

CUADRO 9
**PARIDAD DEL PESO RESPECTO AL DOLAR
 ESTADOUNIDENSE 1991-95**
 (COTIZACIONES EN NS AL FINAL DEL PERIODO)
 DOLAR INTERBANCARIO*
 VALOR A 24 HORAS
 COMPRA VENTA

1991	3.0705	3.0715
1992	3.1180	3.1200
1993	3.1040	3.1060
1994	3.4578	3.4698
1995**	6.1842	6.2375

- * Tipo de cambio para operaciones al mayorero entre bancos, casas de bolsa y casas de cambio privadas y empresas o clientes importantes
 ** Promedio del primer semestre de 1995

Fuente: Economía Mexicana en Cifras, Nafin 1995.

El problema comercial deficitario era maquillado con la balanza de cuenta de capitales positiva, que finalmente era la principal encargada de mantener el tipo de cambio, mientras el capital entrara al país bajo cualquier forma y se tenían suficientes divisas para cubrirla, el problema se encontraba "aparentemente controlado".

Durante el sexenio pasado, gracias a la política de tipo de cambio antiinflacionaria, la cuál permitió mantener el precio del dólar por debajo de su valor real, se registraron índices elevados de importaciones que conforme se acumulaban, año tras año, presionaban con mayor fuerza a una devaluación o movimiento del tipo de cambio para corregir este desequilibrio.

Precio del dólar, inversión extranjera e inestabilidad política

Para evitar presiones sobre el tipo de cambio, el Gobierno optó por buscar inversión extranjera tanto directa como indirecta. El problema fue que ante la necesidad de mantener un tipo de cambio estable, era indispensable financiar el déficit registrado en la balanza comercial y no escatimó el Gobierno en mantener este tipo de cambio con **inversión extranjera indirecta o especulativa**.

Conforme se desarrollo el déficit comercial, las presiones siguieron existiendo sobre el tipo de cambio y conforme se registraron fugas de capital durante 1994 principalmente, el mantenimiento de este tipo de cambio fue prácticamente imposible, a pesar del último intento salinista por evitarlo con la colocación en el mercado de dinero de los **Tesobonos**, que significaron al corto plazo, en 1995 una fuerte deuda de casi 30 mil millones de dólares traduciéndose en una contracción muy remarcada de la economía para pagar las deudas financieras y se impulsó a las exportaciones, esta última situación fue generada más que nada por el tipo de cambio tan elevado que se registró a partir de la fecha devaluatoria, el 19 de diciembre de 1994.

El desarrollo de déficit comercial se contempló durante todo el sexenio de Salinas. Desde el primer año de su mandato, ante la herencia de una economía en proceso de apertura comercial, continúa evidentemente con este modelo y va generando entradas masivas de

mercancías desde el exterior. Así mismo, la cuenta de capital se comportó de manera positiva para mantener el déficit en niveles "pagables o controlables".

La coyuntura aparece en 1994, cuando desde el 1ro. de enero con el levantamiento armado en Chiapas, se comienzan a generar en el entorno internacional un sentimiento de inseguridad en cuanto a las **expectativas de corto plazo** de la economía nacional. Este levantamiento es solo una muestra de lo que el modelo económico ha venido generando en la Nación, indiscriminadamente el **ingreso o producto** se ha venido concentrando de una manera exagerada que al mismo tiempo ha significado un **encarecimiento** en los niveles de vida de la población en general. Este problema representa entonces una bomba de tiempo para el Gobierno, es un factor de posible ingobernabilidad.

Las fugas de capitales son características en momentos de **crisis social**. El problema fue atendido represivamente por el Gobierno y al parecer la situación se encontraba "bajo control" aunque nunca ha dejado de ser una amenaza para el Gobierno. Sin embargo nuevos problemas políticos se presentan, inicialmente la pugna entre el candidato oficial **Colosio** y el comisionado por el Gobierno Federal para la concordia y pacificación en Chiapas, **Manuel Camacho**. El problema de Chiapas y su evolución en cuanto a las pláticas ocupaban más espacio en los medios en general que la campaña colosista por la presidencia. Salinas vino opacando la imagen del candidato presidencial al mostrar un fuerte apoyo y confianza hacia Camacho mostrando al mismo tiempo poco interés por el desarrollo de la campaña de Colosio.

Esta confrontación se termina al ser eliminado físicamente Colosio en la Colonia Lomas Taurinas del Estado de Baja California Norte el **23 de marzo de 1994**. El problema político, la abierta pugna entre los niveles más altos de la jerarquía política mexicana una vez más generaron una salida de divisas de la Nación.

Posteriormente, ocurre el asesinato del presidente del Comité Ejecutivo nacional del PRI, J. Francisco Ruiz Massieu, con lo que una vez más y por tercera ocasión, se coloca al país en una posición de confrontación, entre la clase política nacional mientras que la clase campesina, obrera e indígena se encontraba a la expectativa de lo que sucedía. La fuga de capitales se presenta de nuevo.

Todo lo anterior evidentemente se reflejó en la balanza de pagos durante el desarrollo del año, finalmente las cifras muestran que al cierre de 1994, existía un déficit comercial por 28 786 millones de dólares y la cuenta de capital, al registrar una fuerte caída en sus ingresos, registró únicamente un superávit de 11, 49 millones de dólares (Cuadro 7). Por su parte, las reservas internacionales con que se contaba, evidentemente se fueron empleando a lo largo del año y registraron un cierre al final del período de 6 278 millones de dólares. Esta última cifra evidentemente corresponde al cierre de 1994, por lo que la devaluación ya se había decretado, resulta entonces que se utilizaron hasta donde fue posible las reservas y ese fue el saldo al fin del año.

2.3 La devaluación que no llegaba para corregir los problemas en la balanza comercial

El tipo de cambio, generalmente expresa el poder o valor que tiene una moneda con respecto a la de otro país, cuando las **relaciones comerciales** favorecen a uno, lo que sucede es que este se encuentra con que el valor de su moneda se está apreciando con respecto a la del país en que aventaja comercialmente. Lo anterior se aplica si es que el tipo de cambio se encuentra en un nivel representativo de cada moneda, entonces es posible conocer el poder o respaldo económico que tiene una respecto a la otra.

Es importante destacar, que no solamente el aspecto comercial es el que influye en la paridad de los tipos de cambio, por ello, se toma también en cuenta el factor de la balanza de capital, la cuál, al igual que la balanza comercial, registra las entradas y salidas, pero, de capital en una economía, por ello, es posible mantener un tipo de cambio con una balanza comercial deficitaria si en contrapartida, tenemos una balanza de capital suficientemente superavitaria como para cubrir el déficit comercial.

El resultado que se obtiene del movimiento global de la balanza de pagos se refleja en el nivel de las **reservas internacionales** de las cuáles se hace cargo el Banco de México, si al final de un ejercicio determinado obtenemos un superávit con el sector externo, tendremos una acumulación en las reservas y si tenemos un déficit, perdemos reservas. Las reservas son importantes por que permiten al país flexibilidad en cuanto a su política cambiaria si es que esta es superavitaria de manera considerable, si estas se encuentran en un nivel escaso, el tipo de cambio se encuentra presionado a un movimiento dado que la reserva no esta en condiciones de amortizar un déficit en la balanza de pagos globalmente.

Cuando sucede que entre un país y el sector externo, existe un fuerte déficit a favor del segundo, generalmente se requiere de

financiamiento o de entrada de divisas para corregir la diferencia de lo que entra comercialmente de lo que se vende al exterior. Así sucedió en el caso mexicano, ya se ha mencionado que el déficit comercial presionaba constantemente sobre el tipo de cambio pero mientras la cuenta de capitales se encargara de cubrirla, el problema relativamente se mantuvo controlado. Cuando este flujo de inversión foránea no alcanza a cubrir el déficit que presentado, se debe recurrir a las reservas de la banca central para cubrirlo y en consecuencia no devaluar.

Esta última opción no fue suficiente para llenar la brecha comercial y se tuvo que devaluar para corregir la balanza de pagos en general, una devaluación cierra la brecha o la diferencia que existe entre las transacciones globalmente entendidas (mercancías y capital) para **ajustar la balanza** con un nuevo tipo de cambio.

Cuando el tipo de cambio es insostenible, tal como sucede en diciembre de 1994, es necesario devaluar para corregir el desequilibrio en general que se registra en la balanza de pagos, esta es una medida que evidentemente se contrapone con el modelo que se venía implantando, ya que inmediatamente genera inflación e inestabilidad financiera.

Sobrevaluación del peso y sus efectos

La importancia de una devaluación a tiempo o emplear un **tipo de cambio real**, radica en que sea competitivo para la economía doméstica, en este caso la mexicana, el mantener por tanto tiempo un tipo de cambio semifijo, generó fuertes índices de importación, déficit comercial y un recurrente golpeo a la planta industrial nacional como se ha venido analizando. Si por el contrario, se mantiene un tipo de cambio representativo del poder de producción de cada país, tendremos entonces relaciones de intercambio reales y no ficticias como se vino sucediendo,

lo mismo sucede con el crecimiento, este solo resultó ser un espejismo que se diluyó con la devaluación.

El sexenio salinista se caracterizó por equilibrar la balanza de pagos mediante el superávit en la cuenta de capitales al déficit en la cuenta corriente. Papel importante juega en el mantenimiento del tipo de cambio las reservas que se tienen. Así, si se observa el movimiento de estas variables, en 1992 se presenta un superávit en la balanza de pagos por 1 174 millones de dólares y un nivel de reservas de 18 942 millones de dólares, evidentemente el problema devaluatorio aquí ni siquiera se presenta como una posibilidad (sin dejar de lado que para la industria nacional hubiera resultado positivo), situación similar se presenta durante 1993 (Cuadros 7 y 22).

En 1994, la cuenta de capital muestra signos claros de debilitamiento y una caída estrepitosa al pasar de 32.5 a 11.5 miles de millones de dólares claramente insuficientes para cubrir el déficit comercial del mismo año calculado en 28.8 miles de millones de dólares (Cuadro 7).

La situación anterior colocó en un dilema al tipo de cambio, ya que era insostenible vía la sola actuación interna de la balanza de pagos como había sucedido en años anteriores. Al voltear a ver el nivel de reservas que se registra al final del año, nos encontramos con que estas se ubicaron en tan solo 6.3 miles de millones de dólares (Cuadro 22). Esta cifra muestra que a lo largo del año se requirió del uso de las reservas internacionales de manera constante, ya que el año anterior registraron un nivel de 25.1 mil millones de dólares (Cuadro 22).

Durante 1994, al irse reduciendo los flujos de capital foráneo, se fueron empleando las reservas y estas al verse disminuidas no pudieron enfrentar el saldo exigido por el resultado global de la balanza de pagos de 18.9 mil millones de dólares (Cuadro 7). Resultado de esta conjugación de factores, fue la devaluación de 15% del peso respecto al

dólar (resaltando que al tomar esta medida, el Gobierno mediante el entonces titular de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Jaime Serra, movió la banda de flotación hacia arriba en 53 centavos correspondientes al 15%, declarando que solo se trataba solo de un ajuste), quedando evidenciada la incapacidad en que se había colocado al país para generar sus propias divisas vía economía real y el carácter altamente dependentista de que se había sustentado el modelo en cuanto a la inversión extranjera.

La devaluación se sucede en un marco de insuficiencia de reservas y entrada de capital extranjero para cubrir el problema de cuenta corriente deficitaria de la balanza de pagos. Entonces la devaluación por sí misma, significa un encarecimiento del producto extranjero al ser más caro el dólar, **"...al devaluarse la moneda, automáticamente los productos mexicanos serán más competitivos y las exportaciones aumentarán como por arte de magia y las importaciones se encarecerán de tal forma, que automáticamente desaparecerán. Nada más falso que eso".⁴**

La cita anterior rescata el hecho de que una devaluación no eleva la competitividad de los productos domésticos respecto a los importados en cuanto a sus mecanismos de producción se refiere, ya que no existe ningún incremento en la productividad o en la calidad de las industrias que los producen, es decir, también se deben tomar en cuenta factores estructurales que son en el caso de la economía mexicana coyunturales al no desarrollarse la productividad, la calidad, la inversión en investigación de desarrollo tecnológico, etc.

Lo anterior opera tanto para nacionales como para extranjeros, si siguen teniendo la misma composición estructural, es decir que no han cambiado cualitativamente o estructuralmente la competitividad generada por la devaluación de la moneda es solo eso, una competitividad

⁴ Maerker, Gunter "La nueva devaluación 1994-1995" pp. 45

monetaria, no real. Lo importante resulta de ver la afectación que tiene la devaluación en ellos, se encarece el producto importado pero no significa que haya perdido calidad o alguna característica que lo desacredite del mercado internacional, simplemente es menos factible que se importe ante este "costo" que se genera a partir de la devaluación.

Por su parte la devaluación genera que las exportaciones encuentren un mercado extranjero más accesible por que los productos mexicanos resultan ser ahora más "baratos" y se incentiva la exportación por la devaluación misma. Pero no se debe confundir el que la balanza de pagos se arregle con un problema coyuntural como lo es la devaluación a que el problema se corrija en la realidad y gracias a los efectos de una economía fortalecida y capaz de competir, por ello es falso afirmar que la devaluación desaparecerá las importaciones, este es solo un hecho en el corto plazo ya que si se insiste en buscar un tipo de cambio sobrevaluado como sucedió durante el sexenio salinista, la burbuja se comenzará a formar y reventará eventualmente.

No olvidar entonces que la devaluación ha venido a corregir los problemas de la balanza comercial pero solo en el corto plazo, esto dependerá de la política cambiaria que se adopte, si esta es de libre flotación como se ha ocurrido durante 1995, la cuenta corriente registrará un saldo si no favorable, por lo menos equilibrado. Se debe incentivar el desarrollo tecnológico aplicable a la industria para poder contar en un futuro con una planta productiva capaz de enfrentar la competencia extranjera y evite en lo posible problemas tan desmesurados en la cuenta corriente.

CAPITULO 3 EL desarrollo del déficit en cuenta corriente y la inversión extranjera.

En el presente capítulo se desarrollará la conjugación que tuvieron el déficit comercial de la cuenta corriente con el marco de la macroeconomía nacional, su origen y papel de estos dos factores fundamentales para la crisis financiera de diciembre de 1994, es importante resaltar la participación del **déficit en la cuenta corriente** característico del sexenio salinista en la balanza de pagos y el papel "saneador" de la inversión extranjera en la misma balanza en lo que a la balanza de capitales se refiere.

