



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO  
Escuela Nacional de Estudios Profesionales  
Campus ACATLAN

3  
201

**Seminario - Taller Extracurricular de Titulación**

**LA FUGA DE CAPITALES  
EN MÉXICO  
período  
( 1982 - 1994 )**

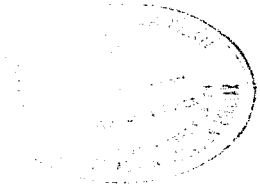
Que para obtener el título de:  
**Licenciado en Economía**

Presenta  
**PEDRO ARREGUIN JUÁREZ**

ASESORA:  
**MAESTRA, TERESA S. LÓPEZ GONZALEZ**

*NOVIEMBRE, 1997.*

**TESIS CON  
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.

## Indice

<b>Introducción.</b>	<b>1</b>
<b>I.-Crisis de la deuda externa y la fuga de capitales (1976-1982).</b>	
1.1 Causas de la crisis de la deuda externa.	4
1.2 Boon petrolero y deuda externa.	11
1.3 La política del Fondo Monetario Internacional.	15
1.4 La fuga de capitales.	20
<b>II.-Política de ajuste, reestructuración de la deuda externa y fuga de capitales (1983-1987).</b>	
2.1 Característica y naturaleza de la política económica.	27
2.2 Reestructuración de la deuda (1982-1988)	30
2.3 Servicio de la deuda	35
2.4 Impacto de la deuda y fuga de capitales	39
<b>III.-Política antiinflacionaria y fuga de capitales (1988-1994).</b>	
3.1 Estrategia antiinflacionaria.	47
3.2 Características de la política antiinflacionaria	51
3.3 Flujo de capitales hacia México. La inversión extranjera en cartera	56
3.4 Reestructuración de la deuda externa	71
3.5 Fuga de capitales y transferencia de recursos de México al exterior	83
 Conclusiones	 92
Bibliografía	96

## **INTRODUCCIÓN:**

*El problema de la fuga de capitales en México, es un fenómeno que desde la década de los setenta ha cobrado fuerza en casi todos los países subdesarrollados y México no es la excepción. La fuga de capitales es un flujo ilegal de salida de los recursos financieros del país, fomentado por los agentes económicos nacionales y extranjeros, cuando las circunstancias les son adversas para la seguridad de su patrimonio. Dado que ante una crisis sus ganancias se ven disminuidas, utilizan diversos medios para evitar su efecto, entre los que se encuentra la compra de divisas extranjeras y activos de toda clase, instrumentos de inversión financiera, depósitos bancarios, acciones empresariales, propiedades inmobiliarias, etc. Esto provoca efectos recesivos en la economía, acompañado de caos financiero. Lo más grave de la situación es que los que siempre han tenido que pagar los costos de la crisis son los sectores con menos posibilidades económicas, entre los que se encuentran los asalariados y gran parte del sector agrícola así como los pequeños empresarios.*

*Para analizar el problema de la fuga de capitales en México, de 1982 a 1994, se tomo como antecedente la década de los setenta. Asimismo, fue a finales de la década cuando la caída de la inversión en el sector privado originó un déficit fiscal obligando al gobierno a recurrir al mercado financiero internacional para financiarlo, lo que incrementó el endeudamiento externo y el servicio de la deuda con el enorme pago de intereses.*

*Fueron varias consecuencias que el país ha tenido que pagar por el caos económico prevaleciente desde mediados de la década de los setenta, tanto en el sistema financiero como en el productivo, entre las que se encuentra la enorme importación de productos de primera necesidad y una gran diversidad de productos industriales, así como la recurrente fuga de capitales, que bien pudieron haber sido invertidos en el país y así reactivar la economía. En este sentido, y dado que el objetivo de este trabajo es el análisis de la fuga de capitales, la estructura del mismo es la siguiente:*

En el capítulo I, se consideran las causas y los antecedentes que originaron el endeudamiento externo del país, en un contexto de crecimiento acelerado en las exportaciones de petróleo, que se vieron estimuladas por el alza en el precio internacional de este hidrocarburo. Lo que permitió al país obtener ingresos extras. Asimismo, se evalúan las políticas del Fondo Monetario Internacional. Por último se analizará la crisis por la que atravesó México, a principios de la década de los ochenta. Misma que fue desencadenada por el uso inadecuado de los excedentes petroleros, ya que no se dio una diversificación en la inversión de los recursos. Concentrándose en la inversión del sector energético, en el financiamiento de la deuda externa, así como en el pago del servicio de ésta y el financiamiento de la fuga de capitales.

En el capítulo II, que corresponde al periodo 1982-1988, se analiza la política económica. En este análisis se hace énfasis, en el proceso de reestructuración de la deuda externa y en las características macroeconómicas, lo que nos permite comprender la situación de la economía en 1987.

Por último, en el capítulo III, que corresponde al periodo 1987-1994, se evalúan los efectos de la política antinflacionaria puesta en práctica para detener la salida de capital. Asimismo, se analiza brevemente la apertura comercial y financiera como parte de la inversión de México en el proceso de globalización mundial de la economía.

Consideramos que el estudio de este periodo es muy importante por la afluencia del capital externo hacia México, principalmente en el mercado de valores. Ello bajo la estrategia para atraer capitales, que consistió en altos pagos de premio por su inversión en el país. Sin embargo, la mayoría de estos capitales fueron canalizados a la Bolsa de Valores, que se caracteriza por otorgar grandes rendimientos, inversiones de corto plazo como los instrumentos de deuda del gobierno, la cual hace que dicho mercado sea muy

vulnerable, por otro lado, es evidente la ausencia de un sistema que permita normar su operatividad y funcionamiento.

## **CAPITULO I. CRISIS DE LA DEUDA EXTERNA Y LA FUGA DE CAPITALES.**

1976-1982

### **1.1. Causas de la crisis de la deuda externa.**

En la década de los setenta, después de un largo periodo de estabilidad, el país entra en un estado de crisis, al terminar el mandato del gobierno de Luis Echeverría, la inflación se incrementa a un ritmo superior a la etapa anterior, el déficit de la balanza de pagos y presupuestal, se convirtió en un grave problema, por lo cual el gobierno tuvo que recurrir al crédito externo con el fin de resolverlo

En 1972, surgió el primer choque petrolero, el precio del petróleo paso de 2.6 dólares por barril a 5.0 en 1973 y 13.6 en 1974, lo cual representa un incremento del 500 por ciento en tan sólo dos años. Estos hechos tuvieron profundas consecuencias sobre los mercados financieros internacionales. En efecto el precio del petróleo crudo provoco un problema en el reciclaje de estos recursos financieros, en los países que integraban la O P E P, genero un enorme superavit en cuenta corriente, mientras que en México al igual que en otros países en vías de desarrollo el déficit corriente experimento una fuerte alza

Los países afiliados a la O P E P debido a su estructura y tamaño, no podían utilizar sus excedentes financieros en sus propias economías. Por otro lado, los países desarrollados por su bajo superavit en cuenta corriente no podrían dar financiamiento a las regiones en vías de desarrollo, para sostener su crecimiento. En tal circunstancia las naciones petroleras pudieron canalizar sus fondos a los países en vías de desarrollo, como nuestro país, esta operación exigía que alguna institución tomara el riesgo

El cúmulo de la liquidez de la banca internacional y dado el crecimiento del mercado en el "eurodólar," permitió que los bancos pertenecientes a este grupo, por su gran tamaño participaran en este mercado. Estos recibieron grandes depósitos de los países superavitarios, lo que les permitió otorgar préstamos a las naciones con problemas deficitarios, así, estos tomaron el riesgo de la operación. De esta forma fue como el problema del reciclaje tuvo como resultado un enorme crecimiento del mercado del "eurodólar." Antes de 1973 el gobierno de México, tuvo cuidado para evitar un crecimiento excesivo de la deuda externa, sin embargo, a partir de esta fecha la deuda externa evolucionó a un ritmo más acelerado, al mismo tiempo que la oferta de créditos externos por parte de gobiernos extranjeros creció.

**CUADRO 1**  
**DEUDA PÚBLICA EXTERNA Y EL SERVICIO**  
**(1976-1982)**

(estructura porcentual)

Año	Total endeudamiento externo	Servicio total	Intereses	Amortizaciones
1976	19.6	2475	53.3	46.7
1977	22.9	3837	40.2	59.8
1978	26.3	687	32.2	67.8
1979	29.8	1074	28.4	71.6
1780	32.3	7681	51.5	48.5
1981	52.9	10282	53.3	46.7
1982	58.9	13671	61.5	38.5

Fuente: Enrique Cuevas Rodríguez. Datos Tomados Del El Desarrollo De La Crisis En México Y La Estrategia De Cambio Estructural 1970-1988. En Cuadernos De Difusión Científica No. 36. Cuadro 20. P. 92 Y Cuadro 25 P. 95. Universidad De Guadalajara. Guadalajara, México 1993.



En estas circunstancias el cambio, debido al nuevo giro de la política económica del gobierno, que tenía como objetivo participar más en las diferentes ramas de la economía, no fue acompañado de un aumento en la carga tributaria, lo que obligó al gobierno a buscar otras fuentes de financiamiento externo.

Como se observa en el cuadro 1, de 1976 a 1982, el crecimiento de la deuda externa creció un 58.9 por ciento y lo más grave de este crecimiento fue el excesivo pago de intereses. Así, año con año se fue incrementando el porcentaje de la deuda como el pago de intereses que para ese año subió a 61.5 por ciento, también el financiamiento externo empezó a causar más problemas en la economía a consecuencia del incremento de los pagos del servicio de la deuda externa. Aun con la política que el gobierno aplicó en ese periodo, los efectos no fueron muy positivos, los prestamistas externos tenían más confianza en México que en otros países de recuperar esos recursos financieros, esencialmente por ser un país más extenso y además, por tener un enorme potencial en recursos naturales y la posibilidad de ser explotados y acelerar el ritmo de crecimiento, que siempre ese ha sido el objetivo de los países desarrollados.

Como se observa en el cuadro 2, en 1973 el mercado del eurodólar creció un 48 por ciento y un 21 por ciento en 1974, lo cual flexibilizó y amplió la oferta de crédito para los países que estos bancos consideraban que daban más confianza y contaban con suficientes recursos materiales y naturales como en el caso de nuestro país. En efecto, lo convertían en magnífico cliente, por la gran capacidad de pago que México siempre había tenido.

Junto con el reciclaje petrolero surgieron presiones inflacionarias, las cuales se incrementaron más con una expansión y una estructura industrial poco sólida y a su vez que se agudizaban con tipos de cambio móviles, que provocó movimientos libres en las tasas de interés, lo que trajo como consecuencia que los nuevos créditos que otorgaba el sistema

internacional se prestaran con tasas variables, se empezaron a sentir hasta principios de la década de los ochenta, con el incremento real de la tasa de interés

**CUADRO 2**  
**TAMAÑO Y CRECIMIENTO DEL MERCADO DE EUROMONEDAS**  
**(1973 - 1979)**  
**(millones de dólares)**

Año	Base bruta	Incremento	Base neta	Incremento
1973	295	51	155	48
1974	350	19	187	21
1975	420	20	245	31
1976j	565	35	31	27
1977	695	23	380	23
1978	895	29	485	28
1979	1155	29	600	24

Fuente: Green Rosario La deuda externa de México 1973-1987 de la escasez a la abundancia de créditos. Cifra tomada del cuadro 3 p. 25 (The Morgan Guaranty Trust Company World Financial Markets septiembre 1983)

Por otra parte, el sistema financiero internacional fue un elemento que contribuyó para que en nuestro país surgieran brotes de inestabilidad económica, política y socialmente. Esto debido a que las medidas impuestas por el sistema crearon una polarización dentro de la economía, es decir, que por un lado un grupo de la sociedad obtuvo grandes beneficios económicos y por otro lado, aumento el número de personas con problemas para obtener lo mínimo indispensable para sobrevivir.

En conjunto esos hechos provocaron una fuerte fuga de capitales en México, de 1976 a 1981 ascendió 13,500 millones de dólares y en 1982 se incremento a 35600 millones de dólares, tan solo al finalizar el sexenio de Luis Echeverría la fuga de capitales

registro un monto de 4 mil millones de dolares, en el periodo de Lopez portillo la fuga de capitales represento el 50 por ciento del incremento de la deuda externa.<sup>1</sup>

En el cuadro 3 y 4 se puede observar que al finalizar el periodo de Luis Echeverria se concluyo, con una deuda cerca de los 20 mil millones de dolares y una fuga de capitales de 2,391 millones de dolares. Con Lopez Portillo la fuga de capitales represento el 50 por ciento del incremento del endeudamiento Publico externo y alrededor de 45 mil millones de dolares en relacion con la cifra existente al terminar el mandato de Luis Echeverria, situacion bastante grave a pesar de que durante la administración de López Portillo se conto con un enorme cantidad de recursos financieros, por el Boom petrolero

**CUADRO 3**  
**DEUDA EXTERNA Y FUGA DE CAPITALS**  
1976-1982

	(millones de dolares)		
	Deuda Externa	Fuga de Capitales	2:1
	(1)	(2)	
1976	5151	-2391	46
1977	3312	-22	0.67
1978	3352	-127	4
1979	3493	686	0
1980	4056	-3648	90
1981	19148	-8373	44
1982	11139	6380	59

Fuente: SHCP. (-) Erogación de divisas - fuga

Por otro lado, tambien por la devaluacion del peso se provocó la salida de Capitales principalmente a hacia los Estados Unidos, la causa principal de dicha salida de

<sup>1</sup> Cifra: Armando Labor, México en 1980 y Después. En Comercio Exterior, ss:11 Banco de Nacional de Comercio Exterior, México, Noviembre de 1980.

**capitales fue estimulada por las fricciones existentes entre el gobierno y la iniciativa privada que no estuvo de acuerdo con la política de Luis Ucheverría Álvarez, la iniciativa privada dejó de invertir en el aparato productivo y los pocos recursos que los empresarios dejaron en el país, los invirtieron en el sector financiero como medio de especulación. Para que ante esta situación el gobierno tomara la iniciativa de inyectar fuertes cantidades de inversión pública para mantener la tasa de crecimiento**

Por otra parte, no se pudo llevar a cabo una reforma fiscal que le permitiera obtener los recursos suficientes para el financiamiento del crecimiento económico. Un grueso grupo de empresarios formó un frente opositor a las reformas y no se logró llevar a cabo la iniciativa, por lo que se tuvo que recurrir al endeudamiento externo. Esta forma de financiamiento aceleró más la devaluación y la fuga de capitales. Ante esta situación se anunciaron varias medidas gubernamentales para contener la fuga de capitales, entre las que figuraban la de implantar un nuevo control contra la especulación y la inflación. Además de estas medidas, estaban las de los impuestos especiales sobre utilidades extraordinarias, incrementos en los precios de los productos. En cuanto a las tarifas soporte del precio del petróleo y de electricidad para consumo, y los precios de los bienes y servicios públicos se restringieron.

Por primera vez los empresarios se mostraron satisfechos con esas medidas, sin embargo, en el último trimestre de 1976, a un mes de la primera flotación de la moneda, el banco devaluó el peso a su nivel real en el mercado de divisas, así llegó a cotizarse alcanzando la cantidad de 26.60 por dólar. En tanto que el FMI lanzó un programa para fortalecer el sistema financiero de México por 960 millones de dólares, dejando abierto el crédito a 1200 millones de dólares, ninguna de las medidas contrajo la fuga de capitales, la desconfianza, y los rumores que giraban en torno al sector empresarial alentaron dicha fuga.