El proceso mediante el cuál se desarrolla el problema de la balanza comercial durante el sexenio salinista, tiene antecedentes históricos desde la inclusión de México en el **G.A.T.T.** (Acuerdo General sobre Aranceles y Comercio) en el año de 1987. Los beneficios que se buscaban de este acuerdo se referían básicamente al incremento del comercio exterior del país con el sector externo ante el agotamiento del modelo anterior basado en la petrolización de la economía y en busca de generación de divisas para cumplir con los compromisos adquiridos durante ese mismo proceso, pero las concesiones otorgadas por México se encontraron por encima de las requeridas por el acuerdo, situación que se presenta de manera similar en el TLC.

Acuerdos comerciales e incumplimientos

Inicia el sexenio 1988-1994, con el Pacto puesto en marcha desde diciembre del año anterior y se da un giro esencial al objetivo de la apertura comercial, ya que el mencionado Pacto, tiene otro objetivo no muy parecido al del desarrollo del comercio exterior, bajar la inflación este aspecto ya se ha mencionado. Se inicia el sexenio con una modificación

en cuanto a la política cambiaria, se adopta el esquema de deslizamiento paulatino del tipo de cambio y se desecha el control del tipo de cambio. Durante el sexenio se desarrolla ampliamente la ideología del libre mercado en nuestro país, ya que se firman acuerdos comerciales con diversos países, Chile, Colombia, Venezuela, Bolivia, Costa Rica y el **Tratado de Libre Comercio de América del Norte**, cada uno de ellos son de distinta significancia y configuración en cuanto a las reglas que los rigen para llevar a cabo el comercio con estos países, pero el principal y de mayor atención, es el TLC.

Sin caer en análisis descriptivos de lo que el TLC es y siendo los Estados Unidos uno de los principales consumidores a nivel mundial de una amplia gama de productos, los productos hechos en México de alguna forma encontraron diversas barreras para ser colocados en este mercado, dejando de lado el tipo de cambio (que paulatinamente se fue sobrevaluando durante el sexenio), el problema fue de calidad y **competitividad**, es decir, la apertura no necesariamente se ha significado por ser favorable al México en cuanto a la colocación de sus productos con sus socios comerciales; en contraparte, sí ha significado la entrada de productos del exterior masivamente, en gran parte de los casos, de baja calidad o de productos depreciados como lo es el caso de tecnología atrasada.

Peor aún ha sido que en la práctica de los acuerdos comerciales, México no ha recibido el trato que ha otorgado, o lo que es lo mismo, no ha existido una total reciprocidad por parte de nuestros socios comerciales, apoyados en que tanto el **GATT** (Actualmente, Organización Mundial de Comercio) como los acuerdos comerciales colocan a los países miembros en la posibilidad de aplicar regulaciones arancelarias y no arancelarias por diversas razones: seguridad pública, salud, sanidad animal, vegetal y forestal, ecología, calidad o normalización, etiquetado y avisos comerciales, garantías, razones del valor o subfacturación,

prácticas desleales, razones de interés social y salvaguardas. Algunos de estos factores han sido utilizados efectivamente y principalmente por nuestro principal socio comercial, caso del embargo atunero, camarón, tomate y aguacate actualmente.

"Las autoridades mexicanas asumirán la defensa de los productores agrícolas ante la propuesta estadounidense de establecer un arancel-cuota semanal al jitomate nacional, lo cual representa una abierta violación a lo estipulado en la materia en el Tratado de Libre Comercio (TLC), informó el presidente de la Comisión de Agricultura de la Cámara de Diputados, Rafael Ceballos Cancino." (La Jornada, 15 enero 1996, pp. 50).

Lo anterior muestra el carácter norteamericano ante el comercio que tiene con nuestro país, el caso del jitomate nos ilustra claramente como ante una posible competencia, ya sea por precio o calidad, que afecte al producto estadounidense, buscan proteger el mercado del producto en cuestión para no dar rienda suelta a las exportaciones mexicanas, o importaciones norteamericanas, para no afectar así a los productores de aquel país.

Muchos otros casos serán seguramente recordados, lo principal es reconocer que la administración norteamericana se ha venido caracterizando por proteger a su economía, mientras que en el caso del Ejecutivo Federal mexicano ha significado lo contrario, esto es manifiesto en el hecho de que la apertura comercial no solo se registró con los países con que se tenía acuerdo comercial, sino que se dio de manera acelerada y enfocada a la globalización del comercio con éxito, es decir, se permitió la entrada de productos de cualquier parte del mundo, esto evidentemente afectó a la industria nacional y en aquellas ramas donde la industria nacional se vio desfavorecida ante la competencia del norte, tampoco se brindó apoyo mediante el uso de barreras no arancelarias, o por lo menos tratar con mayor inteligencia a estas ramas permitiendo una

apertura paulatina y no desmesurada que terminó por fracturar con el paso de los años a varias industrias como lo es el caso del calzado, aserraderos, hilos y tejidos de fibras blandas y celulosa y papel, casos claros en cuanto a que mientras el índice de importación en cada una de estas ramas, vino registrando un incremento desde 1985 hasta 1993, el índice de producción interna de las mismas, vino registrando un deterioro paulatino durante el mismo período (Cuadro 24).

Mayor aún se demuestra este problema cuando localizamos que durante el segundo semestre de 1994, se registra una caída de la actividad industrial de 1.5 puntos, fechas en las cuáles estaba por registrarse la crisis financiera, y la recesión se torna muy marcada en el primer semestre de 1995 al caer el índice 15.5 puntos respecto al mismo mes de junio en 1994.

Lo anterior es manifiesto dado que **"México redujo sus consolidaciones y compromisos arancelarios a niveles muy por debajo de lo comprometido con todas las partes del GATT a todo el mundo, no sólo a los países miembros de la hoy Organización Mundial de Comercio y las medidas regulación no arancelarias en gran medida no las implementó, apenas a fines del 1993 y algunos casos muy tibiamente en 1994 las empezó a recrudescer por así decirlo".**⁵

El contexto macroeconómico que se vino generando bajo este comportamiento de el sector productor-importador, fue claro durante el desarrollo de la administración salinista, es claro que al no crecer los índices de producción, de alguna parte se debían obtener los productos que demanda un país en crecimiento, tanto económico como demográfico, y por ello es que el sector importador viene a tomar parte como el subsanador de la demanda interna y se disparan las importaciones,

⁵ Maerker, Gunter "La nueva devaluación 1994-1995" pp. 82

resultado de ello son los seis años, 1989-1994, con un creciente déficit comercial, situación que llegó a alcanzar alarmantes montos, ya que durante el último año de este periodo, se registró un déficit del orden de los 28,786 millones de dólares, situación altamente peligrosa ya que se requiere del uso de reservas y de la cuenta de capital para lograr mantener equilibrada la balanza de pagos (Cuadro 7).

El análisis lleva entonces a considerar el papel de la cuenta de capital como saneadora de la balanza de pagos durante el sexenio salinista, hasta la fecha y por siempre, los inversionistas decidirán el destino de su dinero dependiendo de factores diversos, es decir, los económicos, políticos y sociales, este punto se tocará un poco más adelante, a manera de ilustración se puede destacar un comentario o análisis de los que ya son cotidianos dentro del ámbito financiero en nuestro país, "de acuerdo con analistas consultados, el comportamiento de la Bolsa Mexicana de Valores fue resultado de que los inversionistas extranjeros dejaron de tomar posiciones en títulos de emisoras nacionales, luego que previsiones de firmas privadas anticiparon que en el primer trimestre de este año continuarán las tasas negativas de crecimiento en la economía del país.

El principal analista de una correduría estadounidense comentó que, además de los factores económicos, aderezados por la preocupación acerca de las posibilidades de recuperación del sistema bancario, en el ánimo de los inversionistas comenzaron a influir factores de orden político.

En primer lugar citó el retiró del PAN de la mesa de diálogo sobre la reforma política. Pero, además, el dictamen que deslindó al gobernador de Guerrero, Rubén Figueroa, de la matanza en el vado de Aguas Blancas, y la consiguiente postura de algunos sectores del

PRD para suspender el diálogo con el Gobierno, añadieron un ingrediente de incertidumbre a los mercados" (La Jornada, 29 febrero 1996, pp.61).

Es claro entonces que para un inversionista su rentabilidad no solo se basa en el carácter económico de las emisoras nacionales, refiriéndonos a sus acciones por supuesto, la rentabilidad y la confianza, emana del factor crecimiento y riesgo país como lo ilustra la cita anterior. El comentario, emana a un año dos meses de la crisis de diciembre, lo que se intenta recalcar, es el carácter de los inversionistas, a no correr riesgos y de ser posible, especular dentro del mercado de dinero y capitales para obtener ganancias poco comunes, lo interesante, ahora es resaltar como, a pesar de que eran evidentes los riesgos en el país durante 1994, principalmente por factores políticos, la inversión llegó y fue capaz de mantener el tipo de cambio con una balanza de capitales altamente superavitaria durante 1993 y 1994, dado que se registró un saldo positivo por 44,131 millones de dólares en tan solo estos dos años (Cuadro 7).

El saldo de la inversión extranjera se amplió año con año durante el sexenio de 1988 - 1994, es importante resaltar el hecho de que esta registró un decremento de alrededor de 3 mil 500 millones de dólares en 1994, saldo nada despreciable para la situación en que se colocó al país durante ese año como se observa en el Cuadro 10.

CUADRO 10
INVERSION EXTRANJERA 1980-95
(MILLONES DE DOLARES)

Año	Acumulada en el año	Saldo Histórico
1980	1,622.6	8,458.8
1981	1,701.1	10,159.9
1982	626.5	10,786.4
1983	683.7	11,470.1
1984	1,429.8	12,899.9
1985	1,729.0	14,628.9
1986	2,424.2	17,053.1
1987	3,877.2	20,930.3
1988	3,157.1	24,087.4
1989*	2,913.7	27,001.1
1990	4,978.4	31,979.5
1991	9,897.0	41,876.5
1992	8,334.8	50,211.3
1993	15,817.0	65,828.3
1994	12,110.1	77,938.4
1995p	3,533.9	81,472.3

* Desde 1989 se incluye inversión en el Mercado de Valores
p Cifras preliminares al mes de febrero
Fuente: Economía Mexicana en Cifras, Nafin 1995.

Esto fue logrado gracias al modelo desarrollado a fondo por el Ejecutivo Federal desde el sexenio delamadridista y acentuado a fondo por el salinista, ya se ha tocado este el capítulo primero del estudio, siendo importante recalcar la visión que se tenía, por parte del Gobierno mismo.

"Durante los últimos nueve años particularmente durante la primera mitad del sexenio del presidente Salinas, el pueblo y el Gobierno han adoptado un importante programa global de ajuste y cambio estructural. Más allá de la mera corrección de los desequilibrios monetarios y fiscal, muchos de los obstáculos

estructurales que habían inhibido el crecimiento, fueron allanados. Ejemplo de ello son, la implantación de un pacto social para corregir la inercia de los precios, la eliminación de barreras no arancelarias al comercio, la modernización del sector financiero, el proceso de desincorporación de las empresas del sector público, la renegociación de la deuda externa, la desregulación de la economía, las reformas educativas y agrarias, y la fijación de nuevas reglas para promover la inversión extranjera, así como una profunda reforma fiscal y un nuevo programa de gasto social y de participación popular para combatir la pobreza.”⁶

Destacable es el hecho de considerar como una prioridad del Gobierno, el crecimiento, mas no el desarrollo, si bien el equilibrio fiscal fue de ayuda al no requerir el Gobierno de financiamiento durante esos años, renegociar la deuda para ampliar plazos y reducir montos, el objetivo de bajar la inflación se logró mediante el pacto, ya estudiado, apoyado en la apertura, y la modernización del sector financiero. Todos los factores dan muestra clara de que la economía se encontró en una circunstancia de libre mercado para mantener en equilibrio un modelo, más no para crear un país, que “elimine los obstáculos para que estructuralmente elimine las barreras del crecimiento” en el corto y mediano plazo.

**ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA**

⁶ Aspe Armella, Pedro; "El camino mexicano de la transformación económica" pp. 44

3.1 Factores inflación y paridad peso dólar, en el déficit en cuenta corriente.

La influencia que ha tenido el tipo de cambio en el déficit en cuenta corriente fue fundamental para que este se desarrollara de manera tan amplia durante el sexenio de la apertura comercial.

Un tipo de cambio subvaluado fue la causa fundamental para la aparición constante y peligrosa del déficit comercial en la balanza de pagos y por su parte, la inflación, como objetivo fundamental de la política económica durante el sexenio 1989-1994 sacrificó el producto nacional por el extranjero, mercancías baratas para lograr esa tan ansiada inflación "primermundista" de un solo dígito.

La inflación, como un primer factor para el déficit comercial, no actuó directamente, sino que implicó para lograr reducirla, la apertura para obligar al mercado interno a reducir sus precios ante la competencia extranjera a menor costo ya se ha mencionado constantemente que para lograr la inflación altamente reducida, se utilizó el mercado externo como presión a los precios apoyado en un tipo de cambio que se fue sobrevaluando al paso del sexenio salinista, el déficit comercial presionaba y al mismo tiempo, esta presión era quitada por el superávit en la cuenta de capitales, resultado de ello, un tipo de cambio controlado que permitía comprar mercancías baratas (en virtud de la sobrevaluación del peso) y así lograr la combinación perfecta, inflación reducida, crecimiento y tipo de cambio estable para mantener la inversión dentro del país.

Se habla de crecimiento por que durante el sexenio salinista se obtiene un crecimiento promedio del PIB del 3.085% (Cuadro 2), factor logrado a través de un margen amplio de crédito que permitió elevar el consumo, o lo que es lo mismo, la demanda agregada, situación contraria a lo que sucedería en 1995.

"El Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI) dio a conocer las cifras de la oferta y la demanda globales para el tercer trimestre de 1995. Se confirma que en los primeros nuevos meses el Producto Interno Bruto decreció en 7% con respecto a igual periodo de 1994 y que las importaciones totales de bienes y servicios descendieron 27.2%, elementos que determinaron una caída de 10.3% en la oferta global .

Del lado de la demanda, solo la externa tuvo un comportamiento positivo con un crecimiento de las exportaciones de 29.6%; el resto de los componentes de la demanda, los internos, todos profundizaron el descenso registrado en el primer semestre del año. Destaca el desplome de la inversión física (formación bruta de capital fijo) en 30%, así como la reducción del consumo privado en 12.8%; el consumo del Gobierno se redujo en 4.6% respecto al mismo periodo, enero septiembre, de 1994". (La Jornada 15 enero 1996, pp.53)

Se demuestra entonces que con un tipo de cambio un tanto real, las exportaciones tendrán un comportamiento positivo y las importaciones un comportamiento, que de no ser necesariamente negativo, es más apegado a la realidad y muestra un comportamiento acorde a la competitividad y productividad de la industria nacional, ya no permitiendo la entrada masiva de productos desde el exterior que fue lo que ocurrió con el régimen salinista y por ende, se registró un fuerte déficit en la cuenta corriente en el sexenio pasado.

Déficit comercial contra el tipo de cambio

El pilar derrumbado finalmente en la crisis financiera de diciembre de 1994, fue el tipo de cambio empujado por el déficit comercial y requirió

de financiamiento con el exterior, esta situación vino a desmembrar los "logros" de la administración terminada y trajo consigo nuevos factores de recesión y estancamiento al colocar las deudas dolarizadas en un alto costo por el nuevo precio del dólar y al mismo tiempo, "la excesiva emisión de Tesobonos hizo que se diluyera la disminución lograda en la deuda interna con el dinero de las privatizaciones: de 1990 a 1993 el saldo cayó 47.7 por ciento en términos reales; no obstante, bastó un año para que repuntara 26.6 por ciento e impusiera un máximo histórico.

Los capitales internacionales no sólo eran necesarios para darte asistencia al régimen cambiario, sino también para mantener el equilibrio de la balanza de pagos, cuya cuenta corriente tenía un déficit creciente.

Tal sangría, de 28 mil 786 millones de dólares en 1994, obedecía a la disparidad entre las exportaciones e importaciones de mercancías, debido a la sobrevaluación del peso en el contexto de un tipo de cambio semifijo". (El Financiero, 18 diciembre 1995, pp. 3A)

Resulta claro entonces que el régimen del tipo de cambio semifijo, actuó, a lo largo de los años del sexenio, en contra de los productores nacionales al enfrentarlos a productos baratos, la economía experimentó un proceso de transformación hacia el sector importador para generarse ingresos y se descuidó de manera importante el sector productivo interno, factor altamente importante para el mantenimiento del crecimiento a mediano y largo plazo, ya que representa inversión y al mismo tiempo ahorro interno, que realmente hizo mucha falta en los momentos de la crisis al no contar el país con recursos generados en el interior para mantener su crecimiento y más lejos aún de contar con recursos para la

contingencia financiera gestada a lo largo del sexenio y estallada en diciembre de 1994.

Lo importante entonces no es perder de vista que para mantener un esquema de apertura comercial y no desproteger al mercado interno, se debe contar con un tipo de cambio real, que haga al producto interno competitivo, por lo menos en cuanto a precios, con el producto externo, la devaluación efectuada en 1994 impulsó el precio de la divisa verde a niveles de 6.23 nuevos pesos por dólar al final del siguiente año (Cuadro 9), y lógicamente durante este año es que se registra el primer balance favorable para los productos nacionales en la cuenta corriente, por un total de 2,207 millones de dólares (Cuadro 8). Si dejar de lado que durante todo el tiempo que el tipo de cambio se encontró controlado, y provocó un déficit en la cuenta corriente, este actuó en contra del nivel de valuación del dólar y terminó por ser un arma de dos filos para la política de tipo de cambio semifija.

3.2 La falta de reservas y el déficit.(1994)

El tipo de cambio al ser una variable fundamental para la estabilidad de la economía nacional en su conjunto, requería de un apoyo constante y sólido al peso nacional para lograr que la paridad se mantuviera semifija. He aquí el importante papel de las reservas, ya que estas son finalmente el "colchón" o apoyo que tiene el peso ante el dólar.

Es importante señalar que durante todo el sexenio, las reservas presentaron niveles aceptables y la situación se revierte y torna insostenible durante y al final de 1994.

Durante 1994 las reservas se caracterizaron por ser utilizadas constantemente ante la incertidumbre y nerviosismo inyectado en los mercados por los acontecimientos políticos. Como ejemplo fundamental y básico, encontramos el 23 de marzo de ese año, donde el asesinato del candidato presidencial priísta, afectó negativamente la bolsa de valores y en consecuencia se generó una emigración de capitales que necesariamente afectó en las reservas estas fueron empleadas para mantener el tipo de cambio a como diera lugar hasta la transmisión del poder ejecutivo, el problema era entonces claro, **"ante la disminución en la tasa de ahorro interno, la permanencia de recursos foráneos era entonces indispensable para impulsar el crecimiento económico, financiar el déficit en cuenta corriente y mantener un tipo de cambio estable". (El Financiero, 18 diciembre 1995, pp. 3A)**

Si contamos con un creciente déficit comercial y a la par, la inversión extranjera comienza a retirarse por que el riesgo se eleva considerablemente, se debe entonces buscar medidas alternativas para generar divisas y poder mantener un tipo de cambio estable, lo cuál era una de las prioridades del Gobierno entrante, se necesitaba entonces del financiamiento interno, este desgraciadamente no fue posible obtenerlo ya que el ahorro interno se encontró en picada durante el sexenio y por el

contrario, el nivel de endeudamiento, tanto particular como empresarial era demasiado alto como pensar que la economía por sí misma podría otorgar las divisas necesarias via producción interna, peor aún se torna la situación al voltear y percatarse de que esta industria nacional había sido altamente golpeada y desplazada por la extranjera.

Entran en juego entonces las reservas para mantener el tipo de cambio estable, estas se truncaron durante 1994 al caer hasta 6,940 millones de dólares siendo que en 1993 llegaron a tener un total de 25,110 millones de dólares (Cuadro 23), entonces estas ya no fueron suficientes para lograr mantener el tipo de cambio ante el tan elevado déficit comercial que se registró durante el sexenio.

El déficit comercial que se gestó durante los seis años del sexenio anterior, sustentado en la **política comercial liberal** y el tipo de cambio semifijo, fue un factor que el Gobierno del país consideró como "controlable" debido al financiamiento que de este fue posible gracias a la balanza de capitales, la balanza de capitales, muestra un comportamiento altamente superavitario gracias a que la inversión extranjera encontró atractivos rendimientos que se vinieron pagando en el país, muestra de ello es el crecimiento del rendimiento del indicador líder, los Cetes a 28 días que cerraron 1994 con un promedio anual de 14.09%, siendo que las tasas de interés en Estados Unidos, se encontraban a niveles del 6.16% para el mismo período (Cuadro 19), por ello, con la inflación controlada y cerrando 1994 el índice nacional de precios al consumidor con un incremento de 7.06%, las expectativas de rendimientos, sobre una economía "estable" fueron atractivos y se logró mantener de alguna forma, gran parte de la inversión extranjera, sin olvidar que esta se dirigió hacia los Tesobonos que se emitieron durante ese año, estrategia fundamental para **terminar el sexenio sin devaluación**.

Las expectativas de ganancia sin riesgo son uno de los principales factores que toman en cuenta los fondos de inversión foráneos, por ello,

lo Tesobonos representaron una alternativa segura, ya que se encontraban indexados al tipo de cambio, su rendimiento estaba asegurado según la cotización de la divisa norteamericana.

Al entrar en un ambiente de inestabilidad cambiaria, los capitales muestran una clara tendencia a salir fuera del mercado de dinero y capitales de México, ya que una devaluación significa pérdida en los rendimientos reales de cada una de las inversiones y es por ello que "en primer semestre 1995 los inversionistas extranjeros inyectaron alrededor de 2 mil 600 millones de dólares a la economía mexicana, monto 26.76% inferior respecto a los 3 mil 500 millones que registraron 1994" (La Jornada, 18 diciembre 1995, pp. 29).

La cita resume el sentir del inversionista cuando los rendimientos se encuentran amenazados por el régimen de libre flotación impuesto por el nuevo Gobierno, agregado a esto, la inflación que se desató para cerrar en 1995 a 51.97% (Cuadro 4) y el riesgo país implícito ante el incremento de desempleo, cierre masivo de empresas, etc. Lo que se intenta recalcar en este sentido es que el Gobierno de Salinas de Gortari, evitó hasta donde fue posible esta situación dentro de su administración, esquivar o por lo menos prolongar lo que de alguna manera se fue tomando inevitable ante la fuga de capitales generada por la inestabilidad política característica del año final de su sexenio y conjugada por el déficit comercial creciente, Salinas se enfrentó durante 1994 al fantasma de la falta de reservas y el déficit en la cuenta corriente que amenazaban su modelo, ya que significaba y terminó de hecho siendo así, la devaluación de la moneda nacional frente al dólar estadounidense.

3.3 Promoción de la inversión extranjera para financiar el déficit.

Tocado ya el punto del recurrente déficit comercial durante el sexenio, es fundamental conocer el mecanismo mediante el cuál se planeó lograr que este fuera cubierto y al mismo tiempo generara "estabilidad" sobre el tipo de cambio.

Aquí juega un papel fundamental la apertura a los mercados financieros, es decir, la reforma financiera al desregularla permitiendo mayores rendimientos a los participantes del mercado de dinero y capitales y su importante papel "imán" sobre la inversión extranjera que se reflejó en una balanza de capitales superavitaria para sanear cuenta corriente deficitaria registrada durante el sexenio.

El **mercado financiero mexicano**, al permitir la entrada masiva de capitales gracias a la reforma financiera, permite al inversionista extranjero la decisión de dejar sus divisas o retirarlas según considere apropiado dentro de lo que considera importante para sus rendimientos, así, el Gobierno mexicano en el contexto de un modelo de apertura comercial, y a sabiendas de que el mismo se encontraría sustentado en la inversión captada del sector externo, pone facilidades a su inserción en el mercado nacional, de esta forma, se podría financiar el tipo de cambio, factor estratégico para el modelo, y seguir adelante con el proceso de liberalización de la economía mexicana.

En teoría y práctica, todo se vino suscitando acorde a las necesidades que el propio modelo requería, entrada masiva de capitales durante el sexenio, abatimiento de la inflación con la ayuda del **tipo de cambio semifijo**, lograda por el factor anterior y una economía en expansión, no desarrollo ya que la inversión extranjera directa colocada en la economía mexicana durante el sexenio fue muy inferior a la colocada en el mercado accionario, simplemente en 1994, el saldo fue cuatro veces menor (Cuadros 12 y 13).

CUADRO 12
INVERSION EXTRANJERA DIRECTA POR BLOQUES ECONOMICOS
1989-1995
(MILLONES DE DOLARES)

	1989*	1990	1991	1992	1993	1994	1995*	Acum. 89-95	Part. %
TOTAL	2,499.7	3,722.5	3,565.1	3,599.6	4,900.7	8,026.2	3,721.5	30,035.4	100.0
América del Norte	1,851.4	2,364.0	2,460.7	1,740.2	3,577.6	4,167.9	1,865.8	18,027.7	60.0
Resto de América	129.9	118.6	71.8	223.0	398.2	913.5	-4.3	1,850.5	6.1
Unión Europea	270.0	948.9	870.6	744.6	608.7	2,124.2	692.5	6,257.5	20.8
Asoc. Europeas de Libre Comercio	194.4	148.0	67.7	315.3	104.9	53.0	-3.5	879.8	2.9
Europa Occidental	1.5	2.6	0.7	0.6	1.0	0.5	0.0	6.8	0.0
Países Asiáticos	21.0	125.2	78.1	89.9	120.5	737.8	1,167.6	2,341.2	7.8
Otros países	31.6	16.1	15.6	486.1	89.7	29.4	3.3	671.9	2.4

* Cifras al cierre del mes de febrero

Fuente: Economía Mexicana en Cifras, Nafin 1995.

CUADRO 13
INVERSION EXTRANJERA EN EL MERCADO ACCIONARIO
1989-1994
(MILLONES DE DOLARES)

CONCEPTO	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Flujo	414	1,256	6,332	4,783	10,716	4,116
Revaluación	383	1,830	7,656	5,353	15,267	-24,352
Saldo inicial	1,483	4,524	18,512	26,648	54,631	34,395
Saldo como proporción de la capitalización %	5.4	13.9	18.2	20.6	27.1	26.5

Fuente: Economía Mexicana en Cifras, Nafin 1995.

Al parecer todos los factores eran durante el sexenio aplaudibles, sin embargo en el ocaso del mismo se presenta un factor fundamental para el estallamiento de la contingencia financiera de diciembre, el político, la inestabilidad política que efectivamente afecta los mercados financieros. Esta situación no es nueva ni dejará de presentarse a lo largo de la historia de nuestro país, de hecho factores de este tipo muestran su influencia en el mercado de valores constantemente y día tras día, "en el transcurso de la semana anterior los mercados

transcurso de la semana anterior los mercados financieros nacionales sufrieron una fuerte presión, debido a varios factores; entre ellos, los reportes de las empresas que resultaron en su mayoría desfavorables, la incertidumbre de inversionistas ante la debilidad del peso y el incremento de las tasas de interés en el mercado secundario.

Esta situación evidencia la sensibilidad de los mercados financieros en México ante cualquier evento, ya sea económico, político o de índole social.

En este contexto, es una nueva llamada de atención para empresarios y Gobierno Federal en términos de la necesidad de estar preparados para cualquier contingencia que pudiera surgir, creando un fondo de recursos que pudiera aminorar los estragos de una salida masiva de capitales, sobre todos por la fragilidad de la relación bilateral con Estado Unidos ahora que se aproximan elecciones en ese país." (El Financiero, 4 marzo 1996, pp. 7A)

Queda claro entonces que el inversionista decide con el apoyo de la información que cuenta, si localiza que los reportes de las empresas son desfavorables, eso indica que los rendimientos serán de igual carácter, esta situación se presentó durante 1994.

Volviendo ahora al factor de interés que se mencionaba, el político, México sufrió graves problemas de este carácter durante el cierre del sexenio de Salinas, asesinatos principalmente, sumados a la rebelión armada en Chiapas y pugnas en la cúpula del poder partidista. Estos factores necesariamente afectaron la captación de inversión durante el sexenio pasado y se tuvo que recurrir a un método o instrumento que fuera capaz de cubrir el riesgo país en que se encontraba sumergido México, el elevamiento de las tasas de interés de los Cetes promedio no fue suficiente para lograr la magnitud de inversión extranjera que se requería para mantener el tipo de cambio, la alternativa entonces de la

inversión extranjera directa fue aún más alejada dentro de las posibilidades de captación, ya que si la indirecta sufre mermas y no entra, la directa mucho menos ya que implica una ganancia en el tiempo, por lo tanto, mayor riesgo.