En 1977, al poco tiempo de haber tomado el poder el presidente José López Portillo, mandó al Congreso de la Unión varias medidas, entre las primeras se destacan, el

proyecto de Ley General de Deuda Pública, en la cual tenía como objetivo principal complementar el ahorro interno con la deuda externa, esta tendría sus límites que no significaran una carga excesiva para la población ni un servicio que excediera la capacidad de pago del sector público y de la nación en conjunto. Así, se esperaba contener la fuga de capitales y reducir la tendencia al endeudamiento disminuyendo el ritmo de la deuda externa global, y mejorando el perfil de esta por medio de plazos de amortización más convenientes para los nuevos compromisos.<sup>7</sup>

**CUADRO 4**  
**DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PÚBLICO**  
 1976-1982  
 (millones de dólares)

Año	Total	Incremento Anual
1976	19600	5151
1977	22912	3312
1978	22640	3352
1979	29737	3349
1980	33818	4056
1981	32961	19148
1982	64100	11139

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Esto se inscribió en el plan denominado *Alianza por la Producción*, más concretamente se fundamentó en el Programa Estabilizador del FMI, aceptado por el gobierno de Luis Echeverría Álvarez y ratificado por el gobierno entrante. Estas medidas recomendadas por el FMI se reflejaron aparentemente en la balanza de pagos. En consecuencia la fuga capital se decreció, la deuda externa sobrepasó ligeramente la meta

<sup>7</sup>Green Rosario, *La Deuda Externa de México (1975-1987) de La Abundancia a La Escasez de Créditos*, Editorial Nueva Imagen, México 1988, Pág. 55 y 56.

planteada originalmente, pero para los grupos sociales de mas bajos recursos no fue de la misma manera, su salario real sufrio un decremento importante y el desempleo se incremento. En 1978, el gobierno de Jose Lopez Portillo implanto una serie de medidas y planes economicos respaldados por las exportaciones petroleras, las cuales permitieron obtener un incremento en las divisas.

Con el Plan de Desarrollo Industrial 1979-1982, difundido por el titular de la Secretaria del Patrimonio y Fomento Industrial, se dejo sentir un crecimiento acelerado fundamentado por la politica implantada y apoyandose en la expansion del gasto Publico y financiado por una politica de endeudamiento externo, su contraccion anual se vno disparando desde los 1,352 millones de dolares en 1978, a 3,749 millones en 1979, el ultimo año de convenio con el FMI, y 49,148 millones de dolares en 1981, cuando en el segundo semestre se desplomaron los precios del mercado petrolero (ver cuadro 4).

#### **1.2. Boom petrolero y deuda externa.**

Con el auge petrolero el pais pudo obtener tasas de crecimiento superiores al periodo de la posguerra, sin embargo, las inversiones estuvieron polarizadas sobre todo en el sector energetico (PEMEX y Comision Federal de Electricidad). El endeudamiento sirvio para agrandar la infraestructura de los energeticos y asi estar en condiciones de poder explotar los grandes yacimientos descubiertos en ese momento. Con el endeudamiento en espiral se pudo soportar el crecimiento, sin embargo, el servicio de la deuda se convirtio en un grave peso economico para el pais, por el incremento de los pagos de intereses, estos rebasaron los importes de las amortizaciones (ver cuadro 4).

En el periodo 1976-1982, el gobierno contrato creditos basandose en los recursos nuevos obtenidos de las ventas del petroleo que permitio al gobierno allegarse más

**divisas, para financiar el déficit público que durante el periodo de mandato de Luis Echeverría Álvarez se acumuló.**

Durante este periodo el país presenta los signos de crecimiento económico más sobresalientes de su historia, este crecimiento estuvo respaldado por los nuevos descubrimientos de yacimientos petroleros al sudeste del país. Además, es importante recordar que gracias a los aumentos de los precios internacionales de los energéticos México pudo obtener más recursos financieros tanto a nivel de ventas del crudo como con el crecimiento de los créditos externos, lo que permitió al gobierno llevar a cabo una política expansionista apoyada en el gasto público.

La economía mexicana se petrolizó y gracias a las exportaciones del petróleo del 71.3 por ciento en 1981 se aceleró el crecimiento, un crecimiento que no permitió al país superar los desequilibrios financieros y monetarios. La inflación se fue hacia arriba un 20 por ciento, por lo que los objetivos planteados para el acuerdo de estabilización no fueron cumplidos, esto se refleja claramente en las cifras del déficit del sector público (ver cuadro 4), ya que la cifra estimada fue de 90 mil millones M.N. para 1977 y llegó a \$95,085.6, lo que representa un incremento del 4 por ciento con relación al déficit de 1977. Para el año de 1978 el déficit se incrementó 124,174.4 millones de pesos, lo que representa un 30.6 por ciento.<sup>1</sup> Ante un mercado petrolero en expansión y con los precios al alza se mantuvo la disponibilidad de los bancos transnacionales, con una tasa de interés real, el gobierno de López Portillo supuso que podría lograr un crecimiento sostenido de la economía. Por fin el aparato industrial se podría modernizar y estaría a la altura de los países desarrollados, teniendo como soporte principal la producción petrolera.

<sup>1</sup> Guillén Romo Hector, Orígenes de la Crisis En México (1940-1985), Ediciones Nueva I en México 1984, pag. 96.

En ese periodo se pensaba que con los recursos del petróleo se obtendrían las divisas necesarias para liquidar el pago del servicio de la deuda externa y eliminaría las presiones de los acreedores del exterior. La participación del sector petrolero con respecto al PIB tuvo un incremento del 4.1 por ciento para 1973 y para 1981 a 7.4. Así, para la inversión pública el 15 por ciento fue destinados en 1973, para la industria petrolera y para 1981 llegó a 34.7 por ciento, con respecto al gasto total del sector público en este mismo rubro tuvo un crecimiento del 16 por ciento al 40 por ciento y los ingresos de este sector provenientes de la industria petrolera subieron del 13.7 al 30.5 por ciento, la cuarta parte de impuestos eran generados por el sector petrolero (PEMEX) que se convirtió en el principal abastecedor de recursos al fisco. Asimismo, en 1973 las exportaciones de PEMEX eran de una cifra muy baja (1.7), para el 1981 este era la principal fuente de divisas para México, un 75 por ciento de las mercancías y un 80 por ciento del ingreso total de las divisas.

**CUADRO 5**  
**INDICADORES SELECCIONADOS DE LA PARTICIPACION DEL**  
**SECTOR PETROLERO EN LA ECONOMIA**  
 1973-1981  
 (porcentajes)

Participación	1973	1976	1979	1981
PIB (producto interno bruto) precios de 1960	4.1	5.1	6.4	7.4
Formación de Capital	6.1	7.9	13.0	15.6
Inversión Pública	15.5	19.5	29.0	34.7
Ingresos del sector Público	13.7	15.5	24.4	30.5
Impuestos del Gobierno	3.3	5.0	11.4	26.3
Gastos del sector Público	15.7	14.9	21.2	40.9
Exportaciones de Mercancías	10.7	13.6	43.6	75.0
Deuda externa del sector Público	10.3	14.1	206	39.0

Fuente: Secretaría de Programación y Presupuesto. LA Industria Petrolera en México 1979. Memoria de Labores varios años. Banco de México. Informe anual, varios años.



Por otra parte, se manifiesta un desequilibrio externo una crisis fiscal del estado y el sector financiero se va al descenso. En 1976 se combina el estallido de una recesión (primera que vivía el país desde la posguerra) con desequilibrio comercial incontrolable que provoca la devaluación del peso, acelera la fuga de capitales y lleva a firma el primer acuerdo con el Fondo Monetario Internacional en 1977.<sup>1</sup>

CUADRO 6  
INFLACION EN MEXICO  
1976-1982  
(porcentajes)

Año	I.P.C.		I.P.P.		(A)-(B)
	(A)	T.C.	(B)	T.C.	
1976	45.8	27.2	41.6	22.4	4.8
1977	55.3	20.7	58.7	41.2	20.5
1978	64.2	16.2	68	15.7	0.5
1979	77.0	20.0	80.4	18.3	1.7
1980	100	29.8	100.0	24.4	5.4
1981	128.7	28.7	128.5	25.5	3.2
1982	256.0	98.9	197.7	57.5	41.4

Fuente: Cifras tomadas del curso de Política Económica por el Dr. Francisco Madrazo Granados.

El sector público para financiar su gasto tuvo que recurrir al sector externo, este factor fue en realidad el que más contribuyó (como se puede observar en el cuadro 5) a incrementar el endeudamiento del país. Para 1976, los recursos netos para el gasto de inversión fija fue del 19.5 por ciento de los flujos de deuda externa que contribuyeron también a la política de tipo de cambio fijo, la que junto con el aumento de la inflación interna provocó una subida en el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos de

<sup>1</sup> Guillén Arturo, Corra Eugenia y Vidal Gregorio, La Deuda Externa Grifete de la Nación Editorial Nuestro Tiempo, México, 1992, pag. 47.

**nuestro país** El proceso inflacionario, que empieza a preocupar al gobierno y a golpear a los **grupos de más bajos recursos económicos**, llega a ubicarse hasta dos dígitos, (ver cuadro 6)

De 1978 a 1981, se tiene un endeudamiento de 43,600, millones de dólares casi el triple de los 18,200 millones que contratados durante los cuatro años previos, esta contratación refleja un 62.5 por ciento de la deuda total acumulada de los 69,700 millones de dólares.<sup>5</sup> El proceso de endeudamiento externo iniciado a principios de los setenta, en 1982 refleja una agudización de la crisis estructural y al mismo tiempo en una recesión cíclica más profunda que todo 1976. Esta acompañada con una inflación del 100 por ciento, el peso se devaluó un 256 por ciento, la fuga de capitales se convirtió en incontrolable, la crisis del sistema financiero preocupó a la comunidad internacional y surgieron brotes de descontento social principalmente en los poderosos grupos empresariales que se oponían a la política del gobierno.

### **1.3. La Política del Fondo Monetario Internacional.**

El primer acuerdo después de la postguerra, México lo llevo con el Fondo Monetario Internacional, se dio en 1977. El gobierno de México firmó su primera carta de intención: después de un largo periodo nuestro país no había estado sujeto a programas de estabilización como el resto de América Latina. En este año, nuestro país no tuvo el problema de la insolvencia de pagos, sin embargo, el servicio de la deuda se incrementó de un 32.3 por ciento de los ingresos totales en 1980 a 50.7 por ciento (ver cuadro 7). Por otro lado, los intereses de la deuda externa aumentaron de un 12.7 por ciento en 1970 a un 40.2 por ciento en 1976 (ver cuadro 1). Como se puede observar en el cuadro 7 la deuda externa presentó las siguientes características:

<sup>5</sup> Guillén Arturo. Correa Encena y Vidal Gregorio op cit. pag. 49

a) La deuda externa del sector privado se dividió en partes prácticamente iguales entre el corto y largo plazo hasta 1979, a partir de entonces empieza a dominar el corto plazo, en agosto de 1982, por ejemplo, de los 20,500 Millones de dólares, 11,200 eran de corto plazo, 8,700 de largo plazo y 600 eran bonos.

b) El gobierno sigue siendo responsable de la deuda externa en el antiguo sector privado bancario, pese a las modificaciones que permitieron esta situación de hasta el 34 por ciento de las acciones bancarias nacionalizadas

**CUADRO 7**  
**MÉXICO, DEUDA EXTERNA TOTAL POR SECTOR**  
(miles de millones de dólares)

Años	Deuda Pública Registrada			Deuda del Sector Privado			Deuda Externa Total
	Largo plazo	Corto plazo	Total	Bancario	No Bancario	Total	
1976	15.9	3.7	19.6	1.6	4.9	6.5	26.1
1977	20.2	2.7	22.9	1.8	5.0	6.8	29.7
1978	25.5	1.2	26.7	2.0	5.2	7.2	33.9
1979	28.3	1.4	29.7	2.6	7.9	10.5	40.2
1980	32.3	1.5	33.8	5.1	11.8	16.9	50.7
1981	42.2	10.8	53	7.0	114.9	21.9	74.9
1982	48.7	8.7	57.4	6.7	13.8	20.5	83.0

Fuente: SHCP y Banco de México

Ante estos acontecimientos, en el momento del cambio presidencial, se llevo a firma el acuerdo de contingencia con el Fondo Monetario Internacional. De este acuerdo se destaca varios puntos importantes para la estabilización que se fijaron como objetivos prioritarios y son los siguientes

- 1.-Reducción del déficit del sector público
- 2.-Limitación del endeudamiento externo
- 3.-Elevación del precio de los bienes y servicios públicos
- 4.-Limitación del crecimiento del empleo en el sector público
- 5.-La apertura de la economía al exterior
- 6.-Topes salariales
- 7.-Sistema de permisos previos de importaciones racionalizado
- 8.-Ausencia de un estricto control de cambios
- 9.-Poco control de crecimiento de la masa monetaria
- 10.-El déficit global del sector público tendría que ser en 1979 inferior al 5.5% en relación al PIB
- 11.-El endeudamiento externo no tendría que ser mayor a los 90 mil millones a diciembre de 1977
- 12.-La contratación del sector público tendría 2% máximo
- 13.-Las tarifas aduanales tendrían que reducir al mínimo posible
- 14.-El incremento de los salarios nominales no deberían ser superior al de los países con los que México tiene relaciones comerciales.

La Carta de Contingencia firmada en 1977, en realidad no fue un acuerdo donde se renegociara la deuda, su objetivo principal era desarrollar un programa de estabilización, el cual fue originado por el surgimiento de desequilibrios fiscales y externos, que trajo como consecuencia una devaluación de la moneda nacional y una crisis en el tipo de cambio. Fue desde este periodo en que México ingreso al grupo de los países con tasas de cambio flotantes o en deslíz

Los grupos empresariales principalmente del norte del país que en el sexenio de Echeverría había tenido contradicciones con el sistema político económico de México, se suavizaron a lo largo del gobierno del presidente López Portillo. Todo esto fue gracias al auge petrolero, acompañado de una política salarial que favorecía a los dueños del capital nacional y extranjero, con los topes salariales impuestos a los obreros, los empresarios aumentaron su margen de ganancia.

Por otro lado, se mantuvo una política de tipo de cambio flotante, sin embargo, la moneda se conservó sobrevaluada frente al dólar, dado que el ritmo de la inflación interna determinaba la depreciación del peso. Esta política favoreció también al empresario, pues le permitió incrementar la tasa de ganancia por el abaratamiento de las compras al exterior de bienes intermedios y de capital, prioritarios para la expansión industrial y el abaratamiento de la fuerza de trabajo.

Por otra parte, dado el rezago agrario y descapitalización de este sector se tuvieron que importar productos alimenticios en grandes volúmenes para poder satisfacer la demanda nacional. Tampoco se cumplió el objetivo de lograr que el déficit de la cuenta corriente bajara, pues para 1977 tenía una tasa de crecimiento del 56 por ciento, en tanto que en 1978 la tasa de crecimiento fue mayor, se refleja con un 68.7 por ciento (cuadro 8). En ese año el déficit llegó a 2693 millones de dólares. Para 1979 esta cifra casi se duplicó, alcanzando una cifra de 4,856.4 millones de dólares, de lo que se concluye que la devaluación no funcionó para corregir el déficit del sector externo, los abundantes recursos petroleros descubiertos después de 1976, permitieron al gobierno aplicar una política económica diferente a la propuesta por el F.M.I. El camino que se tomó fue el crecimiento acelerado con un proteccionismo y dejando a un lado la política que el F.M.I. le había impuesto, como es la liberación del comercio exterior y un estancamiento del crecimiento económico, tendió a incrementarse como lo podemos observar en el cuadro 8.

El gobierno de López Portillo toma el camino más fácil en ese momento. Para corregir el desequilibrio externo dispuso de los grandes recursos petroleros obtenidos de las exportaciones, éstos alcanzaron un porcentaje del 27 por ciento en 1977 y un 61 por ciento para 1981. Sin embargo, el desequilibrio no se pudo controlar, sucedió lo contrario, ya que en 1980 las cifras fueron de 7,233.3 millones de dólares y en 1981 casi se duplica, llegando a alcanzar una cifra de 12,544.3 millones de dólares.