Que sucedió entonces, el Gobierno estaba ante la urgencia de divisas, y no solo eso, que de alguna manera se mantuvieran dentro del país lo suficiente como para "salir" avante del sexenio, aparezcan entonces los denominados Tesobonos, otorgando un rendimiento que de alguna manera no era espectacular ante los demás instrumentos pero tenía una característica que los demás no.

"Estos instrumentos tienen la característica de ofrecer cobertura cambiaria, pues son ajustados a la cotización del billete verde, con la finalidad de anclar recursos y sin un verdadero motivo de financiamiento el sector oficial aceleró la colocación de pasivos de corto plazo, documentados en moneda extranjera.

Un claro ejemplo de ello es que de febrero a marzo de 1994 se duplicó la venta primaria de Tesobonos en el mercado de dinero, sextuplicándose a mayo, junio y julio, meses en que en promedio se asignaron más de 900 millones de dólares". (El Financiero, 18 diciembre 1995, pp. 3A)

Claro queda entonces que cuando un Gobierno de cualquier país emite títulos de deuda es para financiar sus necesidades de gasto, en el caso mexicano nos encontramos con finanzas públicas sanas y balanceadas durante el sexenio (Cuadro 2), por este rubro entonces no se requería financiamiento. Por lo tanto la emisión atrás mencionada de los Tesobonos fue de carácter cambiario, es decir, para mantener el tipo de cambio a como diera lugar, ya se ha mencionado que las mermas en las reservas se fueron acentuando durante el último año del sexenio pasado gracias a la inestabilidad política y el incremento en el riesgo país que esto significó, la emisión responde entonces a una necesidad real y

urgente para mantener estable el tipo de cambio, ahora que el vencimiento a corto plazo a que fueron denominados los Tesobonos, significó a la postre solo un pequeño alargamiento del periodo de espera que ya tenía la devaluación, es decir, esta se tornó inevitable.

La afirmación anterior tiene un contexto sumamente importante para el análisis de la realidad actual de nuestra economía, es claro que se logró crecimiento en el país, pero no se dio impulso al desarrollo industrial y tecnológico del mismo, de ser esto así, los productos nacionales hubieran crecido en competitividad tanto en precio como en calidad, significándose esto en mayores rangos de inversión, aunque en capítulos anteriores se mencionó que la economía se transformó en un modelo consumista importador, no creador y desarrollador de nuevas industrias capaces de enfrentar a las industrias extranjeras.

Se ha tocado en diversas ocasiones ya el punto de que la apertura significó un desplazamiento de la industria nacional, y por ende, no existió desarrollo de la misma, la devaluación entonces es inevitable por que el país por si mismo, durante doce años que lleva de proceso de apertura comercial, no ha sido capaz de crear sus propias divisas para mantener un tipo de cambio, este puede ser libre o controlado, el problema estructural estriba en que se descuidó de manera importante la industria y el crecimiento de la economía real y por ello, cuando se truncó el modelo vía debilitamiento de la balanza de capitales, no existió otra salida que la promoción de la inversión, creando una economía casino.

Estos se significaron por incrementos en su emisión abrumadoramente durante 1994, parte de este dinero obtenido, seguramente fue para apoyar las reservas del Banco de México que de cualquier manera fueron muy exigidas y no tuvieron la capacidad suficiente para terminar el año sin ampliar la banda de flotación, que en términos mas claros, fue el inicio de la devaluación el 19 de diciembre de 1994.

Se puede concluir en este apartado entonces, que la promoción de la inversión extranjera mediante atractivos rendimientos y mediante la reforma al sector financiero permitiendo la entrada de dólares extranjeros al mercado de dinero y de capitales nacionales, se llevó a cabo principalmente con el objetivo de lograr un tipo de cambio semifijo, la entrada de divisas a la balanza de capitales fue fundamental durante el sexenio para el mantenimiento del tipo de cambio semifijo. Sin lo anterior, seguramente Salinas no hubiera logrado un precio del dólar tan controlado durante su sexenio, y esto es fundamental, ya que es parte del modelo instaurado utilizando al tipo de cambio como ancla a los precios, factor que se ha mencionado reiteradamente.

3.4 Implicaciones de la estructura de la inversión durante el período.

Que tan buena o mala resultó ser la inversión extranjera en cartera inyectada a la economía nacional durante el sexenio, estas son las implicaciones que tuvo y al parecer sigue teniendo sobre nuestro país.

Es importante resaltar que tener inversión extranjera no es del todo negativa, el problema radica en que esta debe ser canalizada correctamente y a actividades productivas que incentiven el crecimiento real, no artificial de la economía en cuestión. Este problema se genera ante la falta de incentivos en el terreno productivo para atraer esta inversión, más fueron y seguirán siendo los rendimientos en el mercado financiero que en el productivo generando que la inversión extranjera tenga una composición altamente volátil en México durante el sexenio pasado.

De entrada, la intención del Gobierno salinista de captar inversión extranjera no es mala, se debe recordar que en la economía actual, el capital se encuentra altamente transnacionalizado, es decir, las empresas colocan sus inversiones en diversos países en busca de ganancias importantes o su consolidación y expansión a nivel mundial, variadas empresas entraron al mercado nacional durante el sexenio pasado y generaron creación de empleos e inversión productiva al interior de la economía mexicana.

La inversión extranjera sin embargo, tiene dos caras o formas de manifestarse en cualquier país, ya se ha mencionado lo que es la productiva o directa, su contrapartida es la indirecta, la que se coloca en el mercado financiero y busca al igual que la otra, ganancias, con las limitantes de que no crean empleos, es decir no es inversión que se coloque en la economía real y peor aún, se puede retirar en cuanto los expectativas de lucro desciendan o el riesgo se eleve.

CUADRO C
COMPOSICION DE LA INVERSION EXTRANJERA
EN MEXICO 1989-90
(MILLONES DE DOLARES)

	IE Total	IE Directa	IE Indirecta
1989	2,913.70	2,499.70	414.00
1990	4,978.40	3,722.50	1,256.00
1991	9,897.00	3,565.10	6,332.00
1992	8,334.60	3,599.60	4,783.00
1993	15,617.00	4,900.70	10,716.00
1994	12,110.10	8,026.20	4,116.00
Total	53,851.00	26,313.80	27,537.30
Porcentaje	100.00	48.86	51.14

Fuente: Cuadros 10 y 11

Este fue el carácter predominante de la inversión extranjera en nuestro país durante el sexenio pasado, la especulativa predominó por encima de la productiva, de un total sexenal de 53,851 millones de dólares, 26,313.7 fueron para la inversión directa y 27,537.3 fueron canalizados a la inversión indirecta, por lo tanto directa significó el 48.86% y la indirecta el 51.14% (Cuadro C).

Curiosamente, la contingencia financiera de diciembre de 1994, requirió de un financiamiento externo cercano a lo 30,000 millones de dólares, cifra muy cercana a la inversión indirecta acumulada durante el sexenio (Cuadro 10 y 11). Con lo anterior no se quiere decir que la inversión indirecta se haya fugado completamente durante el sexenio anterior, sino que una parte importante de esta se retiró ante el incremento de los riesgos por la inestabilidad política y social que se generó en dicho año.

La inversión extranjera durante el período salinista tuvo un carácter especulativo, el presidente quiso sembrar todas las expectativas de crecimiento del modelo en ella, y la estructura de la inversión demostraba

que esto era cuestionable, el mantener el crecimiento con una inversión especulativa al 51% del total era arriesgado, sin embargo se asumió ese riesgo y el costo actualmente lo pagan 90 millones de mexicanos con salarios altamente golpeados por la inflación y elevamientos estratosféricos de las tasas de interés para atraer la inversión fugada o tratar de cubrirla por lo menos, esto durante 1995.

Es importante considerar entonces que la inversión extranjera debe ser correctamente estructurada, se deberían o debieron implementar medidas correctivas para evitar contingencias financieras como la ocurrida en diciembre de 1994, el mercado financiero se presta además para juegos especulativos que afectan de manera importante el tipo de cambio, el juego con las acciones y los títulos de deuda del Gobierno, provocan vaivenes dentro de la Bolsa Mexicana de Valores, por ello el papel tan importante de las reservas, se debe impulsar el crecimiento de la productividad de la industria nacional para que esta se haga competitiva no solo cuando hay devaluación, sino siempre, y eso responde a un modelo de desarrollo, no solo de crecimiento, y así evitar problemas especulativos ya que se tendría un fuerte apoyo en las reservas internacionales del Banco de México, desgraciadamente, estas necesidades se encuentran en proceso y todavía se sufren fuertes estragos para evitar problemas financieros durante 1995.

"La recuperación económica es un asunto demasiado serio para todos los mexicanos como para defenderla de los intereses de unos cuantos profesionales de la especulación, advirtió el secretario de Hacienda y Crédito Público, Guillermo Ortiz Martínez, quien ante diputados subrayó:

"Los especuladores (del peso) no nos harán variar el rumbo, pues eso equivaldría a seguirles el juego, validando el clima de incertidumbre que han sembrado en los últimos días". (El Financiero 15 noviembre 1995, pp. 27)

El peso durante 1995 siguió soportando embates de especuladores, esto necesariamente afecta a toda la economía nacional ya que movimientos del tipo de cambio afectan inversiones y rendimientos en bolsa y en mercado de dinero, es importante que se camine en este sentido y se logre evitar que la especulación haga presa fácil el tipo de cambio y afecte las variables macroeconómicas en el corto plazo.

No olvidar entonces la lección de la estructura de la inversión durante el salinismo, se deben buscar incentivos a la inversión productiva para mantener la inversión o los dólares en físico dentro del país y no solo en el papel, esto es muy importante y por ello el Gobierno actual debe revisar constantemente la conformación de la inversión foránea y avanzar en la recuperación pero con desarrollo.

CAPITULO 4 Inestabilidad Política, devaluación y crisis financiera.

El presente capítulo pretende ser un seguimiento de la situación económica durante 1994, se han ya presentado en los capítulos anteriores los fundamentos y causas para la aparición de la crisis financiera a fines del mencionado año, por ello el objeto de estudio, ahora es la culminación del peso de cada una de las variables analizadas anteriormente.

El marco macroeconómico, enfocado a controlar la inflación, que apoyado en la apertura comercial y un tipo de cambio semifijo, desarrolló un fuerte y creciente déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos durante y cada uno de los años del sexenio pasado que, conjugados al los problemas políticos desencadenados durante 1994, fueron los factores detonantes de la crisis que culminaron en una devaluación inicial del 15% el 19 de diciembre para pasar a un tipo de cambio flotante al inicio del siguiente año.

Se ha mencionado en el capítulo anterior el hecho de que los inversionistas se manejan dependiendo de las circunstancias que prevalezcan en una economía para mantener o retirar sus inversiones, ya que de esto depende la capacidad de lucro de las mismas. Un inversionista buscará siempre la mayor rentabilidad que sea posible en virtud de que las expectativas de ganancia no se encuentren con un alto riesgo, y si a pesar de que este existe, mantiene su inversión, significa que se le está ofreciendo una rentabilidad realmente importante.

La situación anterior se presenta en México durante 1994, donde las inversiones se toman altamente riesgosas por la situación política y social que se gesta durante este año, para mantener la inversión extranjera dentro del país, se elevan las tasas de interés de manera importante al elevarse en promedio durante el año los Cetes a 28 días 2.31 puntos en su rendimiento (Cuadro 18) al pasar de un promedio anual

de 11.78% en 1993 a 14.09 en 1994, respondiendo este monto anual las circunstancias generadas en el año.

"Con todo y el movimiento zapatista, a mediados de febrero las reservas internacionales llegan a 29 mil 228 millones de dólares, pero a partir de finales de marzo iniciaron un movimiento bajista casi vertical; y es que, además del crimen de Colosio, el banco central de Estados Unidos confirmó una agresiva política monetaria restrictiva, durante 1994.

A ello se agregaron la renuncia del secretario de Gobernación, Jorge Carpizo; el asesinato de José Francisco Ruiz Massieu; y las denuncias de su hermano Mario. En respuesta, el peso acumuló una depreciación de 10.7 por ciento en enero-noviembre de 1994, que costó al país una merma en los activos financieros de 15 mil 847 millones de dólares.

Ya en diciembre, la timidez del nuevo Gobierno, la incertidumbre por el relevo de administración y ola de especulación aceleraron el retiro de dólares y las fluctuaciones cambiarias.

La intranquilidad de los inversionistas causó que a 19 días de que Ernesto Zedillo tomara posesión como presidente salieran del país mil 900 millones de dólares. Para detener la fuga de divisas, se determinó ampliar 15.3 por ciento el techo de la banda de flotación a partir del día 20 y sostener su nivel en cuatro diezmilésimas de nuevos pesos.

El ajuste-acompañado por aumentos en las tasas de interés-no surtió efecto, ya que en esa y la siguiente jornada cambiaria se tomaron cuatro mil 833 millones de dólares, para dejar las reservas internacionales en cinco mil 854 millones.

Las pérdidas de capitales inquietaron más a algunos inversionistas, que dudaron de la capacidad del Gobierno Federal

para liquidar sus pasivos en Tesobonos por 20 mil 206 millones de dólares, de los que dos terceras partes estaba en manos de no residentes". (El Financiero, 18 diciembre 1995, pp. 3A)

El hecho de aplicar una política monetaria restrictiva en los Estados Unidos, genera una restricción lógica de los dólares que emanan de aquel país por lo que la situación se agrava y se toma más difícil aún captar divisas desde el exterior y sumado a ello se encuentra el hecho de que en el vecino del norte, se incrementaran las tasas de interés promedio anual en 2.87 puntos porcentuales, cifra que se significó por un aumento del 87.23% al pasar de 3.29% en 1993 a 6.16% en 1994 (Cuadro 19).

Los factores anteriores implicaron para México una fuerte merma en la entrada de capitales desde el exterior, ya que el mercado financiero de Estados Unidos al elevar sus rendimientos y no tener problemas de financiamiento, resultó ser más atractivo y se tomó más difícil para México captar inversión en este sentido, ya que los factores nacionales eran totalmente opuestos, mayores rendimientos (no olvidar que el Cete se cotizó en promedio anual durante 1994 a 14.09%, Cuadro 18) pero la inestabilidad política y social incrementaron por añadidura el riesgo y la confiabilidad de los inversionistas en el país que sumada a la **depreciación del peso de 10.7%** de enero a noviembre de 1994, fueron factores suficientes para que se generara una fuga de capitales durante el mismo.