**CUADRO 8**  
**DÉFICIT DE LA CUENTA CORRIENTE**  
(millones de dólares)

Año	Deficit	Tasa de crecimiento
1977	1596.4	-56.6
1978	2693.0	68.7
1979	4870.5	80.8
1980	7223.3	48.3
1981	12544.3	73.7
Promedio		42.98

Fuente: Enrique Cuevas Rodríguez. *El desarrollo de la crisis en México y el cambio estructural*

Tomado de cuadernos de difusión científica no. 3

Universidad de Guadalajara, México, 1993

Cuadro 13, pag. 87

Con el incremento de las exportaciones y aditamento del alza de los precios en el petróleo, el crecimiento del PIB tuvo un fuerte aceleramiento, aún así, los desequilibrios no desaparecen, sino que se agravaron; la inflación se vuelve incontrolable; se incrementa el déficit del sector público, hay un fuerte crecimiento en el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, la deuda externa tiende a incrementarse de manera impresionante, de 37 mil millones de dólares en 1978 a 71 mil millones de dólares en 1981.

#### 1.4 La fuga de capitales.

Como definición respecto al último punto, Rosario Green lo define como la salida de divisas registradas en el renglón de errores y omisiones de la balanza de pagos cuando este es negativo. Esto se comprueba cuando los residentes de los países deudores acumulan sumas muy considerables de activos en el exterior, las cuales fueron transferidas ilegalmente al exterior, mismas que pudieron haberse invertido en el país de origen en actividades productivas.<sup>7</sup> Teniendo este como indicador de la salida de capitales, tenemos que en 1976 este alcanzó los 2,391 millones de dólares, pero para 1981 esta cifra se había casi cuadruplicado ya que alcanzó los 8373 millones de dólares (ver cuadro 9)

CUADRO 9  
MÉXICO FUGA DE CAPITALES  
1976-1982  
(millones de dólares)

Año	Total	I	II	III	IV
1976	-2391	-338	-	-410	-559
1977	-22	280	-378	172	-96
1978	-127	-464	495	220	-
1979	686	-89	-41	538	278
1980	-3648	-1257	-231	-734	-1425
1981	-8373	-1592	-541	-2952	-3287
1982	-6580	-1759	-1766	-527	-2528

Fuente: Banco de México y Secretaría de Hacienda y Crédito Público  
1970-1982 El renglón negativo (-) egreso de divisas

<sup>7</sup> Green Rosario, op. cit., pag. 44

Al finalizar el sexenio de Luis Echeverría Álvarez, la fuga de capitales representó el 50 % del de la deuda pública externa, después de las medidas implantadas por los Secretarios de Hacienda y Crédito Público y de Industria y Comercio, la implantación de un control de importaciones con base en la supervisión y restricción de las adquisiciones del exterior hechas por las empresas públicas y privadas, así como el incremento de algunos aranceles, surgieron nuevamente a mediados de julio, fricciones entre el gobierno y la iniciativa privada. De esta situación el sector privado obtuvo algunos beneficios, tales como: disminución de impuestos, mantenimiento de subsidios hasta por 75 por ciento de gravámenes de las importaciones, de maquinaria utilizada en la producción orientada a la exportación entre otras medidas a pesar de que beneficiaban a los sectores empresariales, el clima de desconfianza en lugar de disminuir aumento, ya que registro una fuga de capitales de 851 millones de dólares, destacando en especial la del último trimestre de 1976 que fue del orden de 559 millones de dólares (ver cuadro 9)

CUADRO 10  
FINANCIAMIENTO NETO Y FUGA DE CAPITALS  
(millones de dólares)

Año	Financiamiento o externo neto (A)	Errores y Omisiones (B)	Activos netos Del exterior (C)	Fuga de Capitales (D)	D/a
1976	5,724.5	- 2391.0	- 753.6	- 3,144.2	54.9
1977	2,973.5	- 22.0	- 927.6	- 950.1	31.9
1978	3,378.8	- 127.0	- 474.8	- 601.8	17.8
1979	5,592.7	- 686.0	- 1,768.7	- 2,454.9	43.9
1980	11,690.2	- 3,648.0	- 865.2	- 4,512.8	38.6
1981	23,573.7	- 8,373.0	- 2,532.1	- 10,904.8	46.3
1982	9,154.2	- 6580.0	- 2,517.6	- 7,788.4	85.1

Fuente: Elaborado con base en datos de los indicadores económicos y los informes de Comercio Exterior  
Ejecutor, 15 de enero de 1983.

D=B+C



En agosto de 1976, la Secretaría de Hacienda y el Banco de México anunciaron que el gobierno sustituiría temporalmente la política monetaria tipo cambio fijo, por la de flotación de la moneda, hasta que el peso adquiriera su equilibrio en el mercado cambiario, no se mencionaba para nada la devaluación. Sin embargo, para ese año el renglón de errores y omisiones se registraba un saldo negativo del orden de 2,390 6 millones de dólares que se le sumaron los activos netos del exterior, podemos decir que la fuga de capitales llegó a los 3,142 millones de dólares (ver cuadro 10)

El gobierno de Echeverría y su política económica implantada por su gabinete al final de su sexenio no lograron superar el déficit comercial y la deuda externa llegó a los 20 mil millones de dólares, por lo que el gobierno de Echeverría tuvo que hacer frente a la tasa de crecimiento de la economía, a expensas de la inversión pública, (22 por ciento anual). Lo quiso lograr a base de reformas fiscales y los empresarios se opusieron, como ya se dijo, pues la medida fue en contra de sus intereses por lo que tuvo que cambiar la opción y hecho mano del crédito externo lo que aumentó la presión para que se incrementara la devaluación y la fuga de capitales

A partir de 1980-1981, en México se registró un déficit de 18,465 millones de dólares lo que aunado al tremendo surgimiento de la crisis financiera del país, provocó una fuerte fuga de capitales como se puede observar en el cuadro 9, en 1980, esta fuga se eleva a 3,648 millones de dólares, monto que antes de ese año la economía mexicana no tenía registrado. Así a finales de 1981 la sobrevaluación del peso se encontraba en un 32 por ciento. Según análisis de algunos investigadores al momento de retirarse del mercado el Banco de México en el primer bimestre de 1982, el peso llegó a una sobrevaluación del 38 por ciento, con esta situación se observa un saldo negativo en el renglón de errores y omisiones en el primer trimestre del año de 1982, en efecto, la tremenda cifra fue de 1,775 millones, por otro lado, la situación internacional en el mercado del petróleo, obligó al gobierno a reducir en 2.50 dólares el precio del barril de petróleo "Istmo" a 1.50 el "Maya", unos días después de que el gobierno había devaluado el peso en febrero de 1982, esto

**también resto fuerza para que el Banco de México maniobrara en contra de cualquier impulso de especulación y fuga de capitales**

Por la gran incertidumbre que existía por la devaluación del peso y sobre todo el temor de los empresarios, por una serie de rumores que se suscitaron en relación al control de cambios monetarios, el presidente López Portillo, se vio en la necesidad en varias ocasiones de manifestar que durante su mandato se seguiría respetando la libertad cambiaria, y que esto les proporcionaría mayor seguridad a los ahorradores, de que no se implantara ninguna medida de ese tipo

Por otra parte, el que en ese entonces fuera el Director del Banco de México en esas fechas, Miguel Mancera Aguayo, en una parte de sus análisis recopilados en el documento **Inconveniencia del Control Cambios** expresaba que las desventajas del control de cambios serían múltiples y muy serias, es decir, que si se mantenía libre solo un a parte del mercado no se podría ni en teoría evitar una fuga de capitales, razón principal por la que implantan los controles cambiarios, para el Director del Banco de México los resultados de un control de cambios dual aun resultaban más riesgoso entre otros, para un fuga de capitales y el tipo de cambio en el mercado libre se dispararía, provocando mayores fluctuaciones en la economía mexicana de forma violenta y por otro lado, esta medida tendería a provocar incertidumbre y la zona fronteriza se dolarizaría completamente con una vulnerabilidad del peso, Mancera Aguayo argumentaba tajantemente que el "control de cambios en cualquiera de sus versiones no es aceptable aun ni como medida temporal para sortear una emergencia"

Según algunas estimaciones de varios investigadores, para el segundo trimestre de 1982, la fuga de capitales ya alcanzaba un monto de 1,760 millones de dólares, tan solo el 15 de febrero de ese año se fugaron 400 millones de dólares y para el siguiente día la cifra alcanzaba un monto de 526 millones de dólares sobre una reserva de solo 1,100 millones de dólares, el Banco de México temía determinado que con estos regularía el precio del dólar

**Ante una drástica fuga de capitales y un monto de las reservas inferior a la cifra que se tenía, que pagar por el servicio de la deuda, el entonces Secretario de Hacienda y Crédito Público Jesús Silva Herzog, el 20 de Agosto de 1982, conocido como el punto de partida de la crisis de la deuda externa el titular de Hacienda, solicita una reunión con los representantes más importantes de los bancos internacionales, en la ciudad de Nueva York, para exponerles la problemática por la que atravesaba la economía mexicana, por lo que México, no podría cumplir con el servicio de la deuda externa, pues no tenía suficientes recursos ya que en las reservas solo se contaba con 180 millones de dólares y para el 23 de Agosto se tendrían que pagar 300 millones de dólares al Banco Internacional**

Lo más grave de esta etapa para México, por la crisis financiera y sus terribles consecuencias, quedó asentado en el VI informe de gobierno de López Portillo, al exponer, que se tenía una estimación de los inmuebles urbanos y rurales, propiedad de mexicanos en los Estados Unidos y era de alrededor de los 25 mil millones de dólares, lo que revelaba que se habían salido del país divisas por concepto de enganches y primeros bonos del orden de 8,500 millones de dólares, así también las cuentas de los mexicanos denominadas en moneda de los Estados Unidos ascendían a 12 mil millones de dólares y al final declaraba que en sus últimos tres años de gobierno salieron del país alrededor de 22 mil millones de dólares, generándose una deuda privada del orden de los 17 millones de dólares, para liquidar hipotecas, lo que también se le adiciono a la deuda externa del país

Al finalizar el sexenio, tanto empresarios como funcionarios de la administración de López Portillo, se desligaban de la responsabilidad de la tremenda situación en que se encontraba el país, el mismo López Portillo en su último informe de Gobierno hacía responsables de la fuga de capitales a un grupo de empresarios encabezado y asesorado por los funcionarios de los bancos privados, que abusaron de las libertades que les otorgaba la Ley

Ante esta situación, el Presidente López Portillo decidió tomar importantes medidas, con el decreto de la Nacionalización Bancaria y un establecimiento de control de cambios, luego de reconocer que la banca privada había sido la principal responsable de la fuga de capitales y con una falta de solidaridad con el sector productivo había pospuesto el interés nacional, a cambio había creado y fomentado los mecanismos de especulación y la fuga de capitales.

Por su parte, los banqueros se consideraban inocentes, argumentando que solo actuaron en el marco de las Leyes de libertad cambiaria y que nunca habían promovido la acción de quienes dentro de la Ley contribuyeron a la fuga de capitales, que por supuesto afectaba a los mismos bancos, por lo que era injusto y arbitrario la inconstitucionalidad de la Nacionalización Bancaria, según el jurista Ignacio Burgoa Orbuéla, el hecho de que hubiese funcionarios de los bancos privados que habían lucrado indebidamente, comprando o vendiendo dólares y si han sido invertidos en el extranjero y si aconsejaron el mal proceder, aún así, no se es justificada ni configurada ninguna causa de utilidad pública para la expropiación de las respectivas instituciones bancarias.

Así que, para llevar a cabo dicha nacionalización se esgrimió la ausencia de solidaridad por parte de los banqueros hacia el gobierno, en los últimos meses de la administración en 1982, ya que se habían convertido en instrumento de vertiginosa fuga de capitales, como ejemplo se puede señalar, el registro en la balanza de pagos en el renglón de errores y omisiones, en el último trimestre de ese mismo año, arrojó un saldo negativo de 2,528 millones de dólares llegando a registrar a finales del ejercicio un monto de 6,380 millones de dólares tal como se observa en el cuadro 9.

Para el siguiente sexenio, la confianza de los inversionistas era de primordial importancia para el gobierno entrante. Por eso una de las primeras medidas del Presidente José López Portillo fue la de enviar al Congreso de la Unión un proyecto de ley general de deuda pública, la cual apuntaba que el crédito público externo debía ser complementario del

ahorro interno y debía mantenerse dentro de límites que no significaran una carga excesiva para la población ni un servicio que excediera la capacidad de pago del sector público y la Nación en su conjunto. En concreto, se esperaba contener la fuga de capitales y reducir la tendencia al endeudamiento externo, disminuyendo el ritmo de crecimiento de deuda externa global y mejorando el perfil de la deuda por medio de plazos de amortización más convenientes para nuevos compromisos.

Estas medidas se fundamentaban más que nada en las políticas diseñadas por el Fondo Monetario Internacional dadas a conocer en el Plan de Estabilización en 1976. Los acuerdos llevados a cabo con el FMI dieron buenos resultados principalmente en la balanza de pagos; las medidas recomendadas hicieron disminuir la fuga de capitales, además el auge petrolero y el precio internacional del crudo contribuyeron a que la situación financiera del país tuviera signos positivos.

Estos signos de recuperación de la economía mexicana se mantuvieron hasta 1981, después de esta fecha la cuenta corriente presenta un déficit de 18,465 millones de dólares como ya se había señalado, aunado esto a la crisis financiera mexicana se precipitó más la fuga de capitales.

Así, el panorama de la fuga de capitales en el transcurso del sexenio de López Portillo, resulta más desalentador si se observa el cuadro 10. En efecto si evaluamos esta la sumatoria del renglón de errores y omisiones de la balanza de pagos mexicana, tomando los activos netos del exterior en donde D B+C en este cuadro el financiamiento neto se incluyen las disposiciones de crédito y la colocación del sector público, más pasivos netos con el exterior del sector privado y pasivo de corto plazo, tanto público como privado, se observa como desde 1979, la fuga de capitales empezó a sobrepasar con el monto de 2,454.9 millones de dólares y en 1980 casi se duplica con la cifra de 4,512.8 millones de dólares para 1981 con 10,904.8 y en 1982 cierra con 7,788 millones de dólares.

**CAPÍTULO II.  
LA POLÍTICA DE AJUSTE, REESTRUCTURACIÓN DE LA DEUDA EXTERNA  
Y FUGA DE CAPITALES (1983-1988)**

**2.1. Características y Naturaleza de la Política Económica.**

En 1982, México se encontraba sumergido en una crisis económica y financiera, de hecho a partir de esta fecha se interrumpió el crecimiento sostenido que la economía mexicana había registrado ininterrumpidamente desde la década de los cuarenta. Por otro lado, con muy pocos recursos financieros se convirtió en un exportador neto de divisas a través del servicio de la deuda externa, ya que las reestructuraciones se redujeron en proporción de cuatro a uno por ciento los ingresos de divisas del exterior por concepto de créditos.

En el cuadro 1, podemos observar, esta situación de recesión de la economía mexicana para 1982 se registró una hiperinflación cercana al 100 por ciento y un crecimiento acumulado de 458.9 por ciento, la tasa de desempleo se duplicó de 4 por ciento en 1981 a 8 por ciento en 1982, el peso de devaluó frente al dólar cerca del 50 por ciento.