En lo que respecta a la ampliación de la banda de flotación del peso respecto al dólar, es importante destacar que cuando el valor de esta divisa se eleva, los rendimientos de las inversiones denominadas en pesos pierden valor al trasladarlas a dólares, este factor se ha tocado ya en el capítulo primero, por lo que lógicamente no se logró detener la **fuga de capitales en diciembre**, sino que por el contrario, se incentivó para que esta fuera mayor.

Lo anterior entonces, se encuentra en concordancia con el hecho de que existía cierta inseguridad para el inversionista en cuanto que se pagaran los rendimientos al vencimiento de los denominados Tesobonos y por ello, mayor aún se tomó la fuga al exigirse más dólares en el mercado para estas obligaciones, es decir venderlos y obtener el valor a que se encontraban respecto a la nueva paridad cambiaria del dólar, situación que vino a agravar la fuga de capitales en diciembre.

Durante el año de 1994, los factores de inestabilidad política terminaron por hacer explotar el carácter devaluatorio que presentaba la economía mexicana con el creciente déficit comercial y el descuido de la planta productiva nacional, se puede afirmar que el margen devaluatorio estaba dado desde hacía algún tiempo, por lo menos dos años y se siguió por el mismo camino, mantenimiento del tipo de cambio a costa de la inversión extranjera y no de la generación propia de divisas mediante el comercio exterior con otras naciones. Lo anterior era difícil dado que el modelo afectó fuertemente al sector real de la economía y no permitió su crecimiento en aras de la productividad para generar al mismo tiempo competitividad, esto fue sacrificado por el control inflacionario y por un crecimiento artificial del producto interno bruto.

4.1 La inestabilidad y las fugas de capital.

Resaltar la importancia que tuvo durante 1994 para los inversionistas en general la inestabilidad política para alejar de México sus inversiones y dejar desprotegido al peso ante las presiones que venía ejerciendo el déficit en cuenta corriente.

La estabilidad política, financiera, social y económica son factores fundamentales para atraer inversión foránea a cualquier mercado financiero, además a esto debe sumarse la rentabilidad que tengan las inversiones sustentadas en los factores anteriores; las circunstancias dentro de la economía mexicana a partir de 1994, se toman adversas para la capitación de la inversión extranjera, el clima de estabilidad social que vino pregonando el PRI desde épocas anteriores, se vino abajo cuando se inicia la rebelión armada en Chiapas el 1ro. de enero de ese año, este movimiento responde a las exigencias de la población de aquel estado hacia el Gobierno en busca de algunas demandas fundamentales, como lo es el reparto agrario para lo indígenas y el olvido que han tenido las autoridades para el desarrollo de aquella región, el sureste del país.

Lo anterior fue un cuestionamiento para el Gobierno en cuanto a la viabilidad del modelo y la supuesta entrada al primer mundo de la economía nacional, esto significó para el Gobierno Federal un cambio en la estrategia desde la Secretaría de Gobernación en cuanto a la situación de "paz nacional", inmediatamente Salinas de Gortari designa a Manuel Camacho Solís como "comisionado para la paz", cargo que da un nuevo empuje a la carrera política del mismo y con la actuación de este en las negociaciones de aquel estado de la república, pronto la imagen presidenciable de Colosio comienza a decaer y se habla de una posible sustitución del candidato priísta.

Los aires de inestabilidad hacia dentro del partido gobernante se comienzan a mover ya que los grupos pertenecientes al mismo comienzan

un pugna por establecer o detener este cambio, es decir, los grupos colosistas y camachistas. Sembrada la incertidumbre por parte del **Ejército Zapatista de Liberación Nacional (EZLN)**, y sumada a ella, la inestabilidad dentro del poder, se comenzaron a gestar circunstancias que presionaron altamente al ejecutivo, al grado de llegar al famoso "no se hagan bolas, el candidato es Colosio" en palabras de Salinas.

Todo lo anterior aconteció en un momento crítico para la economía mexicana debido a sus variables macroeconómicas, el déficit comercial principalmente que ponía en duda el modelo por la dependencia que tenía este del tipo de cambio en cuanto a su estabilidad.

Los mercados al parecer no fueron muy afectados por estos factores aunque la incertidumbre estaba gestando sus bases para incitar la fuga masiva de capitales, se quiere decir con esto que tal vez el inversionista, se mantuvo confiando en la figura sólida del presidente de la república que sin duda fue importante durante el sexenio. Sin embargo la pugna por el poder siguió hasta el momento en que Camacho decide declarar públicamente que no se encuentra en busca de la candidatura y es cuando se da un respiro a las presiones que cada una de las variables venían ejerciendo al Ejecutivo y al tipo de cambio, sin embargo, esta declaración se suscita el 22 de marzo de 1994, un día antes del asesinato de Colosio, coincidencia o no, así fue.

"Con el asesinato de Luis Donald Colosio comenzó la fuga de divisas de México, y con ello, el desgaste de las reservas internacionales en poder del banco central.

En esa línea, el Gobierno Federal modificó su estrategia en emisión de deuda e incrementó los réditos internos, con la finalidad de retener capitales extranjeros para no modificar la paridad.

Así, emprendió una sustitución de valores denominados en pesos, en especial Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes), por Bonos de la Tesorería de la Federación (Tesobonos),

títulos con valor y tasa de interés en dólares". (El Financiero, 18 diciembre 1995, pp. 3A)

Evidentemente, el modelo se vio amenazado desde el inicio del año, pero el asesinato de Colosio fue coyuntural para el mismo, ya que de inmediato se puso a prueba la capacidad de la economía para generar sus propios recursos y mantener un peso estable, el resultado final por todos conocido es que esto no era una realidad, el mito de la entrada el primer mundo con la inserción de México en el TLC se convirtió en una realidad tajante que ningún analista puede negar, la realidad es que no se preparó debidamente al país para la competencia externa y se significó en el destape de un país con fuertes rezagos productivos.

Después del asesinato de Colosio, se suscitaron diversos hechos también de índole política que aparecieron en las primeras planas de los diarios, los hechos en Chiapas, el asesinato del dirigente nacional del PRI, José Francisco Ruiz Massieu, la renuncia de Carpizo a la Secretaría de Gobernación e indudablemente, el ocaso del sexenio, la incertidumbre del cambio de administración y todo lo que esto implica como un inicio en la administración pública Federal.

Era de suponerse que vendrían cambios, ¿hacia dónde?, era la pregunta, de si Zedillo continuaría con el modelo ya de por sí cuestionable, que tanto le convenía al sector externo esta nueva administración, la realidad era que se encontraban muchas preguntas en el aire, seguía vigente la duda del esclarecimiento de los asesinatos y la rebelión en el sureste, lejos de desaparecer, exigía cada día mayor atención.

Todo lo anterior se reflejó en que a final de año se tuviera un monto total de reservas por 6,278 millones de dólares, cifra inferior en un 75% respecto a los 25,110 millones de dólares existentes al cierre de 1993 (Cuadro 22).

Por ello es que el Gobierno inicia una agresiva política alcista en las tasas de interés y al mismo tiempo crea los Tesobonos para mantener la inversión y asegurar al inversionista su rentabilidad mediante la indexación de estos instrumentos al tipo de cambio vigente.

4.2 Necesidad de elevar las tasas de interés para mantener la inversión.

Es importante ahora resaltar como el régimen salinista elevó las tasas de interés durante 1994 y al mismo tiempo generó los ya celebres Tesobonos para mantener la inversión a como diera lugar, a costa de indizar estos instrumentos al tipo de cambio para proteger al inversionista de cualquier movimiento devaluatorio.

CUADRO D
SALDO DE LA RESERVA INTERNACIONAL
NETA
DEL BANCO DE MEXICO EN 1994
(MILES DE MILLONES DE DOLARES)

1994	Saldo
Enero	25.2
Febrero	28.5
Marzo *	27.9
Abril	17.6
Mayo	17.2
Junio **	16.9
Julio	13.8
Agosto	16.1
Septiembre	16.6
Octubre	15.9
Noviembre ***	16.5
Diciembre	6.4

* Asesinato de L.D.C.

** Renuncia de Carpio a SG

*** Denuncias de M. Ruiz Massieu

Fuente: El Financiero, 16 Dic. 94 pp. 3A

La estrategia de elevación de las tasas de interés no resultó, ya que no se pudo contener la inversión requerida para mantener el tipo de cambio manifestándose esto a fines de año ante el constante golpeo que sufrieron las reservas internacionales del Banco de México, esto se ilustra en el Cuadro D, se incluyen los aspectos más representativos de la situación política en cuanto a que estas afectaron las reservas.

La estrategia de elevar las tasas de interés de los Cetes de alguna forma creó un cierto respiro para la volatilidad que se venía gestando en el tipo de cambio, de igual forma, los Tesobonos se significaron por un monto de alrededor de 30 mil millones de dólares, cifra que evidentemente fue otro respiro para el tipo de cambio, el modelo y el ejecutivo en turno, sin embargo, la fuga de capitales tan masiva definitivamente terminó por encarecer el dólar a 19 días de la toma de posesión de Ernesto Zedillo, simplemente en el mercado accionario, se captaron únicamente 4,116 millones de dólares en 1994, cifra inferior en un 61.7% respecto a los 10,716 millones de dólares captados durante 1993 (Cuadro 13).

Lo anterior, solo se refiere al mercado de capitales, la otra parte importante de los mercados financieros, es el mercado de dinero, ya se ha mencionado que los Tesobonos y Cetes tuvieron un papel importante para lograr el objetivo que abiertamente se planteó Salinas, no devaluar durante su sexenio, pero como eran pasivos a corto plazo, la contingencia financiera no esperó mucho y se presentó en diciembre de 1994.

CUADRO E
COLOCACION DE DEUDA INTERNA
EN TESOBONOS
 (Emisiones en Mercado Primario
 en MMDD durante 1994)

1994	Monto
Enero	300
Febrero	300
Marzo	600
Abril	1,500
Mayo	2,000
Junio	2,000
Julio	2,000
Agosto	1,900
Septiembre	1,500
Octubre	1,900
Noviembre	2,200
Diciembre	1,300

Fuente: El Financiero, 18 Dic. 94 pp. 3A

El Cuadro E muestra la acelerada emisión de Tesobonos gestada durante 1994, se puede observar que la emisión se acelera precisamente durante los meses en que se ocurren los principales acontecimientos políticos que afectaron a las reservas durante el mismo año, y siguieron incrementándose a partir de estas, refiriéndose más particularmente a las fechas cercanas y posteriores al asesinato de Colosio, de allí la necesidad, se caen las reservas por la inestabilidad y se elevan las tasas de interés y se emiten grandes cantidades de Tesobonos para mantener el tipo de cambio y la "viabilidad" del modelo, ya que según Salinas, **"el déficit en la cuenta corriente era controlable"**.

No queda de más resaltar la importancia del tipo de cambio para cotizar los rendimientos de una inversión, **"las tasas de interés en pesos tienen que compensar la devaluación del peso frente al dólar o frente a otras monedas para mantener los ahorros en monedas nacionales."**

Además, para que el tipo de cambio mantenga una paridad equilibrada, no sobrevaluada, se tiene que compensar la diferencia entre la inflación mexicana y la de Estados Unidos o la de otras naciones, dependiendo de la moneda de que se trate.

Por ello es tan importante reducir la inflación en México: si ésta baja, también baja el diferencial con respecto a Estados Unidos, y la devaluación es menor. Bajando la inflación se tiene un tipo de cambio estable y se puede crecer sanamente" (La Jornada, 18 diciembre 1995, pp. 29).

Ya se ha mencionado en el capítulo primero la importancia que tiene la diferencia entre un país y otro para medir los de las inversiones, y más importante aún, que este rendimiento sea real, no solo nominal, lo que quiere decir que se encuentre por encima de la inflación registrada en uno u otro país.

La cita anterior exige que se piense en un modelo que permita un crecimiento sano de la economía sin depender necesariamente del ahorro externo, idea ahora compartida por el Gobierno actual, importante es resaltar que si hubiéramos tenido niveles importantes de **ahorro interno** el sexenio pasado la economía no se hubiera encontrado tan desprotegida. Realmente se debió evitar la expansión tan amplia que se dio del consumo, ya que prácticamente esta fue base importante para el problema de la cartera vencida ya que este consumo en gran parte fue plástico, es decir, generado a raíz de los créditos otorgados que se basaron en estabilidad y crecimiento, factores que desaparecen a partir de diciembre de 1994.

Volviendo entonces al punto de la necesidad de elevar las tasas de interés ante la fuga de capitales, se debe rescatar el hecho de que nuevamente el Gobierno Federal se encontró con la competencia externa para atraer capitales, era de vital importancia para el Gobierno mantener la paridad y cerrar un sexenio "perfecto", así nuevamente nos encontramos con que los rendimientos en mercado de dinero nacional estaban por encima de los extranjeros.

"Mientras que en enero de 1994 los Tesobonos a plazo de tres meses ofrecieron un rendimiento cercano a 5 por ciento anual, en mayo su premio había mejorado hasta 7.50. En tanto, un bono del Tesoro estadounidense pagó en iguales tiempos una utilidad de 3.33 y 4.14 por ciento.

Hacia finales del año pasado los instrumentos nacionales otorgaban ya un beneficio de más de 8 por ciento, que después de disparó a 20, siendo que en la Unión Americana los bonos gubernamentales no llegaban a seis puntos (El Financiero, 18 diciembre 1995, pp. 3A).

Las cifras son frías pero al mismo tiempo muy ilustrativas, la realidad era que el Gobierno entró en una fase de desesperación por

mantener la inversión extranjera, de alguna forma o de otra era indispensable cumplir con este objetivo para mantener el precio de la divisa norteamericana, todo finalmente resultó en el muy corto plazo ya que al inicio del siguiente sexenio, fue insostenible el tipo de cambio y el nos encontramos con el inicio de una fuga masiva y aún mayor de capitales que terminarían por dejar prácticamente descobijado al sistema financiero mexicano y al borde de un colapso financiero ante la necesidad o urgencia de divisas que no llegaban por ningún medio.

Nos encontramos en los albores de la crisis y las repercusiones son variadas y de distinta magnitud.

4.3 Cambio de paridad, nueva fuga de capitales y la crisis financiera.

Con la devaluación inicial del 15% el 19 de diciembre de 1994, donde el Gobierno propone que solo se trata de un ajuste sin mayores repercusiones se da una situación en la que el inversionista en general y principalmente el extranjero, reacciona negativamente y retiran masivas sumas de capital del país, generando a la postre una devaluación del 100% a partir de enero del siguiente año para que el país entrara en una crisis económica sin precedente en la historia moderna del país.

Los eventos políticos presentados durante el capítulo, terminaron por afectar definitivamente la paridad del tipo de cambio a fines de 1994, el Gobierno entrante, trató de controlar esta variable con un deslizamiento o **ampliación de la banda de flotación** el 19 de diciembre de ese año, la acogida que esta medida tuvo en los mercados financieros, fue negativa e inmediata, grandes sumas de capitales se alejaron del mercado financiero nacional, tanto en el rubro de mercado de capitales como de dinero, a los pocos días se inició una corrida en contra del peso que se manifestó paulatinamente con una presión alcista en el tipo de cambio conforme se retiraban los capitales del país.

Lo anterior fue el punto de coyuntura que se vino gestando a lo largo de todo el año y sustentado en las variables macroeconómicas del sexenio, el déficit comercial y la sobrevaluación del peso, lo que aconteció durante diciembre y prácticamente durante todo el primer semestre de 1995 fue un ataque de especulación al peso, este se convirtió en una especie de instrumento de inversión para los especuladores dada la declaración de la libre flotación del mismo ante la imposibilidad de mantener el tipo de cambio acorde a lo que Gobierno deseaba, estable y controlado.

Ocurre entonces que **"algún acontecimiento, cambia la perspectiva económica. Las nuevas oportunidades de ganar dinero**

se atrapan y aprovechan hasta la extralimitación de una manera tan rayana en la irracionalidad, que constituye una manía. Una vez que se capta el carácter excesivo del alza, el sistema financiero sufre una especie de perturbación en cuyo transcurso, la carrera por dar contramarcha al proceso expansionista puede ser tan precipitada, que se asemeje a un pánico. En la fase de manía especulativa, las personas adineradas o que gozan de un buen crédito, invierten cuanto poseen o han tomado prestado en la compra de bienes o valores financieros no realizables. En la fase de pánico, ocurre lo contrario: los bienes o valores financieros, se convierten en dinero o se venden para reembolsar la deuda, y esto provoca una caída en los precios de los artículos de consumo, viviendas, edificios, tierras, acciones, bonos, etc., en suma, de cuanto ha sido objeto de la manía especulativa".⁷

La cita anterior resume de manera práctica los acontecimientos que se suscitaron durante el estallamiento de la crisis, la manía por comprar dólares desató el precio de este a la alza, y cuando se vienen circunstancias que estabilizaron al peso, como lo es el paquete de ayuda financiera por parte de los Estados Unidos, el Fondo Monetario Internacional y el Banco Interamericano de Desarrollo por un monto aproximado a los 30 mil millones de dólares, la carrera especulativa es en cierta forma detenida y se inicia el camino para la estabilización del tipo de cambio dentro de lo posible.

Devaluación, tasas de interés y producción nacional

La crisis que se inicia con la devaluación de dólar afecta determinantemente otras variables ligadas íntimamente con la divisa

⁷ Kindleberger, Charles "Pánico en las finanzas" pp. 13

verde, una de ellas fueron las tasas de interés que al sentir la corrida de dólares al exterior, se elevan considerablemente, esto ya se ha mencionado anteriormente, solo que los efectos se manifestaron en los niveles de producción de las empresas, de un lado por que los créditos se tomaron impagables ante el elevamiento del costo del dinero, las deudas se tomaron un cáncer para la industria, que acompañada del detrimento del consumo interno trajo un cierre masivo de empresas "la actividad industrial del país acumuló una drástica caída de 8.4 por ciento real entre enero y noviembre de 1995, nivel que no tiene precedentes en la historia reciente del país". (El Financiero, 15 febrero 1996, pp. 23)

Así se ve que la crisis se extendió y afectó a todo el sistema productivo nacional, en algunas ramas más que en otras, pero las cifras macroeconómicas demostraron el carácter alarmante de la misma. Las cifras macroeconómicas se continuaron como una avalancha de malas noticias durante 1995, los efectos se dejaron resentir fuertemente en todo el país al llegar al punto de la recesión e inflación durante ese año.

"El Banco de México dio a conocer en la semana anterior las estadísticas de precios correspondientes al año 1995. El Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), equivalente común al término inflación (en todo el país), aumentó 51.97%, confirmándose así que México, gracias a la magia monetaria, es capaz de conjugar simultáneamente los peores fenómenos de una economía: una caída aproximada del 7% en la producción (PIB) y al mismo tiempo una hiperinflación (superior al 50%); una profunda contracción de la demanda y el consumo (cerca de 12%) y en paralelo una elevación desmesurada de los precios." (La Jornada, 15 enero 1996, pp.53)

Se nota entonces que todas las variables macroeconómicas fueron afectadas negativamente, a excepción de la balanza comercial que registró un saldo positivo aunque no muy significativo, los precios sufren

una elevación lógica con la devaluación misma, ya que al generarse esta, los insumos importados que son demasiados, afectan los precios presionándolos al alza, esto se demuestra al considerar que el 71.22% de las importaciones realizadas durante 1994 (Cuadro 20), correspondieron a bienes intermedios, lo que evidentemente afecta los precios y la inflación en consecuencia, si en un primer momento y durante el sexenio, se utilizaron las importaciones para mantener los precios a la baja con apoyo del tipo de cambio semifijo, en este segundo momento ocurrió todo lo contrario por consecuencia lógica.

Los efectos que se dieron en la economía real, realmente fueron devastadores durante 1995, la industria se acercó a un colapso productivo ante sus deudas y la contracción del consumo interno, la realidad demostró que en un solo año de inestabilidad cambiaria, se puede acabar con un esquema o modelo que se hizo dependiente de esta variable.

"El descalabro que sufrieron el valor y el volumen físico de la producción industrial durante 1995 modificó el nivel de productividad en las actividades económicas...hasta noviembre de 1995 la productividad industrial mostró un decrecimiento de 7.1% anual como resultado del agudo desempleo que abatió a las ramas manufactureras". (El Financiero 17 febrero 1996 pp. 25).

Aquí se ha mencionado otro de los factores que se presentaron de manera indiscriminada durante el auge de la crisis, el cierre masivo de empresas encierra por lógica un incremento sumamente fuerte en el desempleo, todos los sectores productivos fueron afectados de una u otra forma y magnitud, lo importante es entender que el tipo de cambio con su devaluación arrastró a grandes sectores de la población al desempleo obligando a muchos a orillarse a la economía informal por todos conocida. Ante la insuficiencia en la generación de fuentes de trabajo y peor aún, el

cierre de plazas, proliferan el comercio ambulante y se registra un elevamiento en el índice de delincuencia por necesidad.

El modelo implantado por la administración salinista terminó por demostrar abiertamente a todo el país sus deficiencias, se concentró altamente el ingreso, ampliando la distancia entre clases sociales e incluso entre la geografía misma del país, muestra de ello es la insurrección zapatista y la creación de 23 supermillonarios en México. **"Con el TLC se rompieron en México tres récords históricos en materia económica: Se alcanzó el nivel más dramático de desempleo en el país, se tuvo el déficit comercial más grande en la historia moderna en 1994, y se registró un volumen de inversión especulativa sin precedente". (La Jornada, 29 enero 1996, pp. 51).**

Resumiendo lo que el sexenio y el modelo neoliberal de "estabilidad y crecimiento económico" dejó a la economía mexicana, acontecimientos se suscitaron posterior a toda esta turbulencia financiera, un repudio total al expresidente y una crítica dura y consistente a la nueva administración por los resultados tan de corto plazo que esta presentó, la opinión aún hoy se encuentra dividida en cuanto a si fueron los "errores de diciembre" los causantes de la crisis, o fue una enfermedad heredada, la realidad es que la crisis se presentó y sus efectos no serán fácilmente salvables por lo menos en el mediano plazo, la caída del PIB y el incremento desmesurado de la inflación son variables de recuperación lenta y requieren del apoyo del mercado financiero.

"Analistas extranjeros consideraron que el repunte de 8.1% de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) en los últimos dos días es muestra de que los inversionistas están recobrando la confianza en la recuperación, económica del país; otros, sin embargo, prevén que todavía habrá tropiezos serios durante todo 1996 y que el peso

**tardará por lo menos cinco años en recuperar su poder de compra".
(La Jornada, 5 enero 1996, pp. 45)**

Lo anterior, solo es una opinión entre muchas encontradas, los efectos se manifiestan todavía a un año y medio del estallamiento de la crisis y la expectativa internacional sobre nuestro país es de crecimiento.

Se debe avanzar en materia de apoyo a la inversión productiva y del mercado interno, el Gobierno con la crisis se encontró ante una fuerte necesidad de financiamiento y por ello se elevaron impuestos como lo es el caso del IVA, se incrementó el ISR a niveles de ingreso superiores al cinco salarios mínimos eliminando este impuesto a quienes ganen menos de tres salarios mínimos.

El Gobierno debe caminar en una política económica acorde a las necesidades de la planta productiva nacional y de la población en general, si se ha apoyado a los bancos con la intervención del Gobierno, ahora se debe pensar en las mayorías y en el beneficio mutuo que representa el tener un país fortalecido productivamente, tanto para la población como para el mismo Gobierno.

CONCLUSIONES

El proceso de configuración de la **crisis financiera** que se inicia en diciembre de 1994 y encuentra su mayor expresión durante 1995 cuando el PIB cae 7% es un proceso que deja enseñanza y es una experiencia importante que debe ser aprovechada positivamente para evitar gestar problemas de la misma índole.

Una de las principales lecciones que ha dejado la crisis financiera es no controlar al tipo de cambio **artificialmente**, es importante dejar que el valor del tipo de cambio se regule por el mercado y por las necesidades reales de dólares que exista en el país, este factor se ha venido aplicando desde el estallamiento de la crisis, sin embargo es difícil afirmar que el Gobierno no influye en la cotización de la divisa verde, pero por lo menos se registran movimientos diarios del tipo de cambio dependiendo del mercado cambiario en general.

El utilizar al tipo de cambio como un **instrumento antiinflacionario** por parte de la administración salinista resultó ser contraproducente en el mediano plazo, el modelo neoliberal sustentado en el libre mercado principalmente, rompió aquí con esta tesis fundamental por lo que se puede afirmar que el tipo de cambio se manipuló artificialmente via **inversión extranjera**, lo cuál se manifestó a lo largo de 1994 y terminó por explotar en diciembre de ese mismo año; por lo anterior el tipo de cambio no fue liberado en el mercado financiero.

Al mismo tiempo, la **devaluación** generada en diciembre de 1994 y enero de 1996 ha colocado a la divisa mexicana en una situación de subvaluación y para 1995 esta se ha colocado alrededor del 30%, esta circunstancia ha favorecido el comercio internacional mexicano, es decir, las exportaciones y ha afectado negativamente las importaciones. Esto es importante en lo que se refiere al problema de la **balanza de pagos**, ya que la cuenta corriente ha sido positiva desde la devaluación, aunque

es lógico que el nivel de subvaluación tienda a reducirse por la diferencia inflacionaria entre México y Estados Unidos, entonces el problema radica en que al darse esta situación es lógico que las importaciones muestren un crecimiento mayor que la exportaciones, allí entra entonces el que el tipo de cambio no se encuentre controlado para que no afecte al producto nacional mediante un precio barato del dólar.

De la misma forma, el tipo de cambio no controlado afectará al **mercado financiero** en lo que se refiere a los flujos de inversión, es cierto que el riesgo se verá incrementado de manera importante ante la inseguridad del valor del dólar, pero al mismo tiempo se está reflejando en flujos de inversión moderados.

Es importante ahora fomentar la inversión directa en México para evitar problemas de **volatilidad** de capital en el país que pondrían en jaque nuevamente a la economía en general, esto puede apoyarse vía fiscal principalmente, de la misma forma, la inversión en bienes de capital beneficia al país totalmente al incrementar los activos productivos del mismo, abriendo también la posibilidad de generación de empleos.

También existe otro punto de importancia que es afectado por el dólar, la inflación, no necesariamente se debe buscar tener una inflación hipercontrolada para asegurar la viabilidad del **modelo de apertura comercial**, el cuál de hecho continúa junto con las privatizaciones, si la inflación se encuentra hasta la fecha ligada al comportamiento del dólar, y este no se encuentra controlado, esta registrará movimientos en cuanto que el tipo de cambio lo haga. No quiere decir lo anterior que la **inflación** depende únicamente del tipo de cambio, pero si es un factor que influye de manera importante en ella, es viable sacrificar un poco de inflación por un crecimiento sostenido aunque tal vez moderado sin tener la presión de un tipo de cambio sobrevaluado que amenace la estabilidad financiera del país así como su salud económica.

En lo que respecta a la **inflación**, se concluye que definitivamente **esta tampoco debe ser reducida vía el uso del tipo de cambio**, es mejor **deslizar el precio del dólar más aceleradamente para mantenerlo en niveles reales y así otorgar a la industria interna un precio de la divisa verde competitivo que no se deteriore con el paso del tiempo, como ocurrió con el tipo de cambio semifijo durante el salinismo.**

Lo anterior implicará niveles inflacionarios un poco más elevados que con el tipo de cambio controlado, pero en definitiva es preferible si se permite crecer a la industria nacional y no es afectada o golpeada por lo productos extranjeros con un dólar barato.

Del mismo modo, no existe la necesidad de afectar a la industria nacional con un dólar barato que genera importaciones igualmente baratas que se significan en una competencia la mayoría de la veces insalvable para el productor nacional. Se debe fomentar la **inversión directa** de capital para fortalecer a la industria nacional y robustecer a nuestra economía con una producción más competitiva, se debe fomentar el **desarrollo económico y no solo el crecimiento del país.**

La **crisis financiera** se manifestó de diversas formas, se incrementó el desempleo, las tasas de interés se elevaron bruscamente ante la necesidad de atraer capitales, las empresas y los particulares se vieron en un problema de insolvencia, de allí el problema de la cartera vencida de la banca, etc. Todo se sucedió por el afán de controlar la inflación y acceder al primer mundo de manera artificial, lo real es lo que se sustenta con inversión y producción en el país, no soamente con inversión volátil y una inflación dependiente de un tipo de cambio débil e insustentable en el mediano plazo, la viabilidad de cualquier modelo económico depende de que sus variables sean manejadas con realismo y no sean manipuladas para dar credibilidad a un Gobierno.