Ante tal situación, se eligió una política económica ortodoxa de corte fondomonetarista, que de hecho, no resolvió la situación, por el contrario la agudizó y redujo los márgenes de maniobra económica y políticas de que hasta ese momento disponía el estado. Cuatro años más tarde cuando se reconoció que la estrategia ortodoxa no fue la adecuada se optó por otra que no pierde su carácter ortodoxo, ya que se retorna a las practicadas en años anteriores, cuyo carácter es utilizar el crédito externo tanto para cubrir los pagos del servicio de la deuda externa como para impulsar el crecimiento económico. En siglas el cambio se nota muy simple del PIRE al PAC en esencia la modificación

tampoco es relevante. En cambio los costos son muy altos: estancamiento económico, hiperinflación, crecimiento del desempleo, pérdida de poder adquisitivo, aceleración hacia una transnacionalización de la economía (GATT y capitalización de pasivos) y un estrangulamiento financiero más agudo del que ya se había provocado con el desplome de los precios del petróleo.

**CUADRO I**  
**LA INFLACIÓN Y EL DESEMPLEO EN MÉXICO**  
(1977-1985)

Año	Crecimiento anual infla	Crecimiento acumulado	DESEMPLEO	
	%	%	Miliones de personas	Tasa de desempleo
1977	20.7	20.7		
1978	16.2	40.3		
1979	20.0	68.3		
1980	29.8	118.5	1.50	6.8
1981	28.7	181.2	1.91	4.0
1982	98.8	458.9	1.89	8.0
1983	80.8	80.8	2.47	10.1
1984	59.2	187.8	2.46	9.7
1985	63.7	371.2	2.54	9.7

Fuentes: Banco de México y Wharton Econometrics.

En efecto, la nueva administración reconoció la severidad de la crisis en la que el país se encontraba sumergido y planteó una política económica que denominó Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE) el cual fue diseñado para el período 1983 - 1984 y sus propósitos fundamentales fueron los siguientes:

- Combatir la inflación
- Combatir inestabilidad cambiaria y la escasez de divisas
- Proteger el empleo, el abasto y la planta productiva
- Recuperar las bases para un desarrollo justo y sostenido

La nueva administración para llevar a cabo tales propósitos se planteó líneas de acción que se resumen en diez puntos:

- 1.- Disminución del crecimiento del gasto público
- 2.- Protección al empleo
- 3 - Continuación de las obras en proceso con un criterio de selectividad
- 4 - Rebosamiento de las normas que aseguren disciplina, adecuada programación, eficacia y escrupulosa honradez en la ejecución del gasto público autorizado
- 5 - Protección y estímulo a los programas de producción, importación y distribución de alimentos básicos para la alimentación del pueblo
- 6 - Aumento de los ingresos públicos para frenar el desmedido crecimiento del déficit y el consecuente aumento desproporcionado de la deuda pública
- 7 - Canalización del crédito a las prioridades del desarrollo nacional.
- 8 - Revindicación del mercado cambiario bajo la autoridad y soberanía monetaria del estado
- 9 - Reestructuración de la administración pública federal.
- 10 - Rectoría del estado bajo el régimen de una economía mixta <sup>8</sup>

Como esta estrategia buscaría el cambio estructural que debiera permitir hacia el último bienio de la administración, la recuperación del ritmo de crecimiento sostenido. El PIRE puede plantearse como un programa de estabilización que buscó afanosamente reducir la brecha inflacionaria con sus principales socios comerciales, así como abatir el déficit externo que originalmente había sido proporcionado por un ritmo sostenido de crecimiento y posteriormente se había convertido en su principal obstáculo. Además, como meta central tendrían que liberar recursos internos para el pago del servicio de la deuda externa, pues era la condición principal para pactar una reestructuración en el calendario de vencimiento, y como cualquier programa de estabilización, tendría como costos principales: decrecimiento económico, aumento en el desempleo y deterioro salarial, por ello estaba

<sup>8</sup>De la Madrid Hurtado Miguel. Programa Inmediato de Reordenación Económica



**previsto que no podría durar más allá de dos años, ya que tampoco se trataba de paliar una crisis económica financiera generando una de tipo político y social**

No obstante, la estrategia del PIRE se alargó a cuatro años y el cambio estructural se buscaría ahora a través de una fórmula que en 1982 no figuraba en ninguna propuesta de política económica, el Programa de Aliento y Crecimiento (PAC)

## **2.2. Reestructuración de la deuda externa (1982-1988)**

En 1982, México fue el primer país que plantea a la comunidad financiera internacional la necesidad de posponer las amortizaciones de su deuda externa por un total de 23,000 millones de dólares, a vencer entre agosto de ese mismo año y diciembre de 1984. De estos más de 8,000 millones de dólares correspondían a pagos que debían efectuarse en 1982. Cerca de 9,000 millones de dólares a pagos de 1983 y alrededor de 6,000 millones de dólares correspondían a 1984.

El planteamiento económico financiero adoptado en 1983, por el nuevo gobierno entrante, en ciertas medidas era una continuación de las implantaciones por el gobierno anterior, ya que se hacen evidentes las políticas de reducción de la demanda agregada, la política de precios, de aumento de precios de productos de exportación que prácticamente no son comercializados en el exterior. Es importante señalar, que si bien, los pagos de capital de la reestructuración de la deuda externa se detuvieron, no obstante, en ningún momento México declaró ni implantó ninguna moratoria de su deuda. Lo que el gobierno de México planteó fue obtener un crédito para poder solventar las obligaciones vencidas. Paralelamente a este planteamiento el gobierno dio a conocer la creación de un grupo asesor bancario, que al principio se integró por 14 bancos, el objetivo de este grupo era encontrar una forma más rápida y adecuada para la reestructuración formal y en el mediano plazo de la deuda externa. El grupo asesor estaba compuesto por siete bancos

**comerciales por parte de los Estados Unidos y los otros seis de otros países importantes prestamistas.**

Las funciones y objetivos del grupo de asesores bancarios consistía esencialmente en "

a) Coordinar y representar al resto del grupo de bancos de todo el mundo que tenía relación con la deuda de México compuesto por más de 530 distribuidos en el resto del planeta, tomando en cuenta las demás entidades prestamistas formadas por oficinas, subsidiarias y filiales de grupos bancarios ascendían casi a mil entidades, en realidad no se podía negociar con cada uno de ellos, por lo que este grupo actuaba informalmente representándolos pero informándoles continuamente de los acuerdos a los que concluyan con México

b) Para nuestro país, era un grupo asesor en el cual México analizaba y discutía dentro de ese grupo las diversas propuestas e ideas sobre la reestructuración con el propósito de que las propuestas de reestructuración se llevaran a cabo lo más fluido posible en la forma más eficiente y eficaz aplicando los diversos factores técnicos que intervinieron en la reestructuración

c) Formar un grupo de apoyo con los demás bancos, una vez que México aceptaba cierta política y ciertos términos o acciones, era de suma importancia que este grupo de bancos líderes, trataran de llevar a cabo una labor de convencimiento y al mismo tiempo presionaba a los demás bancos para que aceptara las decisiones tomadas por ambas partes.

<sup>9</sup> Dada la mundialización de la economía, el Banco de México, ya no podía tomar parte de este grupo de " bancos. El grupo asesor estaba compuesto por siete bancos comerciales por parte de los Estados Unidos y los otros seis de otros países importantes prestamistas.

**d) Este grupo sirvió para la transmisión de información generalmente técnica, financiera y económica que surgía de la Secretaría de Hacienda y todos los bancos. Además su papel principal era el de un representante negociador de la comunidad financiera internacional ante México para resolver el problema de la reestructuración de la deuda externa**

Por otra parte, se solicitaba un crédito puente por 5,000 millones de dólares para estar en posibilidad de solventar los requerimientos de divisas para 1983. De una manera general el planteamiento fue aceptado y después de tres negociaciones se logró posponer el vencimiento de la deuda a un plazo de ocho años con tres de gracia, esto es, que las amortizaciones correspondientes de 1982 a 1984 se recorrieran al periodo 1983-1991, concentrando el mayor monto de pagos entre 1985-1988, como puede observarse en el cuadro 2. La incapacidad de la economía mexicana para cumplir con los compromisos financieros en el exterior se vio nuevamente en 1984, planteándose la necesidad de otra negociación con la comunidad financiera internacional para transformar la estructura de pagos que se hallaba concentrada en el periodo 1985-1988. La reestructuración anterior había proporcionado a México un descanso económico en los pagos, pero después de 1985, se le acumularon una cantidad enorme de pagos, los cuales se venían en los siguientes seis años.

La reestructuración global de 1984-1985, abarcó la transformación de los pagos correspondientes a 23,000 millones de dólares por concepto de deuda reestructurada en 1982-1983, 70,000 millones de dólares por amortizaciones correspondientes al periodo 1985-1990 y 5,000 millones de dólares por créditos contratados en 1983, en total 48,000 millones de dólares.

Para los 43,000 millones de dólares se logró posponer el vencimiento a un plazo de catorce años con uno de gracia, en vez de los ocho años de amortización con cuatro de gracia. En cuanto a los 5,000 millones restantes se recorrió el plazo de seis años

con tres de gracia a diez con cinco de gracia, pero con un pago inicial de 1.000 millones en 1984 (ver cuadro 2 y 3).

**CUADRO 2**  
**PRIMERA RESTRUCTURACIÓN DE LA DEUDA EXTERNA**  
**(1983-1988)**

Fecha	Negociación	Millones de dólares	
		Créditos	Reestructuración
1992			
Noviembre	Acuerdo con el FMI	4.500	
Noviembre	Credito con el Commodity Corporation	1.000	
Noviembre	Credito del Fondo de estabilización	1.000	
1983			
Marzo	Credito de la Banca comercial	5.000	
Junio		2.000	
Enero	Credito del Club de Paris		33.000
Octubre	Reestructuración de la deuda pública con la banca comercial		1.200
Octubre	Reestructuración de la deuda privada a través de Ecorca		
Segunda reestructuración de la deuda externa			
1984-1985			
Fecha	Negociación	Millones de dólares	
		Créditos	Reestructuración
1984	Credito con la banca comercial	3.800	
Abril			
1985			
Marzo	Reestructuración de la deuda pública primer tramo con la banca Comercial de los vencimientos 1985-1990		28.000
	Reestructuración de la deuda pública segundo tramo con la Banca comercial de los vencimientos 1985-1990		
Agosto	Reestructuración de la amortización del credito de 1983		
			30.000
Septiembre			900
Octubre			600

En la misma renegociación se logró reducir el pago de intereses mediante el cambio de la tasa aplicable; eliminándola para los 43,000 millones de dólares por la tasa prevalectante en los certificados de depósito de pagares estadounidenses que es idéntica y a su vez inferior a la tasa Labor, el diferencial se redujo 71.8 por ciento en 1985 y en 1986 11.8 por ciento de 1987 a 1991 y 11.14 por ciento de 1992 a 1998.

Respecto a los 5,000 millones de dólares restantes se transformaron también las tasas de interés aplicables pasando de 21.14 por ciento sobre la Tasa Labor y 21.18 por ciento sobre la Prima Rate a 11.12 por ciento y 11.2 respectivamente, obteniéndose un ahorro cercano a 40 millones de dólares anuales. Además, en esta negociación no se pactó el pago de comisión por pago de reestructuración.

**CUADRO 3**  
**REESTRUCTURACIÓN DE LA DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PÚBLICO**  
**1982-1984**

(millones de dólares)

AÑOS	1982		1984	
	Antes (1)	Después (2)	Nueva estructura de pagos	(2/1) Variación %
1983	8960.2	584.9	584.9	-92.8
1984	5367.9	1475.2	1475.2	83.5
1985	9672.1	1655.0	2655.0	69.2
1986	5148.0	10172.0	1331.0	5.2
1987	7525.4	8497.8	1655.0	65.1
1988	4670.1	13728.0	2180.0	82.4
1989	3521.2	10785.0	2993.0	130.9
1990	1121.1	9129.2	4571.0	159.3
Otros años	3161.1	9087.0	5209.0	704.8
		5333.3	49765.6	68.7

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Astí, en esta reestructuración se programaron pagos crecientes a partir de 1986 con una amortización simbólica de 250 millones de dólares sin superar los 5400 millones de dólares anuales por lo menos hasta 1991

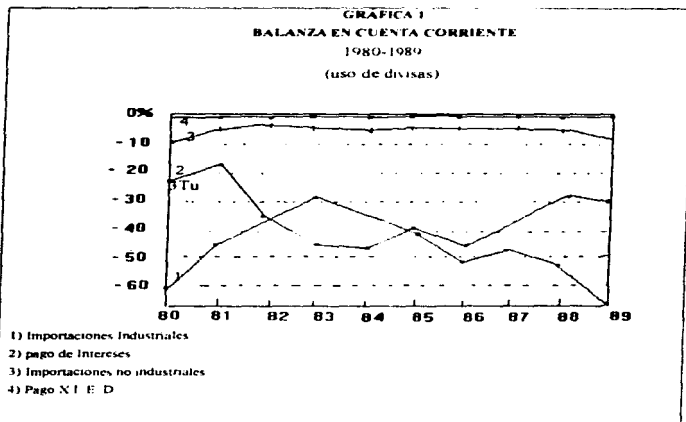
Los objetivos del programa de la segunda reestructuración consistieron en que el país redujera el déficit del sector público dándole todo el apoyo a la actividad productiva dentro del sector privado, como el factor más importante del crecimiento en la economía para el futuro. Por el lado del sector externo, se proporcionó un crecimiento continuo de las exportaciones no petroleras del 13 por ciento anual en dólares implementándolo con políticas cambiantes y otras políticas macroeconómicas que condujeran al programa. En este contexto anual se proyectaba déficit en cuenta corriente del 1 por ciento con respecto al PIB y un crecimiento de la deuda externa del 4.5 por ciento en términos nominales.

### 2.3. Servicio de la deuda.

Las transferencias de recursos al exterior durante el período 1982-1988, fueron en total 63,344 millones de dólares, los cuales se utilizaron para pagos de intereses de la deuda y una parte para financiar la fuga de capitales. El método que se utilizó para obtener dichos recursos tuvo como consecuencia un gran desperdicio de los recursos internos, es decir, que para poder pagar se tuvo que reducir la producción debido a que estos pagos se tenían que hacer en divisas y el camino más fácil de hacerlo fue por medio de comprimir la demanda agregada de la economía y por lo tanto las importaciones.

Asimismo, las exportaciones se trataron de aumentar a través de la devaluación del peso con el fin de conseguir cifras favorables en los registros de la balanza de bienes y servicios no factoriales. Además, esto da la equivalencia entre lo que la economía produce y el gasto de sus recursos internos.

Por otra parte, el uso de las divisas totales en los conceptos de cuenta corriente como se ve la gráfica (1) hay un cambio en 1984 que refleja el pago de intereses; como el rubro que absorbe el 45 por ciento de las divisas, y mientras que para las importaciones industriales sólo se emplea un 35 por ciento



Fuente: La economía mexicana en cifras, NAFINSA

En 1989 se registra un cambio en el comportamiento de este rubro ya que el pago de intereses sólo es de 30.9, por ciento en tanto que el pago de importaciones industriales asciende a un 68.5 por ciento. Sin embargo, por el ajuste de la economía

mexicana interna y externa, a pesar de que se presentaron signos positivos de 1983-1985 en el primer bimestre de 1986 el choque externo trunco el proceso.

Estos signos de recuperación los podemos observar en el cuadro 4. En 1983, el ajuste refleja los resultados arrojados por la política económica implantada. Asimismo, se observa como la balanza de cuenta corriente paso de un deficit de 6.2 mil millones de dólares en 1982, para un superavit de 5.4 mil millones en 1983.