Es tiempo de tomar en cuenta las variables que afectan negativamente a la economía cuando son manipuladas, aquí solo se ha

esbozado la configuración de la crisis, lo que significa el estallamiento de la misma y el carácter político que de ella se ha podido sustraer, la amenaza sin embargo nunca desaparecerá en lo que se refiera a la necesidad de crecer sin generar vicios económicos, se debe evitar la práctica de los males que generaron la crisis y acceder a un proceso de crecimiento real, sin es poco o moderado, definitivamente es preferible a vivir de nuevo las consecuencias de una crisis tan devastadora como la de 1995, la cuál se perpetuó hasta el primer trimestre de 1996, ya que el crecimiento se dio hasta el segundo trimestre del mismo año con un 7.2%, queda entonces plasmado que se puede crecer sin tener un tipo de cambio controlado, se puede crecer aunque se tengan un inflación de dos dígitos. Ciertamente es que la recuperación del poder de compra será muy lenta, pero si no se deteriora como sucedió en 1995, el efecto será menor aunque de ninguna manera, deseable.

El proceso de recuperación que se viene gestando en la economía nacional durante 1996, no significa necesariamente que la política económica sea la panacea para evitar crisis y crecer, se debe seguir este camino sin volver a los déficits comerciales crecientes, para ello es importante tener un tipo de cambio libre, buscar favorecer la inversión directa y al mismo tiempo la inversión nacional para contar con una planta productiva más amplia que nos permita tener un país más grande, económicamente hablando, y sólido al mismo tiempo.

A fines ya de 1996, a dos años de Gobierno de Ernesto Zedillo, los desequilibrios que se significaron la crisis de 1995 parecen haberse corregido, pero cierto es también que una golondrina no hace primavera, se deben seguir de cerca las decisiones económicas del gabinete y tomar en cuenta cualquier señal de réplica de las características de la crisis financiera de diciembre de 1994. El ambiente político por su parte sigue siendo nota diaria y de primera plana en la industria periodística del país, este es un problema que debe ser eliminado también, es decir, la

corrupción, que termina por afectar las finanzas públicas con tanto desvío ilícito de recursos.

Finalmente se debe mencionar el aspecto fundamental de este estudio, la crisis financiera entendida como un problema de inestabilidad política y por lo tanto de especulación, se concluye que el problema financiero se desata a partir de variados factores: **cuenta corriente deficitaria, tipo de cambio sobrevaluado e inestabilidad política** entre otros factores. Todos estos elementos estallaron en diciembre de 1994, pero lo más resaltante es el hecho de la paridad semifija establecida durante el periodo salinista, aquí se conjugaron todas estas variables como se ha ya estudiado, sin embargo no queda de más decir que el sistema financiero nacional y el internacional no pueden escapar de la especulación, por ello, tener un tipo de cambio libre no es malo siempre y cuando evite esferas especulativas.

Lo que se desea decir con lo anterior es que no se puede descartar a las instituciones financieras del país en lo que al precio del dólar se refiere, pero tampoco se debe exagerar en el uso de este tipo de políticas para controlar este precio, de esta forma, los límites o trabas que se impongan al tipo de cambio deben ser flexibles y dar margen de maniobra. Si se tiene un tipo de cambio libre, el Banco de México puede establecer un monto de reservas para intervenir en el mercado cambiario pero sin manipularlo, o sea que las reservas sean empleadas para evitar especulación excesiva sobre el tipo de cambio y no para que este se vea favorecido y se generen burbujas sobrevaloradas sobre el mismo.

ANEXO DE CUADROS ESTADÍSTICOS

CUADRO 1
LOS PACTOS PARA LA ESTABILIDAD Y EL CRECIMIENTO

	Precios y tarifas públicas	Salarios	Tipo de cambio	Finanzas Públicas
PSE I ene-87	Incremento promedio de 85% en energéticos	Alza del 15% 15-dic y 20% 1ro. enero	Devaluación previa 30% Controlado 22%	Reducción gasto prog. a 20.5% del PIB en 88
PSE II feb-88	Sin cambios	Alza del 3% a partir del 1ro. marzo	Pandero (R): libre \$2.298 Controlado \$2.257	Mantener superávit primario de fin. públ.
PSE III mar-88	Sin cambios	Sin cambios	Sin cambios	Sin cambios
PSE IV may-88	Sin cambios	Sin cambios	Sin cambios	Sin cambios
PSE V ago-88	Sin cambios	Sin cambios	Sin cambios	IVA: 0% alm. 6% med. deag. 30% a 4 sal. mín.
PSE VI oct-88	Sin cambios	Sin cambios	Sin cambios	Sin cambios
PECE I dic-88	Aumento en precios y tarifas rezagados	Alza de 8% en salarios mínimos	Ajuste diario, un peso desde el 1ro. ene 89	Profundización de la desregulación eco.
PECE II jun-89	Sin cambios	Alza de 6% en salarios mínimos	Sin cambios	Finanzas públicas sanas
PECE III dic-89	Aumento de 6% en gasolinas	Alza de 10% en salarios mínimos	Sin cambios	Sin cambios
PECE IV may-89	Aumento 20% luz, 10% gasolinas y 10.8% gas natural	Sin cambios	Ajuste diario, 80 ctvos. desde el 28 may	Sin cambios
PECE V nov-89	Hasta 55% luz, 15.3% gasolinas y 10.8% gas natural	Alza de 13% en salarios mínimos	Destacamento de 20 centavos diarios	Profundización de la desregulación eco.
PECE I oct-82	Incremento de hasta 9.9% en luz y otros servicios en 1983	Alza de 7.7% en salarios mínimos	Ajuste de 40 centavos diarios	Estricta disciplina para 1983
PECE II oct-83	Aumentos no mayores a 5% en doce meses	Exoneración ISR hasta dos salarios mínimos	Sin cambios	Sin cambios
PBEC sep-84	Aumentos no mayores a 4% en doce meses	Incremento del 4% a partir de enero 1985	Sin cambios	Sin cambios

Notas:

PSE = Pacto de Solidaridad Económica

PECE = Pacto para la Estabilidad y Crecimiento Económico

PECE = Pacto para la Estabilidad y Competitividad y el Empleo

PBEC = Pacto para el Bienestar, la Estabilidad y el Crecimiento

Fuente:

Diano Reforma, 18 nov 1994

CUADRO 2
DEFICIT - SUPERAVIT DEL SECTOR PÚBLICO 1989-94
MILES DE MILLONES DE PESOS

Años	mmp	% del PIB
1989	26,860.3	5.3
1990	15,172.2	2.2
1991	1,171.4	0.1
1992	17,391.8	1.7
1993	13,872.8	1.2
1994	-1,635.6	-0.1

Fuente: SHCP, Dirección general de la política presupuestal

CUADRO 3
PRODUCTO INTERNO BRUTO 1982-96
MILLONES DE PESOS DE 1990

Años	Mil. de Pesos	Var. % Anual
1982	4,631,700	
1983	4,626,900	-4.20
1984	4,796,000	3.61
1985	4,920,400	2.59
1986	4,735,700	-3.75
1987	4,823,600	1.87
1988	4,883,700	1.24
1989	5,047,200	3.35
1990	5,271,500	4.44
1991	5,462,700	3.63
1992	5,616,000	2.81
1993	5,649,674	0.60
1994	5,857,478	3.66
1995	5,453,000	-6.90
1996	5,698,500	4.50

Fuente: Realidad Económica de México
 Banca Serfin, México 1995

CUADRO 4
INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR 1981-96
DICIEMBRE DE 1994 = 100

Años	IPC	Var. % Anual
1981	0.55	
1982	1.06	98.18
1983	1.98	81.65
1984	3.16	59.59
1985	5.17	63.61
1986	10.64	105.80
1987	27.57	159.12
1988	41.82	51.67
1989	50.01	19.58
1990	65.04	30.05
1991	77.26	18.79
1992	86.48	11.93
1993	93.40	8.01
1994	100.00	7.06
1995		51.97*
1996		27.60*

Fuente: Indicadores Económicos del
 Banco de México, jun-95

* Datos tomados de Capem: Vol. I Núm. II dic-96

CUADRO 5
ESTABLECIMIENTOS MANUFACTUREROS, COMERCIALES
Y DE SERVICIOS, 1989-94
MILES DE ESTABLECIMIENTOS
 (EXCLUYE SERVICIOS FINANCIEROS)

Años	Establecimientos
1989	3,109
1990	3,095
1991	3,022
1992	2,938
1993	2,845
1994	2,766

Fuente: INEGI, estadística industrial mensual, 1994

CUADRO 6
VALOR DEL MERCADO ACCIONARIO 1989-95
 (MILES DE NUEVOS PESOS)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995*
TOTAL	71,508	120,919	312,621	433,313	623,887	641,461	585,330
Serie en posesión gubernamental	10,994	24,448	9,399	0	0	0	0
Sectores de act. económica **	60,514	96,471	303,271	433,313	623,887	641,461	585,330

* Datos al primer semestre de 1995

** Incluye los sectores: Extractivo, Transformación, Construcción, Comercio, Comunicaciones y Transportes, Servicios y Varios.

Fuente: Economía Mexicana en Cifras, Nafin 1995.

CUADRO 7
RESUMEN DE LA BALANZA DE PAGOS 1989-95
(MILES DE DOLARES)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995 ^p
CUENTA CORRIENTE							
a. Ingresos	48,103	56,071	57,842	61,069	67,752	78,103	22,953
b. Egresos	53,925	63,520	72,734	86,107	91,151	106,888	24,162
Saldo	-5,822	-7,449	-14,892	-24,438	-23,399	-28,786	-1,209
CUENTA DE CAPITAL							
a. Pasivos	4,347	16,863	25,940	21,021	36,185	17,019	2,932
b. Activos	-1,170	-8,700	-1,000	5,552	-3,602	5,470	-414
Saldo	3,177	8,163	24,940	26,573	32,582	11,549	2,518
ERRORES Y OMISSIONES	3,041	2,518	-1,910	-961	-3,142	-1,649	-632
BANCO DE MEXICO							
Var. reserva bruta	272	3,414	7,622	1,161	6,083	18,884	681
Compra venta de oro plata	33	-214	311	0	0	0	0
Ajustes por variación	91	32	5	12	-43	-2	-3

^p Cifras preliminares

* Cifras correspondientes al primer trimestre de 1995

Fuente: Economía Mexicana en Cifras, Nafin 1995.

CUADRO 8
RESUMEN DE LA BALANZA COMERCIAL 1989-95
(MILLONES DE DOLARES)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995 [*]
EXPORTACIONES FOB (A)	35,171	40,711	42,688	46,196	51,886	60,682	13,405
IMPORTACIONES FOB (B)	34,766	41,593	49,967	62,129	65,367	79,346	29,198
SALDO (A)-(B)	405	-882	-7,278	-15,933	-13,841	-18,464	2,207
A/B	1.01	0.98	0.65	0.74	0.79	0.77	1.08

*Cifras preliminares

Fuente: Economía Mexicana en Cifras, Nafin 1995.

CUADRO 9
PARIDAD DEL PESO RESPECTO AL DOLAR
ESTADOUNIDENSE 1991-95
(COTIZACIONES EN NS AL FINAL DEL PERIODO)
DOLAR INTERBANCARIO*
VALOR A 24 HORAS

	COMPRA	VENTA
1991	3.0705	3.0715
1992	3.1180	3.1200
1993	3.1040	3.1060
1994	3.4578	3.4698
1995**	6.1842	6.2375

* Tipo de cambio para operaciones al mayoreo entre bancos, casas de bolsa y casas de cambio privadas y empresas o clientes importantes

** Promedio del primer semestre de 1995

Fuente: Economía Mexicana en Cifras, Nafin 1995.

CUADRO 10
INVERSION EXTRANJERA 1980-95
(MILLONES DE DOLARES)

Año	Acumulada en el año	Saldo Histórico
1980	1,622.6	8,458.8
1981	1,701.1	10,159.9
1982	626.5	10,786.4
1983	683.7	11,470.1
1984	1,429.8	12,899.9
1985	1,729.0	14,628.9
1986	2,424.2	17,053.1
1987	3,877.2	20,930.3
1988	3,157.1	24,087.4
1989^p	2,913.7	27,001.1
1990	4,978.4	31,979.5
1991	9,897.0	41,876.5
1992	8,334.8	50,211.3
1993	15,617.0	65,828.3
1994	12,110.1	77,938.4
1995^p	3,533.9	81,472.3

* Desde 1989 se incluye inversión en el Mercado de Valores
^p Cifras preliminares al mes de febrero

Fuente: Economía Mexicana en Cifras, Nafin 1995.

CUADRO 11
**INVERSION EXTRANJERA DIRECTA EN LOS PRINCIPALES
 SUBSECTORES ECONOMICOS 1989-95**
 (MILLONES DE DOLARES)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995*
TOTAL NACIONAL	2,499.7	3,722.4	3,565.1	3,599.6	4,900.7	6,026.2	3,721.5
Ind. manufacturera	982.3	1,193.0	977.3	1,160.8	2,320.5	3,204.0	899.1
Servicios comunales y financieros	1,100.2	2,105.6	1,204.4	1,624.8	1,518.9	3,198.0	2,283.3
Otros sectores	417.1	423.9	1,383.4	814.0	1,061.3	1,624.2	539.1

* Al mes de febrero

Fuente: Economía Mexicana en Cifras, Nafin 1995.

CUADRO 12
**INVERSION EXTRANJERA DIRECTA POR BLOQUES ECONOMICOS
 1989-1995**
 (MILLONES DE DOLARES)

	1989*	1990	1991	1992	1993	1994	1995*	Acum. 89-95	Part. %
TOTAL	2,499.7	3,722.5	3,565.1	3,599.6	4,900.7	6,026.2	3,721.5	30,035.4	100.0
América del Norte	1,851.4	2,364.0	2,460.7	1,740.2	3,577.6	4,167.9	1,865.8	18,027.7	60.0
Resto de América	129.9	118.6	71.8	223.0	398.2	913.5	-4.3	1,850.5	6.1
Unión Europea	270.0	946.9	870.6	744.6	608.7	2,124.2	692.5	6,257.5	20.8
Asoc. Europea de Libre Comercio	194.4	148.0	67.7	315.3	104.9	53.0	-3.5	879.8	2.9
Europa Occidental	1.5	2.6	0.7	0.6	1.0	0.5	0.0	6.8	0.0
Países Asiáticos	21.0	126.2	78.1	89.9	120.5	737.8	1,167.6	2,341.2	7.8
Otros países	31.6	16.1	15.6	486.1	89.7	29.4	3.3	671.9	2.4

* Cifras al cierre del mes de febrero

Fuente: Economía Mexicana en Cifras, Nafin 1995.

CUADRO 13
**INVERSION EXTRANJERA EN EL MERCADO ACCIONARIO
 1989-1994**
 (MILLONES DE DOLARES)

CONCEPTO	1989	1990	1991	1992	1993	1994	
Flujo	414	1,256	6,332	4,783	10,716	4,116	
Revaluación	383	1,830	7,656	5,353	15,267	-24,352	
Saldo inicial	1,483	4,524	18,512	28,648	54,631	34,395	
Saldo como proporción de la capitalización %		5.4	13.9	18.2	20.6	27.1	26.5

Fuente: Economía Mexicana en Cifras, Nafin 1995.

CUADRO 14
PRINCIPALES RAMAS DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA
1991-92

PRODUCCION DE CERVEZA Miles de litros 1991 4,127,795 1992 4,016,209	PRODUCCION DE CIGARROS Miles de cajetillas 1991 2,734 1992 2,799	PRODUCCION DE FIBRAS CELULOSICAS Toneladas 1991 16,365 1992 12,681
PRODUCCION DE FERTILIZANTES Toneladas 1991 3,693,547 1992 2,796,303	INDUSTRIA DEL CEMENTO Tons. métricas 1991 25,090,056 1992 26,032,732	PRODUCCION DE PASTAS CELULOSICAS Toneladas 1991 771,645 1992 705,111
PRODUCCION DE PAPEL Tons. métricas 1991 2,870,922 1992 2,695,902	PRODUCCION DE HIERRO Y ACERO Tons. métricas 1991 14,895,445 1992 13,306,663	PRODUCCION DE AUTOS Y CAMIONES Unidades 1991 971,215 1992 1,069,820

Fuente: Estadísticas Históricas de México, INEGI 1994 Tomo II

CUADRO 15
PRODUCTO INTERNO BRUTO DE LA ACTIVIDAD INDUSTRIAL 1989-94
(MILLONES DE NUEVOS PESOS DE 1980)

Años	Total
1989	1,644.9
1990	1,738.4
1991	1,796.8
1992	1,852.5
1993	1,848.0
1994p	1,907.9

p: preliminar

Fuente: Sexto Informe de Gobierno, CSG 1994. Anexo.

**CUADRO 16
OFERTA Y DEMANDA AGREGADOS 1994-95**

	Variación anual			Estructura porcentual		
	1994	1995e	1995p	1994	1995e	1995p
OFERTA AGREGADA	4.92	-9.39	4.17	119.04	114.76	116.04
PIB	3.52	-6.01	3.03	100.00	100.00	100.00
Importaciones	12.95	-27.12	11.94	19.04	14.76	16.04
DEMANDA AGREGADA	4.92	-9.39	4.17	119.04	114.76	116.04
Consumo Total	3.54	-13.51	0.67	77.49	71.31	69.97
Privado	3.71	-14.29	1.61	66.70	60.83	59.99
Público	2.47	-8.72	-4.75	10.79	10.48	9.99
INVERSIÓN TOTAL	8.13	-27.35	4.00	21.63	16.72	16.66
Privada	7.93	-30.53	4.03	17.28	12.77	12.89
Pública	8.91	-14.69	3.90	4.35	3.95	3.99
VAR. EXISTENCIAS	n.s.	n.s.	n.s.	0.37	0.18	0.17
Exportaciones*	7.34	27.7	13.73	19.55	26.56	29.32

* De acuerdo con la metodología del Sistema de Cuentas Nacionales
(Incluye exportaciones de servicios no factoriales)

e: estimado p: proyectado n.s.: no significativo

Fuente: El Financiero, 15 nov. 95. pp27

**CUADRO 17
FORMACION BRUTA DE CAPITAL FJO POR TIPO DE
BIENES Y COMPRADOR 1988-95
(MILLONES DE NUEVOS PESOS DE 1980)**

	Pública	Privada	Total	Crecimiento %
1988	591.6	229.3	821.1	
1989	636.1	237.5	873.6	6.39
1990	720.4	267.8	988.2	13.12
1991	814.4	256.0	1,070.4	8.32
1992	943.2	243.3	1,186.5	10.85
1993	937.6	234.2	1,171.8	-1.24
1994p	1,012.0	255.0	1,267.0	8.12
1995p	876.7	114.3	876.7	-30.80

p: preliminar

* Incluye solo el primer trimestre

Fuente: Economía Mexicana en Cifras, Nafin 1995.

CUADRO 18
TASAS DE INTERÉS Y CPP 1988-95
(PROMEDIO DE COTIZACIONES DIARIAS
VIGENTES%)

Año	Cotas 28 días	CPP
1988	52.31	45.48
1989	40.55	40.11
1990	25.99	29.23
1991	16.65	19.95
1992	16.88	22.76
1993	11.78	14.68
1994	14.09	15.50
1995**	54.94	49.53

Fuente: Economía Mexicana en Cifras, Nafin 1995.

CUADRO 19
TASAS DE INTERÉS EN E.U. Y
LONDRES 1990-95
(PROMEDIO DE COTIZACIONES DIARIAS %)

Año	E.U.*	Londres*
1990	8.32	8.26
1991	4.76	4.82
1992	3.53	3.55
1993	3.29	3.34
1994	6.16	6.08
1995**	6.10	6.06

* A 1 mes

** Promedio hasta abril

Fuente: Economía Mexicana en Cifras, Nafin 1995.

CUADRO 20
VALOR DE LA IMPORTACION POR TIPO DE BIEN 1989-95

Año	Total	Millones de dólares FOB			Participación en el total %		
		Bienes de consumo	Bienes Intermedios	Bienes de capital	Bienes de consumo	Bienes Intermedios	Bienes de capital
1989	25,483	3,499	17,171	4,769	13.75	67.50	18.38
1990	41,593	5,098	29,705	6,790	12.26	71.42	16.32
1991	49,967	5,834	35,545	8,588	11.68	71.14	17.19
1992	62,129	7,744	42,830	11,556	12.46	68.94	18.60
1993	65,367	7,842	46,468	11,056	12.00	71.09	16.91
1994	79,346	9,510	56,514	13,322	11.99	71.22	15.79
1995p	29,188	2,260	23,265	3,672	7.74	79.68	12.58

p: preliminar

Fuente: Economía Mexicana en Cifras, Nafin 1995.

CUADRO 21
ORIGEN DE LAS IMPORTACIONES POR PAISES SELECCIONADOS 1989-95
ESTRUCTURA PORCENTUAL

Años	Total	E.U.	Alemania	Japón	Francia	España	Inglaterra	Canadá
1989	100	69.3	5.4	4.2	4.2	1.3	1.3	1.7
1990	100	65.6	5.9	4.7	4.7	1.7	1.6	1.5
1991m	100	73.7	4.7	3.6	3.6	1.1	1.1	1.3
1992	100	71.2	4.1	4.9	4.9	1.4	1.1	1.7
1993	100	71.1	4.3	5.2	5.2	1.8	0.9	1.8
1994	100	69.1	3.9	6.1	6.1	1.7	0.9	2.1
1995p	100	72.3	3.9	6.2	6.2	1.2	0.8	1.9

p: preliminar

m: A partir de esta fecha incluye maquiladoras

Fuente: VI Informe de Gobierno, CSG 1994

CUADRO 22
RESERVAS TOTALES
MENOS ORO 1992-95
(MILLONES DE DOLARES, FIN
DE PERIODO)

Años	Reservas
1992	18,942
1993	25,110
1994	6,278
1995*	6,940
1995**	15,741

* Al primer trimestre de 1995

** Acumulado al 29 dic 1995

Fuente: Economía Mexicana en Cifras, Nafin 1995.

CUADRO 23
INFLACION ANUAL,
ESTADOS UNIDOS 1990-94
(VARIACION PORCENTUAL
ANUAL)

Años	Inflación
1990	5.4
1991	4.2
1992	3.0
1993	3.0
1994	2.6

Fuente: Economía Mexicana en Cifras, Nafin 1995.

CUADRO 24
INDICE DE IMPORTACIONES Y PRODUCCION
DE ALGUNAS INDUSTRIAS 1985-93
 (1980 = 1.0)

Años	Aserraderos		Hilados y tejidos de fibras blancas		Cuero y calzado		Celulosa y papel	
	I.I.	I.P.	I.I.	I.P.	I.I.	I.P.	I.I.	I.P.
1985	0.70	1.06	1.00	0.98	0.20	1.03	0.80	10.17
1986	0.90	0.96	1.70	0.83	0.30	0.97	0.80	1.15
1987	1.20	1.04	0.50	0.94	0.20	0.83	0.90	1.19
1988	2.40	1.01	2.10	0.95	1.60	0.82	2.10	1.22
1989	3.40	0.95	1.80	0.97	1.70	0.84	4.00	1.30
1990	4.50	0.92	2.00	0.95	2.20	0.83	5.00	1.34
1991	6.20	0.90	3.40	0.87	2.80	0.81	6.50	1.30
1992	7.60	0.91	4.60	0.79	4.00	0.77	9.70	1.29
1993	9.10	0.75	4.30	0.76	4.50	0.71	10.10	1.28

I.I.: Índice de Importación

I.P.: Índice de Producción

Fuente: Schettino, Macario: "El costo del miedo", Grupo Editorial Iberoamericana. Pp: 31-34

CUADRO 25
ACTIVIDAD ECONOMICA DE LA PRODUCCION
INDUSTRIAL
 Junio 1994-95

Índice de volumen físico	Total	Var. %	Manufacturas	Var. %
Junio 94	131.8		135.4	
Julio	129.3	-1.9	128.3	-5.2
Agosto	134.6	4.1	134.8	5.1
Septiembre	131.5	-2.3	132.4	-1.8
Octubre	136.2	3.6	136.9	-3.4
Noviembre	136.0	-0.1	138.4	-1.1
Diciembre	130.3	-4.2	130.1	-6.0
Enero 95	129.7	-0.5	129.5	-0.5
Febrero	122.3	-5.7	126.0	-2.7
Marzo	131.0	7.1	136.2	8.1
Abril	114.5	-12.6	115.7	-15.1
Mayo	122.5	7.0	125.4	-8.4
Junio	116.3	-5.1	124.6	-3.8

Fuente: El Financiero, 10 sep 95. Pp.12

**CUADRO 26
SUB-SOBREVALUACION DEL
PESO
1990-95**

Años	Pesos por	
	Dólar	Ptaje.
1990	0.023	24.33
1991	0.025	35.20
1992	0.052	1.70
1993	0.151	-35.40
1994	0.185	-16.60
1995	0.305	-20.60
1996	0.637	-31.80
1997	1.415	-31.80
1998	2.283	-14.20
1999	2.494	-9.10
1990	2.839	-3.90
1991	3.021	6.40
1992	3.094	15.40
1993	3.115	18.40
1994	4.065	-22.80
1995	8.001	-31.65

Fuente: El Universal, 15 nov 95

BIBLIOGRAFIA

- Acosta, Mario; "La crisis financiera, rasgo fundamental de la crisis actual del capitalismo" Facultad de Economía, UNAM, Méx. 1980.
- Aguilar, Alonso; "Capital extranjero en México" Ed. Nuestro tiempo, Méx. 1986.
- Aguilar, Alonso y otros; "Política mexicana sobre inversión extranjera" Ed. Instituto de Investigaciones Económicas. UNAM, Méx. 1977.
- Aspe Armella, Pedro; "El camino mexicano de la transformación económica" Fondo de Cultura Económica. 1ra. reimpresión. Méx. 1993
- Cohen, Benjamín J.; "Política de balanza de pagos" Ed. Alianza. Madrid, 1969.
- Catalán, Ignacio; "Regulación financiera del Banco de México: Causas y consecuencias de los cambios en el período 1988-1994" Facultad de Economía. UNAM, Méx. 1996.
- Guitian, Manuel; "Balanza de pagos" Ed. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos Méx. 1972.
- Host-Madsen, Paul; "Balanza de pagos e intercambio" Ed. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos. Méx. 1970.
- Huerta González, Arturo; "La política neoliberal de estabilización económica en México, límites y alternativas" Ed. Diana Mex. 1994.

- Huerta González, Arturo; "Liberalización e inestabilidad económica en México"
Ed. Diana. Facultad de Economía. UNAM, 1992.
- Kindleberger, Charles; "Pánico en las finanzas"
Ed. Crea S.A. Madrid, 1988.
- Krugman, Paul; "Inestabilidad de la tasa de cambio"
Ed. Norma, 1989.
- Lessard, Donald; "Fuga de capitales y deuda"
Ed. Trillas. Méx. 1990.
- Maerker, Gunter; "La nueva devaluación 1994-1995"
Ed. Guma. Méx. 1995.
- Martínez, Isidro; "Políticas de ajuste de déficits en cuenta corriente"
Facultad de Economía. UNAM, Méx. 1981.
- Meneses, Alfonso; "La devaluación como efecto inflacionario"
Escuela Nacional de Estudios Superiores Acatlán, UNAM 1988.
- Navarro, José; "Balanza de pagos y flotación"
Facultad de Economía. UNAM, Méx. 1980.
- Ortiz M., Guillermo; "La reforma financiera y la desincorporación bancaria"
Fondo de Cultura Económica. Méx. 1994
- Rivera R., M. Angel; "El nuevo capitalismo mexicano: el proceso de reestructuración, 1983-1989"
Ed. Era. Méx. 1992.
- Roque, María; "Crisis económica, crisis financiera y tipo de cambio en México 1976-1982"
Facultad de Economía. UNAM, Méx. 1984.

- Schettino, Macario; "El Costo del miedo, la devaluación de 1994-1995"
Grupo Editorial Iberoamericana. Méx. 1995
- Schneider, Erick; "Balanza de pagos y tipo de cambio"
Ed. Aguilar. Méx. 1972.
- Sepúlveda, Bernardo; "Inversión extranjera en México"
Ed. Fondo de Cultura Económica. Méx. 1983.
- Thorp, Rosemary (Compilador); "Inflación y estabilidad en América Latina"
Ed. Fondo de Cultura Económica. Méx. 1984.
- Treviña, Laura; "La devaluación del peso y su repercusión en las empresas importadoras"
Facultad de Contaduría y Administración.
UNAM, Méx. 1982.
- Varela, Manuel; "Sistema monetario internacional"
Ed. Planeta. Barcelona, 1974.
- Vidal, Gregorio; "La crisis financiera"
Ed. Nuestro tiempo. Méx. 1986.
- Weiller, Jean; "Balanza de pagos"
Ed. Fondo de Cultura Económica. Méx. 1978.
- Zeller, Danny; "La devaluación del peso y sus repercusiones financieras"
Facultad de Contaduría y Administración,
UNAM 1983.