**CUADRO 4**  
**PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
<b>Inflación INPC Anual (%)</b>	27.7	98.8	80.8	59.2	63.7	105.7	70.8	50.60
	7.9	-0.5	-5.3	3.7	3.8	-3.8	20.3	4.0
<b>Deficit Publico Economico PIB(</b>	-12.5	-16.8	-10.7	-6.3	-6.0	15.2	12.6	-
<b>Déficit Publico Operacional PIB</b>	-4.2	3.4	1.8	0.3	-0.9.2	-2.0	-0.5	-0.2
<b>Cuenta corriente (Miles de mil dolares)</b>	-12.5	-6.2	5.4	4.2	1.2	-1.3	-2.9	-2.7
<b>Balanza Comercial (mmd )</b>	4.5	6.8	3.8	2.9	8.4	4.6	1.4	1.6
<b>Exportaciones de Mercancias</b>	19.4	21.4	22.3	24.2	21.91	16.0	15.7	17.4
<b>Petroleras (mmd)</b>	14.6	16.5	16.0	6.0	14.8	6.3	6.0	6.3
<b>No Petroleras (mmd)</b>	4.8	4.7	6.3	7.6	6.9	9.7	9.7	11.1
<b>Importaciones de mercancías</b>	23.9	14.4	9.6	11.3	13.2	11.4	14.3	15.8
<b>Tipo de Cambio (devaluación promedio anual porcentual)</b>								
<b>Controlado nominal</b>	-	-	109.2	39.6	53.2	137.9	90.0	50.4
<b>Controlado real</b>	-	-	2.1	-16.1	0.7	23.0	-	-
<b>Libre Nominal</b>	6.8	133.3	162.8	23.2	67.5	105.6	-	-
<b>Libre Real</b>	-6.3	52.4	28.4	-26.0	8.6	60.4	-	-
<b>Tasa de desempleo (%) abierto</b>	4.0	8.0	10.1	9.7	9.7	-	-	-
<b>Salario mínimo real</b>	1.7	-11.6	-10.9	-6.8	-1.2	8.1		

Fuente: SPP, SHC PY Bursico



**Es importante observar que la inflación se descendió a un 80.8 por ciento del 100 por ciento que se venía arrastrando en el sector público el déficit se redujo a 10.7 por ciento de un 16.8 por ciento, a pesar de estos logros en el renglón de la producción de bienes y servicios se notan signos negativos el PIB decreció 5.3 por ciento, el desempleo se incrementó de 8.0 por ciento a 10.1 por ciento**

**El servicio de la deuda a pesar de la situación a la que llegó México por el ajuste de la economía, se siguió pagando. Al finalizar 1983 se desembolsaron 10.1 millones de dólares de intereses por la deuda externa, gracias al incremento de la balanza comercial, México pudo cumplir con este compromiso ya que tuvo un superávit de 13.8 millones de dólares en ese año. Sin embargo, el signo positivo en la balanza comercial se obtuvo gracias al sacrificio de las importaciones de mercancías, las cuales se redujeron de 23.9 millones de dólares en 1981 a 9.6 mil millones en 1983. En tanto las exportaciones observaron un incremento de 19.4 a 22.3 mil millones de dólares en este periodo (ver cuadro 4)**

**El servicio de la deuda externa de México es superior a la capacidad de pago de la economía del país. Si se relaciona el consumo con una tasa de inversión del 28 por ciento con respecto al PIB en los años anteriores a 1982. En 1986 esta tasa llega a 18 por ciento. Sin embargo, los problemas que enfrenta la economía nacional, exigen no solamente que se incremente la eficiencia económica del aparato productivo, si no también que refuerce el proceso de acumulación de capital, necesario para impulsar el cambio en su estructura industrial y poder ser más competitivos con el exterior y con las empresas transnacionales que operan dentro del país. Lo cual tiene como obstáculo la gran magnitud del servicio de la deuda externa, que con la baja de una cuarta parte la tasa histórica de inversión, principalmente en la industria. Por otro lado, los salarios han caído a tasas que la clase de más bajos ingresos no puede adquirir lo mínimo para sobrevivir, en tanto que el desempleo se ha incrementado y con ello el índice de inseguridad en las principales ciudades del país**

## 2.4. Impacto de la deuda y fuga de capitales.

La década de los ochenta, la podemos definir como un periodo de transición hacia un nuevo modelo de acumulación de capitales, provocado en parte por el excesivo endeudamiento en que cayó el país y por la fuga de capitales que se presentó desde 1980.

La fuga de capitales indica que el ahorro ha estado mal asignado entre los activos financieros internos y extranjeros, lo que produce un desequilibrio en la Balanza de pagos, en consecuencia, constituye un aviso para las autoridades de que algo está funcionando mal, básicamente en sus disposiciones macroeconómicas y en el marco institucional de la economía.<sup>11</sup>

CUADRO 5  
PIB Y SUS COMPONENTES  
1980-1989  
(miles de millones de pesos)

AÑO	PIB	T.A.	Consumo Total	T.A.	%	Inversión Bruta total	T.A.	%	Export Total	T.A.	%	Import Total	T.A.	%
1980	4450.1	9.2	3357.5	6.8	7.5	1214.0	19.2	27.2	438.5	23.6	10.7	580.0	20.7	13.0
1981	4863.2	8.9	3618.0	7.8	74.4	1393.0	14.7	28.6	533.9	11.6	11.0	682.7	17.7	14.0
1982	4711.7	-0.6	3550.9	-1.9	73.5	1054.9	-24.1	21.8	650.1	21.8	13.5	424.1	-17.9	8.8
1983	4628.9	-4.2	3401.4	-4.2	73.5	77.0	-27.0	16.6	738.5	13.6	16.0	280.9	-33.8	6.1
1984	4796.0	3.6	3529.4	3.8	73.6	816.9	6.1	17.0	780.6	5.7	16.3	330.9	17.8	7.9
1985	4920.4	2.6	3640.4	1.1	74.0	901.4	10.3	18.1	745.9	-4.5	15.2	137.1	11.0	7.5
1986	4738.6	-1.7	3579.9	-1.7	75.5	710.7	-21.2	15.0	769.7	3.2	16.2	521.7	-12.4	6.8
1987	4816.5	-1.6	3566.6	-0.4	74.0	740.1	4.1	5.4	847.8	10.1	17.6	337.9	5.0	7.0
1988	4883	1.4	3636.8	2.0	74.5	842.3	3.8	17.2	870.6	2.7	17.8	466.4	18.0	9.6
1989	5024	2.9	3818.2	5.0	76.0	871.4	3.5	17.3	897.4	3.1	17.9	562.8	20.7	11.2
T.M.A.		1.3		1.4			-3.6			7.2			-0.1	

Fuente: con base en información del Banco de México

T.A. Tasa anual de crecimiento T.M.A. Tasa media anual de crecimiento % - Esta calculado con respecto al PIB

<sup>11</sup>Lopez G. Julio "El Costo de la Fuga de Capitales en México. En Investigación Económica. Octubre-Diciembre No 218 Facultad de Economía UNAM 1990.

En efecto, esto es valido principalmente para los paises en vias de desarrollo como lo es nuestro pais, la crisis financiera de 1982 inicia con el deterioro de las relaciones de intercambio ya que hacia mediados de 1981, comienza la reducci3n de los precios internacionales del petroleo y el alza de las tasas de inter3s mundiales, pero esta fuga se gener3 sobre todo por la mala aplicaci3n de la politica economica, como se puede observarse en el cuadro 6 la fuga de capitales ha sido constante. Sin embargo, en los periodos en donde m3s se incrementa es en los a3os de crisis, as3 se observa en el cuadro como en 1982 y 1988 el monto de la fuga es mayor que en el resto de los a3os contemplados y en cambio las reservas tienden a disminuir. Por otra parte, las principales caracteristicas de la economia mexicana durante la decada de los ochenta es el tremendo estancamiento de la tasa de crecimiento del PIB, teniendo como tasa media anual 1.4 por ciento (ver cuadro 5).

CUADRO 6  
FUGA DE CAPITALES  
(millones de dolares constantes de 1980)

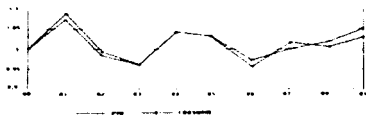
A3o	Cuenta corriente	Fuga de Capitales	Variaci3n en Reservas
1981	-10434	-143	1019
1982	-16241	-9219	1012
1982	5890	-7410	3185
1983	5860	-3079	3101
1984	4184	-2136	3201
1985	802	-2907	-328
1986	-1374	-740	985
1987	4241	-3048	6924
1988	-2377	-3195	-7227

Fuente: La Economia mexicana en cifras, NFINSA.

Si consideramos el periodo 1982-1988, esto es resultado del cero por ciento de crecimiento, en consecuencia, se registra una ca3da del producto percapita del 2.3 por ciento

para el mismo periodo. Lo cual se traduce en fuerte desempleo por la asociacion de la capacidad instalada a no producir nada en uno de cada siete. En cuanto a la inversion se aprecia como del 27.2 por ciento en 1980, paso a un 17.5 por ciento 1989 destacando como el mas bajo el de 1986 que fue del 15 por ciento (ver cuadro 5). Por otro lado, el consumo se puede ver en la grafica 2, que se mantuvo casi constante a terminos de participacion relativa lo cual se traduce una perdida en terminos absolutos, en los años de la caída del producto en lo que respecta al sector externo (exportaciones menos importantes) tuvieron un registro positivo pues de un 2.3 por ciento pasaron a un 6.7 por ciento. De lo anterior se puede analizarse que ocurrió esto por un efecto en el desplazamiento de la demanda interna hacia la externa, fenomeno que sucedió por un mayor dinamismo en la demanda externa. En la inversion del sector publico se observa como el ajuste de esta variable de la demanda agregada lo lidiaria la contratacion de las inversiones publicas y en la decada de los ochenta sufre una caída de 8.4 (ver cuadro 7). En cambio, en lo que corresponde a la parte privada solamente tiene un crecimiento del 0.4 por ciento lo que da como resultado una inversion bruta total de las siguientes proporciones: disminucion de la inversion de la participacion publica de 39.2 por ciento en 1980 a 24.8 en 1989. En cambio la privada tuvo un incremento del 51.9 al 75.1 por ciento para los mismos años.

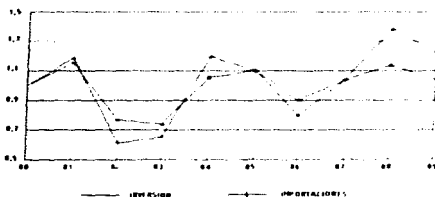
GRAFICA 2  
EVOLUCION DEL PIB Y EL CONSUMO  
(1980-1989)



Fuente: cuadro 5

Un efecto que puede apreciarse en la caída de la inversión a partir de 1982 es la contracción que se dio en las importaciones totales (ver gráfica No 3). Esta variable por ser de un carácter por lo regular procíclico en 1986 tuvo un decrecimiento a la mita con relación a 1980. Sin embargo, es importante tener en cuenta que las importaciones que más cayeron fueron las de bienes de capital, lo que tiene como consecuencia el retroceder a una buena integración y fortalecimiento de la industria del país. Otro aspecto de la década de los ochenta que es importante señalar es el gran auge que tuvieron las importaciones principalmente en el periodo 1988-1989. Gracias al pequeño repunte en la actividad económica que México tuvo esa variable creció un 30 por ciento, variable que se encuentra relacionada con el proceso de la liberación comercial y por otra parte el rezago acumulado de esta misma variable y en lo esencial en los bienes de capital.

GRAFICA 3  
EVOLUCION DE LA INVERSIÓN Y LAS IMPORTACIONES  
(1980-1989)



Fuente: cuadro 5

En el aparato productivo, para poder analizar el comportamiento de esta variable es necesario dividirla en tres etapas, la primera que va de 1980 a 1981, en esta etapa la economía alcanzó tasas de crecimiento récord dentro de la historia económica del país, las que eran generadas por el auge petrolero (ver

cuadro 7) y una de las tasas de crecimiento más dinámico es la de la minería en la que se encuentra la actividad petrolera. En cambio la actividad agropecuaria y manufacturera, se

registran tasas de crecimiento menores mucho más bajas si se comparan con las demás actividades en la década de los ochenta. Aquí se puede observar más claro el comportamiento de la economía del país. Que en cierta forma era ocultada por el auge petrolero y todas las actividades de los sectores ligados en toda la industria petrolera.

La segunda etapa comienza en 1982 y termina en 1986. Esta se caracteriza principalmente por la tremenda crisis en que se encontraba la economía reflejándose principalmente por los datos negativos, en donde mejor se puede observar el problema de la crisis es en el comportamiento del PIB en cada una de las actividades económicas.

CUADRO 7  
ESTRUCTURA DE LA INVERSIÓN BRUTA TOTAL  
1980-1989  
(miles de millones de pesos de 1980)

Año	Inversión Fija Bruta						Variación			
	Publica	T.A.	%	Privada	T.A.	%	T.A.	%		
1980	476.4	24.4	41.939.2	630.4	21.0	51.9	107.2	-6.1	8.8	
1981	583.4	22.5	44.9	703.0	11.5	50.5	106.6	-0.6	7.6	
1982	473.5	-18.8	39.4	596.8	-15.1	56.6	-15.5	-114.6	-1.4	
1983	303.0	0.4	38.6	464.7	-22.1	60.4	2.3	-114.8	0.2	
1984	315.4	4.1	35.3	601.6	7.9	61.4	-0.1	-103.5	0.0	
1985	318.2	0.9	38.4	563.0	12.2	62.5	20.3	253.2	2.2	
1986	272.9	-14.2	31.9	504.3	-10.4	71.0	-66.5	-428.3	-9.4	
1987	236.4	-13.4	26.6	538.8	6.8	72.8	-15.1	47.2	-4.7	
1988	224.0	-5.1	24.8	597.7	10.9	71.0	20.7	158.9	2.4	
1989	215.9	-3.6		654.5	9.5	75.1	1.1	-94.9	0.1	
T.M.A.	-8.4			0.4			-39.9			

Fuente: Información del Banco de México e INEGI. Esta calculado con respecto a la Inversión Bruta Total.

Por otra parte, en el periodo de la crisis pareciera revertirse la tendencia secular a la pérdida de participación, en el producto total de las actividades agropecuarias, aparentemente por ciertas actividades logran mantener un pequeño dinamismo en cambio

las manufacturas la construcción y el comercio, sectores con un registro prácticamente negativo.

Como se puede observar en el cuadro 8, la contradicción entre el alto ritmo de crecimiento experimentado por la economía, a finales de los setenta y principios de los ochenta. El crecimiento promedio anual de la economía en general es inferior al 1 por ciento en la demanda, un fuerte desempleo, baja en el sector productivo y en la distribución del ingreso.

En gran parte la crisis fue el resultado de una influencia de fuerzas exógenas del mercado mundial. Aunque la mala administración la ineficiencia y la corrupción del gobierno también han jugado un papel significativo en la erosión de la confianza del sector privado y en el aumento de la fuga de capitales.

CUADRO 8  
PRODUCTO INTERNO BRUTO POR ACTIVIDAD ECONOMICA  
(1980-1989)

PIB Año	Tasa de crecimiento anual													
	1980-1981	1981-1982	1982-1983	1983-1984	1984-1985	1985-1986	1986-1987	1987-1988	1988-1989	1989-1990	1990-1991	1991-1992	1992-1993	1993-1994
Total	1.3	9.2	8.5	0.6	4.2	3.1	2.7	3.8	3.7	1.3	3.0	10.0	10.0	
Agricultura	0.3	9.7	6.0	0.0	2.1	2.5	3.8	2.5	3.4	1.9	2.0	8.2	7.7	
Minería	2.8	21.7	18.0	8.7	0.9	2.2	0.3	4.1	3.2	0.4	0.9	3.2	2.6	
Industria	1.4	9.8	6.4	2.7	5.8	6.0	0.1	5.4	2.9	3.6	6.0	22.1	22.3	
Construcción	1.7	12.40	14.4	3.1	14.2	3.4	2.7	3.5	2.4	2.5	3.0	6.4	4.9	
Electricidad	6.3	7.3	11.0	2.7	1.1	6.0	8.3	6.7	3.8	6.2	8.0	1.0	1.5	
Comercio	0.4	15.2	15.0	0.9	7.5	2.5	1.1	6.5	6.3	2.3	3.2	28.0	23.8	
Comunicaciones	1.6	10.9	10.1	2.5	2.6	3.1	2.8	3.2	2.5	2.6	6.1	6.4	6.6	
Transportes														
Servicios	4.0	4.7	6.3	5.0	3.9	3.4	3.6	3.7	3.4	2.3	2.0	8.6	10.9	
Privados														
Servicios	1.9	7.5	7.6	3.5	3.0	2.5	3.2	3.7	0.1	0.5	1.1	17.2	18.1	
Públicos														

Fuente: La Economía mexicana en cifras. SAHNSA, 1990.

La ligera recuperación que la economía mexicana tuvo de 1984 a 1985 la perdió con el desplome en 1986 cuyos resultados se reflejan en la población por los saldos

negativos en la recesión económica de 1982 y 1983, esto es en cuanto al empleo en consecuencia el producto e ingreso percapita (ver cuadro 9 y 10)

El comienzo de la crisis en julio de 1981, así como sus efectos posteriores proporcionaron un ejemplo excelente de como la ineptitud del gobierno contribuye al colapso de la confianza del sector privado<sup>11</sup>

**CUADRO 9**  
**EMPLEO POR ACTIVIDAD ECONÓMICA**  
**1980-1989**

(miles de ocupaciones remuneradas, promedio anual)

Concepto	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
<b>Total</b>	20 28	21 54	21 482	20 995	21 48	21 955	21 640	21 843	21 892	22 27
Agricultura	5 670	5 829	5 637	5 874	5 941	6 096	5 946	6 020	6 011	6 152
Minería	209	274	237	238	248	258	257	267	273	272
Manufactura	2 441	2 547	2 505	2 376	2 374	2 451	2 404	2 430	2 427	2 428
Construcción	1 930	2 252	2 195	1 771	1 889	1 955	1 891	1 890	1 910	1 946
Electricidad	81	86	89	91	94	99	101	104	107	104
Comercio	2 940	3 129	3 157	3 072	3 127	3 147	3 108	3 153	3 209	3 230
Comunicación	904	972	1 037	996	1 066	1 029	1 055	1 060	1 040	1 070
transportes										
Servicios priva	352	386	426	437	465	470	471	479	489	476
Servicios publi	5 753	6 113	6 201	6 199	6 238	6 450	6 427	6 440	6 426	6 601

Fuente: La Economía mexicana en cifras. SATINSA 1990

En la descripción realizada sobre el impacto que causo la deuda externa y la fuga de capitales en la década de los ochenta se deja ver como característica principal, los

<sup>11</sup>Valdemar de Murguía "Fuga de Capitales y Crisis Económica" Investigación Económica No 181, Julio-Septiembre 1987, Facultad de Economía, UNAM



cambios que surgieron en la economía los cuales se aprecian tanto a nivel nacional, como internacional

Por otro lado, las transformaciones en todos los ámbitos políticos y sociales se reflejaron, por los procesos de ajuste y de estabilización implantados por el FMI en nuestro país en 1982, los cuales solo permitieron que a finales de la década de los ochenta la economía bajara en su nivel de equilibrio macroeconómico, el cual se refleja en un alto costo social.

**CUADRO 10**  
**EMPLEO POR ACTIVIDAD ECONOMICA**  
**(1980-1989)**

PIB/Año	T.M.A		Tasas de crecimiento anuales								Estructura Porcentual	
	1980/1981	1981/1982	1982/1983	1983/1984	1984/1985	1985/1986	1986/1987	1987/1988	1988/1989	1980	1989	
Total	1.1	6.3	-0.3	-2.7	2.3	2.2	-1.4	0.9	0.2	1.8	100.0	100
Agricultura	0.9	2.8	-3.3	2.4	1.1	2.6	-2.5	1.2	-0.1	2.3	28.0	27.6
Mentira	7.2	5.8	0.4	4.2	4.0	-0.4	3.9	2.2	-0.4	1.0	1.2	-
Manufactura	-0.1	4.8	-2.0	-7.1	2.1	3.2	-1.9	1.1	-0.1	0.0	12.0	10.9
Construcción	0.1	16.7	-2.6	-19.2	6.7	3.5	-3.3	-0.1	1.1	1.9	9.5	8.7
Electricidad	2.8	6.2	3.5	-2.2	3.3	5.3	2.0	3.0	2.9	-2.8	0.4	0.5
Comercio	1.1	6.4	0.9	2.7	1.8	0.6	-1.2	1.4	1.8	0.7	14.5	14.5
Comunicaciones Y transportes	1.9	7.5	6.7	-4.5	1.6	2.3	0.6	2.4	-1.9	2.9	4.5	4.8
Servicios Privados	3.4	9.7	10.4	2.6	6.4	1.1	0.2	1.7	2.1	-2.7	1.7	2.1
Servicios Públicos	1.5	6.3	1.4	-0.1	2.3	1.8	-0.4	0.2	-0.2	2.7	-28.4	29.6

Fuente: La economía mexicana en cifras, NAFINSA, 1990

## CAPITULO III

### POLÍTICA ANTINFLACIONARIA Y FUGA DE CAPITALES 1987-1994

#### 3.1- La estrategia Antiinflacionaria en México.

A principios de los setenta se detectaron desequilibrios productivos, financieros y distributivos ninguno de los dos gobiernos anteriores a la administración de Salinas de Gortari pudieron superarlos en su intento de reorganización económica. Para la década de los ochenta, los problemas resurgieron en forma ampliada al terminar la bonanza petrolera en los primeros meses de 1982. El gobierno por concluir implanto un conjunto de medidas que pretendían reducir la inflación, estas medidas giraban dentro de la política de la reducción del gasto público, control monetario, la devaluación acelerada de la moneda, el control de las importaciones, el otorgamiento de un aumento salarial de emergencia. Estas medidas surgieron del desorden oficial y la causa fundamental del proceso inflacionario era el exceso de demanda agregada, por lo que todas las medidas instrumentadas se dirigieron a reducir drásticamente el exceso de demanda, a través de la disminución del gasto público y privado que se vieron severamente afectados.

En el Plan Nacional de Desarrollo, se afirmaba que el propósito fundamental de la nueva administración, era el de mantener y reforzar la independencia de la Nación, para lograrlo era necesario fortalecer la economía, de este modo se definieron los cuatro objetivos centrales que requería el Gobierno

- 1) Conservar y mantener las instituciones democráticas
- 2) Vencer la crisis

**3) Reducir la capacidad de crecimiento**

**4) Iniciar los cambios cualitativos que requiera el país en sus estructuras económicas, políticas y sociales.<sup>17</sup>**

Las políticas específicas emanadas de estos planteamientos se mantienen inmóviles en el transcurso del Gobierno de Miguel de la Madrid, pero su aplicación pasa por tres etapas de ejecución: el PIRE, la política de contención de choque externo y el Programa de Aliento y Crecimiento (PAC). Lo que motivó a esta instrumentación fue el desplome de los precios del petróleo y otros productos primarios. De ninguna forma se aceptaba que hubiera problema en la concepción o ejecución de la política económica, derivados de una errónea interpretación. Por el contrario se consideraba que de no haber sido por el comportamiento tan desfavorable del contexto internacional la ejecución hubiera sido una sola. Sin embargo, la propia aplicación de las medidas de ajuste han ido acompañadas de elementos contradictorios que en la práctica han impedido la consecución de las metas inflacionarias fijadas.

El diagnóstico oficial de la inflación fundamental que la crisis y su agravamiento es el resultado de los desequilibrios productivos y distributivos acumulados durante las últimas décadas, los cuales se fueron amplificando ante la aplicación de la política antiinflacionaria e inconsistencias de las políticas económicas anteriores, a la que suma el inestable y desfavorable contexto internacional. En efecto la reducción del precio de petróleo, el deterioro de los términos de intercambios, el incremento de las tasas de interés, conforman un clima totalmente adverso para el desarrollo del país. Estos problemas plantean en el frente interno, la reordenación económica y el cambio estructural, cuestión que será forzosamente acompañada de una redefinición de las relaciones con el exterior a la luz del tratamiento de la deuda externa.

<sup>17</sup> Plan Nacional de Desarrollo. Poder Ejecutivo Federal, 1983-1988.

**El gobierno definió la reordenación económica como la respuesta estratégica para enfrentar la crisis y crear las condiciones mínimas para el funcionamiento normal de la economía y el cambio estructural. Es decir, la estrategia orientada a iniciar las transformaciones de fondo en el aparato productivo y distributivo y en los mecanismos de participación social, que permitieron superar las ineficiencias y desequilibrios económicos.**

Con el planteamiento de ordenación económica se pretendía abatir la inflación, la inestabilidad cambiaria, proteger el empleo, la planta productiva y el consumo de básicos y recuperar la capacidad de crecimiento sobre bases distintas. Los objetivos del cambio estructural, los aspectos sociales y distributivos del crecimiento, la reorientación y modernización del aparato productivo y redistribuido, descentralizar, las actividades productivas y el bienestar social, reducir las modalidades de financiamiento a las prioridades del desarrollo, y finalmente, fortalecer la rectoría del Estado, impulsar al sector social y estimular al sector privado.

Para poner en práctica las políticas que permitieran llevar a cabo los objetivos planteados, se da comienzo con la puesta en marcha del Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE), la cual tiene como función principal el combate a la inflación, en orden de importancia le siguen el control a la inestabilidad cambiaria. Para poder lograr estos objetivos era fundamental tener un estricto control de la inflación. El análisis oficial afirmaba que el exceso de demanda sumado al crecimiento del producto y crecimiento petrolero, traspasó los límites de respuesta del aparato productivo, por lo que surgieron mayores desequilibrios sectoriales y la inflación se disparó a índices elevados que distorsionaron los precios relativos.

La vía para cambiar este rumbo de la situación en ese momento, fue la de inducir un comportamiento adecuado de la demanda interna, acorde con los niveles que puede observar la economía en condiciones de eficiencia y financiamiento sano. Lo que suponía una nueva reordenación sectorial y regional del aparato productivo y distributivo.

que permitiera sostener un equilibrio permanente de los mercados financieros, tomando niveles de actividad económica que exige el desarrollo del mercado de trabajo.<sup>11</sup> En este sentido, la demanda crea de forma directa un alza de precios, para la que una operación normal de los precios relativos, permitira superar los desequilibrios económicos derivados en buena medida de una errónea instrumentación de política económica, de esta forma el enfoque oficial privilegia.

En lo monetario, se pretendió buscar y alcanzar un nivel adecuado de precios nominales, es decir, que corresponda con el nivel real del producto y que resolviera las necesidades de dinero de los consumidores, bajo estas condiciones se supone que todo exceso de dinero por lógica necesariamente genera un exceso de demanda, es decir, que si se incrementa el ingreso nominal se aumenta la liquidez de la economía, de esta forma los agentes económicos se liberan del exceso de dinero o sea, demandando más artículos o bienes de consumo, de lo que se concluye en un incremento de precios y por otro lado se desvía la demanda de bienes y de servicios del exterior ya sea en activos reales o financieros, de la misma manera la distorsión de los precios relativos genera ineficiencias de la asignación de los recursos y se retroalimenta la caída de la productividad, distorsionando los patrones de producción y consumo, se genera una mayor inflación se rompe con la tendencia normal de la estabilidad y el equilibrio económico.

La distorsión del sistema de precios relativos y el consiguiente incremento de los valores nominales, se presenta exclusivamente por la actuación de factores considerados exógenos, en este caso los factores exógenos se reducen a la actuación pública en la economía y el incorrecto manejo de la política monetaria.

<sup>11</sup> Los Lineamientos del PIRE pag. 155

### **3.2 Características de la política antiinflacionaria.**

Las dos metas centrales de la estrategia económica del Plan Nacional de Desarrollo son alcanzar una tasa de crecimiento cercana al 6 por ciento y consolidar la estabilidad, hasta reducir el ritmo de los precios a un nivel comparable al de los Estados Unidos y Canadá. La aplicación de la política antiinflacionaria generó en 1992 una fuerte disparidad de las dos metas prioritarias en el ámbito económico del Plan Nacional de Desarrollo, esto es, no se lograron altas tasas de crecimiento en 1993 ni se logró la estabilidad en los precios, ya que la meta antiinflacionaria fijada por las autoridades no se cumplió y la tasa fue todavía superior a la de los principales socios comerciales de México.

Así, el propósito de reducir la inflación propicio que en 1992, el PIB sólo creciera en 2.6 por ciento en término real, alcanzando su mayor dinamismo desde 1988. Por su parte, la estrategia de relación y contención de los precios afectó a su vez la demanda, ya que su principal apoyo fue el incremento de las tasas de interés, por tanto, el costo financiero del crédito reprimió a la inversión privada, producción nacional, consumo individual y colectivo a diferencia de lo ocurrido en 1992. De tal manera que entre 1989 y 1991 la economía creció en promedio del 3.8 por ciento real, superando la expectativa gubernamental de 2.9 a 3.5 por ciento para ese periodo según el Plan Nacional de Desarrollo.

La estrategia antiinflacionaria que se aplicó a partir de 1982, cuando el crecimiento de los precios alcanzaba niveles del 150 por ciento, meta que no se cumplió como se observa en el cuadro 1, se mantuvo hasta que el índice correspondiente sea equiparable al de Estados Unidos y Canadá, esto representa un elevado costo sobre la pequeña empresa y campesinos con baja producción, cierres de plantas y desempleo, resultado muy complicado para el país una continua y sostenida devaluación. Si se hubiese realizado

la devaluación en 1993 el costo hubiera sido menor que en 1994. Efectivamente el gobierno aplicó una especie de dictadura de mercado, con la que se reprime la inflación y la contención salarial, violentando los derechos laborales y manipulando el mercado cambiario que premia a los especuladores.

Aunque no deja de ser alentador que en 1993, los precios al consumidor hayan registrado su nivel más bajo desde que se han aplicado políticas estabilizadoras a fines de 1987 como se observa en el cuadro 1 la tasa de crecimiento de la inflación era 159.2 por ciento y a finales del mandato de Salinas de Gortari solo alcanzó un 7.1 por ciento, el éxito de la estrategia desinflacionaria es relativo si consideramos los siguientes elementos

CUADRO 1  
INFLACION EN MEXICO  
(1987-1995)

Año	IPC (A)	T.C.	IPP (B)	T.C.	(A)-(B)
1987	6430.9	159.2	4404.2	145.3	13.9
1988	9755.7	51.7	8777.6	99.3	-47.6
1989	11677.6	19.7	9901.1	12.8	6.9
1990	15169.2	29.9	12148.7	22.7	7.2
1991	18021.0	18.8	14469.1	19.1	-0.3
1992	20165.5	11.9	16205.4	12.0	-0.1
1993	21778.7	8.0	17274.9	6.6	1.4
1994	23325.0	7.1	18380.5	6.4	0.7
1995	35454.0	52.0	26008.5	41.5	10.5

Fuente: Cifras tomadas del curso "Política Económica" Prof. Francisco Madrido Gramados

IPC = Índice de precios al consumidor

T.C. = Tasa de crecimiento

IPP = Índice de precios al productor

1) Como ha ocurrido durante el sexenio de Salinas de Gortari, el descenso de los precios mostró por cuatro años consecutivos un desajuste de la meta programada. Si

bien, la divergencia entre la meta esperada (11.9, contra 9.7 por ciento) y la inflación obtenida fue de 2.2 puntos porcentuales en contraste con el distanciamiento registrado en 1990 y 1991, cuando fue de 15 a 16 puntos, la diferencia fue ligeramente más alta a la observada en 1989.

2) La disminución de las cotizaciones internas fue insuficiente para cerrar la brecha inflacionaria con el exterior. La distancia con relación a los precios de Estados Unidos y Canadá es notablemente amplia, casi cuatro y ocho veces mayor en cada caso, situación que exigió el reboamiento de las medidas restrictivas, en los dos últimos años de sexenio, para que la economía mejorara, su combatividad cuando entra en vigor el tratado de libre comercio.

3) La represión provocó que se mantuviera la distorsión en la estructura de los precios, lo que genera presiones inflacionarias, en particular en las cotizaciones de la canasta básica, y otros alimentos, ropa, calzado, muebles y enseres domésticos, crecieron por debajo del índice general de los precios al consumidor, en el caso de los precios al productor, las ramas castigadas fueron la minería, la industria petrolera, auto partes, construcción y minerales no metálicos. Sin embargo, la política de regulación de los precios no ha sido aplicada con el mismo criterio, lo que ha generado problemas a las ramas económicas señaladas y que al servicio monopolístico de la telefonía, se le permitió elevar sus precios sin ningún contratiempo, a los productos industriales, a los productores de tortilla se les permitió un ajuste de sus cotizaciones. Otro caso ilustrativo fue la demanda del sindicalismo por elevar los salarios mínimos, petición que fue desechada autoritariamente por el gobierno.

4) El abatimiento de la inflación se alcanzó a costa de sacrificar la inversión, el crecimiento y el empleo, el cambio en la estrategia económica durante el segundo trimestre de 1992, que alteró la tendencia descendente de las tasas de interés tuvo como objeto desalentar la expansión de la demanda agregada (consumo e inversión), las



**importaciones y con ello las presiones inflacionarias en las cuentas, ello explica que el crecimiento de la economía cierre en 2.7 por ciento, distante en su meta original las autoridades por tanto siguen sin poder conciliar el crecimiento con la estabilidad de precios.**

5) Como el retraso cambiario (en consecuencia con el enfoque monetarista de la balanza de pagos) instrumento para moderar las expectativas inflacionarias, abaratar las compras externas de equipos intermedios y de capital, el costoso financiamiento externo y limitar el aumento de los precios nacionales de los bienes comerciales ante el de los productos importados competitivos (1 y del precio unico), ha suscitado dos efectos nocivos, por un lado la desviación sucesiva de la inflación de sus metas anuales y ha provocado la sobrevaluación de la moneda en casi 25 por ciento, lo que asociado al control de las cotizaciones de bienes y servicios, el elevado costo del dinero genero un sesgo antiexportador, hecho que adicionalmente indica que la reestructuración productiva esperada con la resignación de los recursos, hacia los bienes comerciales en el exterior, todavia no alcanza la madures que requiere la producción para competir exitosamente en el mercado internacional, por otro lado, posibilita la entrada masiva de ingresos, de bienes de importación que esta afectando y desplazando a la producción de diferentes ramas productivas, como el sector agropecuario y las industrias textiles, de alimentos y electrodomésticos entre otras

La búsqueda por alcanzar la estrategia interna en materia de precios en consecuencia, ha derivado en un creciente desequilibrio en la cuenta corriente que solo puede ser financiado al igual que la paridad cambiaria con los flujos externos de capital, la única manera de atraer recursos fue por medio de tasas internas atractivas lo que a su vez desalienta la producción interna.

6) Aunque en el mercado interno, según el gobierno, no presenta problemas de abastecimiento, lo cual no se debe al mayor peso de la producción interna en la oferta total, sino al aumento de las importaciones. Si bien, el ritmo de las compras externas se ha

reducido desde 1988, su crecimiento real estimado en 1992 (12.3 por ciento) fue 4.6 mayor al PIB, y en 1993 llegó a ser tres veces mayor, a pesar de que la política económica proyectaba una contracción de la demanda total, el efecto multiplicador de la demanda, por lo tanto no estimularía la oferta interna sino que se trasladaría hacia el exterior, para 1993, se pretendió con la política antinflacionaria disminuir los precios a través de la ruta más fácil, la contracción del crecimiento, pero sin eliminar los desequilibrios señalados.

Pese a las declaraciones oficiales del desempleo, esta situación no se modificó, al contrario en los últimos años del sexenio Salinista bajo el crecimiento esperado, en virtud de la decisión gubernamental de alcanzar en 1994 una tasa de inflación prevaleciente igual a la de Estados Unidos y Canadá. Desde 1982 el mercado de trabajo en México ha presentado las siguientes características:

- 1) La imposibilidad estructural de la economía para incorporar a la población con capacidad de trabajar.
- 2) El estancamiento en la creación de nuevas plazas estables y remuneradas;
- 3) La incapacidad de la industria manufacturera para absorber la mano de obra desplazada del sector primario tal y como sucedió en los años setenta.
- 4) El incremento del desempleo, el comercio y los servicios, caracterizado por su escasa caracterización de menores percepciones y nula organización.
- 5) La presencia del efecto "trabajador desalentado," esto es asalariados que han abandonado el mercado de trabajo y se marginaron antes de entrar al mismo, debido ambos casos a la limitada oferta de empleos y los bajos salarios pagados, pasando a formar parte del subempleo y el mercado informal.
- 6) Mayores flujos de trabajadores rurales hacia las regiones urbanas, que han ampliado los cinturones de miseria ante la pérdida de expectativas de las actividades agropecuarias tradicionales y hacia los E.U.
- 7) La crisis y las organizaciones sindicales y la pérdida de su capacidad de negociación sobre todo los grupos sociales más organizados y las ramas

**economicas más avanzadas que han abandonado el terreno para la investida al final de gobierno y empresarios en contra de las leyes del trabajo**

El gobierno ha resuelto los problemas negando las evidencias por definición, así como cualquier prueba en contra. Sin embargo, si hay un indicador económico más discutible y desconfiable en la contabilidad nacional es justamente el que mide el desempleo abierto, debido a la siguientes razones que el (INI GI) considera a una persona ocupada por el simple hecho de haber trabajado al menos una hora o un día a la semana, que la encuesta laboral se aplica únicamente en las zonas urbanas más importantes de México, sin considerar a las zonas rurales donde habita el 29 por ciento de la PEA (6 millones de personas), el cual se caracteriza por la existencia de una gran cantidad de trabajadores desmovilizados y eventuales, que si un desocupado no busca trabajo en ocho semanas previas a la encuesta es eliminado del mercado de fuerza de trabajo, por que la definición de desempleo no permite medir los efectos sobre el bienestar social

Pero aun con tales limitaciones es posible tratar de aproximarse al problema laboral del país, por ejemplo, la capacidad de la economía para absorber la mano de obra es limitada si consideramos el total de las personas de doce o más años de edad con posibilidades de producir bienes y servicios, solo del 45.3 por ciento fue considerada a finales de 1992 como parte de la población económicamente activa (PEA) 25.6 millones de personas) el 97.1 por ciento es contabilizada como ocupada, y el 2.9 restante (735,000) a pesar del estancamiento laboral observado entre 1982 y 1992

### **3.3- El flujo de capitales hacia México. La inversión extranjera en cartera.**

En el periodo de 1982-1988 se implemento una nueva estrategia económica, lo que arrojó una reforma estructural en la economía nacional, así se trato de implementar un modelo en que la economía nacional se abriera a la internacional, esta se fundamento en una

nueva regulación pública, pero dando oportunidad para que el sector privado llevara el liderazgo, permitiendo con esto que el país pudiera insertarse en la economía internacional conforme a las tendencias de globalización. Además, se establecieron las bases para una nueva forma de regulación pública en la actividad económica en la economía de mercado y una reordenación de los sistemas macroeconómicos, todo esto se puede observar en el sistema de precios y ganancias relativas las cuales premiaban la acumulación de capital privado encaminado al mercado mundial.

De lo anterior se desprende que la transformación hecha a base de la reforma económica hasta 1988, solo produjeron la reorganización del marco institucional para la actividad económica sin crear un sistema de manera generalizada, un proceso en el que la acumulación productiva se desarrollara, es decir, que durante el periodo de Miguel de la Madrid la mayor parte de la economía estuvo sumergida en el estancamiento, sin embargo, el sector financiero bursátil se fortaleció y fue el que más se benefició. Otra característica importante para conformar el nuevo modelo económico, fue la que surgió de la necesidad de acelerar la apertura externa al sector financiero ante la perspectiva de la reforma económica.

Para poder analizar la magnitud de los cambios que se tendrán que efectuar en el sistema financiero con la finalidad de resolver los problemas planteados es conveniente destacar la forma como estaba este sistema antes de 1989, siempre teniendo en cuenta el estallido de la crisis de la deuda externa 1982, precedido por la determinación del gobierno de nacionalizar la banca privada que tuvo muchos efectos sobre el sistema financiero, como es la fuerte fuga de capitales. Por otra parte, la reestructuración financiera externa, que apareció en el momento en que el país quedó fuera de los mercados financieros internacionales voluntarios, por la crisis de la deuda externa, esto significó la interrupción de los flujos de capital financiero externo neto, urgentes para financiar la economía nacional y llegó a un punto crítico en el transcurso de la renegociación con los principales acreedores externos durante 1985-1986.

Con este acontecimiento y en medio de una alta inflación e incertidumbre cambiaria, en 1987 se implementó una restricción financiera interna para los empresarios, esto a consecuencia de que el gobierno se encontraba presionado para cumplir con los pagos de la deuda externa, por lo que los fondos se tenían que utilizar exclusivamente para poder solventar este problema que dominaba al sector financiero por el déficit público nacional. Por el lado del sistema bancario, estos acontecimientos obligaron a que la captación bancaria se llevara a cabo por la vía de las tasas de interés, determinadas por debajo de las tasas de mercado y negativas en términos reales para diversos periodos, por lo que el gobierno decidía la asignación de las reservas otorgadas por los bancos nacionalizados, para financiar la economía a través de la captación de fondos por medio del mecanismo del encaje legal y la aplicación de estos, a la compra de títulos de deuda pública. En esta forma el gobierno logró recabar partes substanciales de los recursos por la banca para solucionar parte de las necesidades nacionales.

A pesar de estas estrategias, el financiamiento público vía la banca no era suficiente para cubrir los requerimientos del déficit público por lo que el gobierno eligió el sistema de incremento a la emisión de títulos de deuda pública de corto plazo dentro del mercado de valores, ofreciendo tasas de mayores rendimientos a las que los bancos tenían establecidas. Además, implantando restricciones al financiamiento directo que el banco de México otorgaba al gobierno federal, de la misma forma se dio el papel principal al mercado de valores y las casas de bolsa en el otorgamiento del financiamiento de la deuda pública interna y por otro lado se dio autorización para que los particulares participaran en la serie "B" de los consejos accionarios de los bancos.

El circuito de la deuda pública, se articuló con la emisión de títulos de deuda pública, que eran colocados en el mercado de valores a través de la casa de bolsa y eran adquiridos principalmente por las tesorías de las grandes empresas, que contaban con un alto nivel de liquidez y por otro lado, le faltaban opciones comparables en la inversión productiva en un ambiente recesivo, este circuito de deuda pública ayudó a reorientar la

**liquidez para financiar el deficit financiero del publico y al mismo tiempo las grandes empresas incrementaron sus ganancias, que en muchos casos les permitieron compensar sus perdidas operativas. Esta estrategia contribuyo a que la politica favoreciera las tasas de interés positivas en términos reales y ayudo a que se consolidara el proceso de captacion del ahorro interno y reducir la fuga de capitales**

Como consecuencia de las restricciones a los bancos para operar en el mercado de valores y de las diferencias entre las tasas bancarias y los rendimientos en los mercados de valores, cayo la capitacion bancaria y los fondos se desplazaron hacia el mercado de titulos de deuda publica. Dentro del mercado de valores la restriccion bancaria y la falta de liquidez por un amplio grupo de empresarios promovió por momentos un sistema informal de emergencia de financiamiento directo entre tesorerias de grandes empresas, las que hacian intercambios de fondos a corto plazo en montos bastantes significativos, la desintermediacion bancaria, tambien se fomento a consecuencia de que un gran numero de ahorradores optaron por colocar sus fondos en cuentas de dolares fuera del país, con el objetivo de lograr grandes incrementos efectivos y coberturas para afrontar los riesgos de los dolares inflacionarios

Asi, este medio de represion financiera y una alta inflación e incertidumbre cambiaria, provocó que los empresarios que retuvieran sus fondos en moneda nacional los clocarán a corto plazo disminuyendo el espacio temporal de los valores en todo el sistema, por otro lado, la alta inflación alento dos efectos adicionales, por una parte cayo el sistema de pagos, es decir, que la incertidumbre sobre el valor futuro de la moneda daba como opción a que las deudas y compras de importancia tendieran a formalizarse en dólares, y por otro lado, hubo un aumento del ahorro publico forzoso al generarse transferencias de ingresos del sector privado al sector publico, a esto se le denominó como el impuesto inflacionario

De los diversos cambios al sector financiero apoyándose en los principios generales de desregulación, liberación y privatización que conducían el conjunto de la economía, al realizarlos se trataba de superar la situación en la que esta se encontraba, como consecuencia de la crisis de la deuda externa, lo principal era que el sistema contribuyera en forma activa en la consolidación del nuevo modelo económico, de lo anterior se desprenden cuatro características

**CUADRO 2**  
**FLUJO DE CAPITALES EXTERNOS**  
(millones de dólares)

Concepto	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995 (1)
Total	2499.7	3322.4	3363.4	3599.6	4980.7	8026.2	1727.5
Nacional							
Industria	982.3	1193.0	977.3	1160.8	2320.5	3204.0	899.1
Manufacturera							
Productos metálicos, maquinaria y equipo	283.1	426.0	432.7	224.3	493.5	942.6	71.8
Industria química	254.6	484.9	172.2	213.0	382.9	388.3	226.4
Productos alimenticios, bebidas y tabaco	212.0	182.0	235.0	341.9	837.8	1320.7	564.2
Productos minerales no metálicos	11.3	19.4	12.3	149.6	17.0	92.0	0.6
Industria textil, azúcares	19.0	16.0	20.5	42.5	249.1	121.4	32.6
Otros subsectores	205.3	64.73	64.6	189.5	340.6	289.0	32.6
Servicios comerciales y financieros	1160.2	2105.6	1264.4	1624.8	1518.9	3198.0	2283.3
Adquiere y administración de bienes e inmuebles	83.7	1247.7	532.7	161.5	333.2	573.0	83.1
Servicios profesionales técnicos y especializados	128.7	16.6	265.3	1243.2	688.8	1674.1	1555.4
Servicios financieros y de seguros y finanzas	44.1	597.6	57.9	33.3	71.1	103.0	507.4
Resmasas y hoteles	359.2	24.5	302.8	48.5	326.7	669.5	133.9
Otros subsectores	84.5	109.2	13.7	36.3	36.199.1	238.4	3.5
Otros sectores	417.1	423.9	1383.4	814.0	1161.3	1624.2	539.1

Fuente: La economía mexicana en cifras NAFINSA 1995

(1) Al mes de febrero

La primera fue el cambio de sistema que hubo en la forma de operar los bancos y el cambio de condiciones para la creación de las tasas de interés, en esta nueva línea del sistema en cuanto a la captación por un lado, se liberalizaron las tasas de aceptaciones bancarias y por otro, los instrumentos de captación, con esto pusieron fin a las

**restricciones para los intermediarios y se establecieron las tasas de interés pasivas, también se autorizaron los bonos bancarios como instrumentos de captación en pesos, las cuentas productivas, los depósitos a la vista sin chequera y por último se autorizó la captación en dólares a la vista y a plazos y la creación de pagares en dólares.**

Como se observa en el cuadro 2 el flujo de capital externo, incremento en los servicios financieros, sector en el cual existe una gran posibilidad de que en cualquier momento se presente una fuga de capitales, por su capacidad de respuesta ante los movimientos especulativos.

En el primer semestre de 1991, se implantaron reglas para calificar la cartera de los bancos, fijando las reservas preventivas por rangos de calificación y más tarde se crearon reglas de capitalización para las instituciones de banca múltiple basándose en el acuerdo de Basilea. A partir de este, se siguió un programa de metas que concluiría al establecerse el 8 por ciento de capitalización mínimo a partir de 1993.

La **segunda** característica de la reforma financiera, fue la renegociación, reestructuración y reducción de la deuda pública externa e interna, esto fue de **gran** importancia, ya que tuvo un gran impacto, que fue básico, para reorientar los flujos financieros entre México y el resto del mundo y dentro del mismo país entre agentes de la economía nacional, en cuanto a la deuda externa, la administración del gobierno de Carlos Salinas de Gortari, hizo las gestiones necesarias para proceder a la negociación y su reestructuración, teniendo como objetivo, el de reducir montos y tasas de interés. Asimismo, ampliar los plazos de pago, todo esto con el fin de liberar recursos para apoyar el ciclo de crecimiento. La negociación fue favorable ya que causó confianza dentro de los inversionistas externos e internos, lo cual abrió el camino al País para que regresara a los mercados financieros internacionales voluntarios.



La tercera característica, la encontramos en los cambios regulatorios y legales, con esto se fundaron instituciones y otras se transformaron de las existentes, las que provocaron efectos que trascendieron por su importancia relativa para los diversos agentes financieros de la economía nacional, se siguieron cambios en el funcionamiento del mercado accionario apegándose a las tendencias de los países en desarrollo, en referencia a la liberalización de dichos mercados para integrar la participación de los inversionistas extranjeros en los mismos, dicha liberalización se da dentro del surgimiento de los grandes cambios en el sistema financiero internacional y profundizándose en la tendencia a la globalización de los mercados de capitales mundiales. Por otro lado, en 1990, se aprobó la reforma al régimen de la banca mixta, desde lo cual se inicia el procedimiento para la reprivatización de los 18 bancos existentes encabezada por un comité de desincorporación de la Secretaría de Hacienda y Crédito público y terminó en 1992.

La cuarta característica corresponde a la decisión tomada para crear una apertura gradual y lenta del sistema financiero del país a la competencia exterior, lo que se da dentro del marco de las negociaciones del Tratado de Libre Comercio de América del Norte que nuestro país formalizó con los Estados Unidos y Canadá, este cambio puso fin al sistema proteccionista de que había venido disfrutando el sector financiero durante muchas décadas, lo que representó un cambio total en el sistema financiero y en general para el conjunto de la economía del país.

Al ponerse en marcha el nuevo sistema financiero se pueden destacar dos rasgos importantes: 1) de estos es la gran división en el acceso a los mercados financieros del país y los del exterior, para las empresas consumidoras en función a su tamaño y tipo de actividad que desarrollaban. Así como las vinculaciones con los agentes financieros institucionales, privados nacionales y extranjeros lo cual tuvo como efecto diferencias de gran relevancia en cuanto a costos, montos y condiciones de los servicios financieros a favor de los que pueden elegir y concurrir a uno u otro mercado respecto de los que solo optan por financiarse en el mercado interno.

Lo anterior se logró sólo para un reducido grupo de actores económicos, por un lado, las grandes empresas productivas que solicitaban este financiamiento internacional competitivo para reestructurarse y tener posiciones como exportadoras y productoras multinacionales, por otra parte, los grandes grupos financieros privados nacionales que obtenían en dichos mercados fondos y los aplicaban en el mercado interno para el financiamiento local y por último el gobierno, que colocaba bonos internacionales mediante empresas públicas y bancos de desarrollo para financiar procesos propios de inversión y apoyar el financiamiento de la pequeña y micro empresa

n) El nuevo sistema financiero es el pequeño grupo y la persistencia de los agentes financieros privados al iniciarse la reforma y el liderazgo de BANAMEX Y BANCOMER, sobre el sistema financiero nacional desde hace cuatro décadas. Este fenómeno se amplió a un más con la reforma, porque dichos bancos formalmente se unieron en grupos financieros con las casas de bolsa de mayor importancia del mercado de valores.

Los efectos negativos que surgieron respecto a la oferta de los servicios en el país que se dieron por un fuerte proteccionismo y por la forma en como estaba estructurada la competencia interna, se vieron incrementados por la falta de una tecnología que no estuvo actualizada y la falta de una buena organización de los agentes financieros, también por lo limitado de las economías a escala y del alcance que estos lograron dentro del mercado interno y se suscito por lo reducido de éste, como por la dimensión de este extremo. Aun con la privatización de los bancos, y los nuevos intermediarios se desarrollaron cambios, tanto en su equipamiento como en sus productos que ofrecen como su distribución geográfica, lo cual fue hecho muy lentamente para los requerimientos de la economía. Por otra parte, los nuevos grupos financieros creados por la reforma no han logrado buenos avances en la conformación como banca internacional, de lo que se concluye que no han cumplido como objetivo llevar a cabo las sangrias que se esperaba generaran por parte de estos, en cambio los conflictos de la cultura han salido a flote entre los segmentos bancarios

y bursátiles en el seno de estos grupos han surgido en varios casos perjuicios significativos a la eficiencia y competitividad de cada uno de ellos y del grupo en su conjunto

En 1993, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público decidió nuevas autorizaciones para la fundación de nuevos bancos comerciales, grupos financieros entre otras instituciones con que se inició un proceso, que llevaría a ampliar notablemente la oferta de servicios financieros en el país, lamentablemente cuando se organizaron dichas autorizaciones ya habían surgido fuerzas de recesión económica de inestabilidad financiera, lo que no tuvo mayor impacto en la dinámica seguida hasta la crisis de 1994. Sin embargo, la entrada al nuevo mercado internacional financiero, significó que las nuevas relaciones financieras internacionales desemboquen en condiciones de inestabilidad y volatilidad para la economía nacional

Dentro del capital extranjero que recibió México 1989 a 1994, el renglón de la inversión de cartera debe ser considerado diferenciando las operaciones del mercado accionario de las del mercado de dinero para evaluar las condicionantes y efectos globales que plantea esta inversión extranjera de cartera a la economía nacional

**CUADRO 3**  
**INVERSIÓN EXTRANJERA EN EL MERCADO DE CAPITALES**  
**VALUACIÓN DE CARTERA AL CIERRE DE CADA AÑO**  
(millones de dólares)

DR \$	Fondo México		Libre Suscripción		Fondo Neutro		Total			
	Monto	%	Monto	%	Monto	%	Monto	%		
1989	4002 00	49 75	264 00	32 67	107 00	13 24	35 00	4 33	808 00	100 00
1990	4002 00	49 75	264 00	32 61	107 00	13 24	35 00	4 33	808 00	100 00
1991	13733 46	74 06	499 33	2 19	2960 96	14 97	13 48 76	7 27	18842 51	100 00
1992	21153 95	73 79	619 00	2 16	5096 98	17 78	1798 08	6 27	28668 00	100 00
1993	33459 55	62 33	1238 06	2 27	1290 60	23 69	6380 61	11 71	5448 29	100 00

FUENTE: Bolsa Mexicana de Valores

Como se puede observar en el cuadro 3 la valuación total de la cartera en el mercado de valores y el incremento que se dio, a partir de 1989, registrando un poco más de los 800 millones de dólares y en 1993 alcanzó hasta 5500 millones de dólares. Además, esta evolución refleja tanto el incremento de las emisiones como el aumento de los precios de estos títulos en el mercado, estas inversiones se canalizaron más a los ADR's, lo cual tiene efectos significativos para la economía de México, ya que permitieron que las grandes empresas mexicanas pudieran ampliar sus capitales para financiar su reestructuración y modificar las estrategias, lo que les permitió el posecionamiento en los mercados financieros internacionales, convirtiéndose así, en empresas globales de tamaño medio. Por otra parte, el acceso al financiamiento accionario internacional requirió que estas grandes empresas modificaran sus formas de control y propiedad para adecuarse a las normas internacionales en los mercados accionarios, lo cual dio como resultados las transformaciones de grandes alcances para la parte empresarial de México.

Los grandes montos extraordinarios de inversión extranjera canalizados hacia el mercado accionario, en lugar de que sirvieran para beneficiar a todas las empresas en general, sucedió todo lo contrario, por los efectos negativos para los pequeños empresarios, debido a los grandes volúmenes de financiamiento, al acelerado incremento en la valuación de los mercados secundarios, directamente con ello la inflación del índice de precios y cotizaciones en el mercado de acciones de México.

Por la manera en como se realiza la internacionalización de las colocaciones accionarias por parte de las grandes empresas mexicanas, se creó una fuerte dependencia del mercado accionario nacional con respecto a los mercados accionarios externos y especialmente del de los Estados Unidos, lo que se generó por la situación extraordinaria de las acciones de TELMEX. Dentro de este grupo se debe tener presente que las acciones de TELMEX tienen una participación determinante en la canasta de acciones que componen el índice de precios y cotizaciones en el mercado de acciones de México. Lo que hace que las fluctuaciones en el precio de la acción de TELMEX tenga un efecto decisivo en las

actividades diarias de IPC, y por lo tanto, en las tendencias con las que opera el mercado interno, y por otro lado la inversión extranjera en el mercado accionario se encaminó sobre todo a títulos de TELMEX.

La valuación de la cartera en las inversiones extranjeras en acciones de TELMEX era absolutamente dominante en la cartera de los inversionistas extranjeros, así para 1993 tenía una representación del 87 por ciento de esta valuación total, por lo que las fluctuaciones en el precio de las acciones de TELMEX provocadas por las operaciones de inversiones extranjeras, tiene un papel determinante en la formación de dichas acciones y como estos valores son básicos para la formación de estas acciones del IPC, se llega a la conclusión que las fluctuaciones de los precios de TELMEX debido a los movimientos de los inversionistas extranjeros determinan el curso del IPC del mercado accionario interno. Por otra parte, la participación de los extranjeros en el mercados dinero y principalmente en los títulos de deuda pública que fueron la parte dominante de esas inversiones en el mercado

CUADRO 4  
INVERSION EXTRANJERA EN MERCADO DE DINERO(1)  
(saldo al cierre del mes en millones de nuevos pesos)

	CETES		PAGARES		BONDES		TESORONOS		AJUSTAHOSOS		TOTAL	
	Abx.	%	Abx.	%	Abx.	%	Abx.	%	Abx.	%	Pesos	Dolares(1)
Dic 1991	9175.13	84.10	64.81	0.10	2231.14	13.27	59.0169	4.50	4641.52	27.62	16802.69	5466.28
Dic 1992	28539.85	64.30	0.00	0.00	3856.81	8.69	615.56	1.38	1355.83	25.59	44368.05	14206.87
DIC 1993	48153.45	70.09	0.00	0.00	2602.44	3.78	3863.17	5.62	14081.62	20.50	68700.68	22083.15

Fuente: Bolsa Mexicana de Valores

1)Tendencia externa de valores gubernamentales

2)Cierre del 24/12/93

3)En millones

En el cuadro 4 se puede observar como la inversión extranjera en títulos de deuda pública dentro del mercado de dinero creció rápidamente en el periodo de 1991 a

1993. Así, la medida en dolares paso de 5,500 millones de Dolares a 22,000 millones de esta moneda, dentro de lo que la parte que domino estas inversiones se centro a los certificados de la tesorería, que en 1993 estos representaban el 70 por ciento del total de inversiones extranjeras en este tipo de instrumentos.

La dinamica de la inversion extranjera en cartera dentro del mercado de dinero se explica hacer por dos razones basicas una de estas es el atractivo rendimiento en terminos de dolares, si lo comparamos con las colocaciones similares a las de Estados Unidos, ofrecidos por titulos publicos y en particular los CETES, gracias a que se incrementaron los rendimientos reales de los titulos publicos del pais, la atracción de capitales al pais siguió siendo positiva aun con los cambios de las tasas de interes de 1992.

En cuanto a la inversion extranjera en cartera en la compra de los titulos publicos dentro del mercado de dinero, tenía una articulacion funcional con el mercado accionario, es decir, que los inversionistas extranjeros en este ultimo mercado utilizaban titulos publicos, como espacio seguro y altamente rentable donde invertir sus fondos cuando realizaban una toma de utilidades accionarias y en tanto decidían nuevas oportunidades de invertir en acciones.

En México el éxito para atraer capitales extranjeros, no se debió solo a la abundancia de los mercados internacionales y de los atractivos precios que ofrecían las acciones de las grandes empresas mexicanas, sino que se debió mas bien al éxito que obtuvo con el entorno macroeconómico y financiero propio para atraer la inversión de cartera por la articulación de las políticas cambiarias, de tasas de interés de las finanzas públicas y de estabilización económica. Desde este ángulo económico, puede decirse que la reforma financiera dio resultados, prosperos y contribuyó a que el gobierno y un número pequeño de grandes empresas mexicanas establecieran vínculos con las finanzas internacionales, con esto obtuvieron grandes montos de fondos del exterior.

Las nuevas relaciones contraídas con las finanzas internacionales, generaron tensiones que afectaron la evolución económica del país, tanto a nivel micro como macroeconómica. En el nivel micro se presentó el problema de internalizar en el aparato económico un flujo extraordinario de inversiones externas de corto plazo. Esto en algunos análisis se formuló como el problema de trasmitir esos fondos a la economía real, lo que está condicionado al hecho de que segmentos substanciales de estos movimientos financieros ocurren en los mercados secundarios sin producir un efecto positivo en el financiamiento neto de las empresas. Lo cual se hace más diverso por su propia naturaleza como inversiones de cartera de corto plazo, ya que pueden desplazarse sin la mayor dificultad hacia vías más rentables de inversión dentro del mercado internacional. Sin tener compromiso alguno con país determinado por un periodo o varios periodos definidos.

Por otra parte, el predominio de las operaciones financieras dentro de los mercados secundarios, por su carácter de volatilidad, como inversión a corto plazo, colaboraron a que aquella afluencia de capitales generara una "burbuja" financiera, por que elevó la rentabilidad financiera, dañando la rentabilidad de otras actividades productivas. Al mismo tiempo, esta burbuja financiera desalentó la producción y se convirtió en inestabilidad para el funcionamiento de la economía ante la posibilidad de ajustes bruscos en los que se tienden a resolver estas situaciones.

En el nivel macroeconómico, la afluencia masiva de inversiones de cartera de corto plazo, como la que recibió el país en ese periodo, representó un factor de creación endógeno de dinero por la monetización de divisas que entraron a México por ese concepto, pero que a la vez, se introdujeron presiones inflacionarias dentro de la economía por esa expansión del circulante lo que obligó al banco de México a aplicar políticas monetarias tratando de neutralizar el efecto expansivo de la inversión extranjera, con la cual se deben generar reservas elevadas en el país y se generaron gracias a los recursos obtenidos por la privatización de las empresas públicas que el gobierno puso a la venta durante ese periodo.

La endogenización monetaria que se registró, obligó al banco de México a controlar la oferta monetaria, aplicados por los bancos centrales, como son los controles cuantitativos del crédito interno, esto se debió haber realizado regulando las tasas de interés real de operaciones de mercado abierto, lo cual es demasiado complejo, ya que en el mismo sentido, esa tasa de interés real es un de los instrumentos principales para poder atraer capitales externos y se cumple siempre que se produce una adecuada combinación de esta tasa de interés con una estabilidad cambiaria y sobre todo que haya una competitividad que asegure los rendimientos en dólares para los extranjeros. Por otro lado, si el banco de México apoyara una política de costos financieros adversos para las mismas, se producirían efectos negativos para la producción y competitividad internacional para las empresas internas.

La unión contradictoria de los objetivos para el instrumento de la tasa de interés real que se presiona por la situación financiera externa puede provocar que las tasas de interés aplicadas por el banco de México generen señales de mercado confusas para los agentes económicos, provocando efectos negativos en el buen funcionamiento de la economía, aun de los mercados financieros.

En el escenario del mercado accionario, la entrada en masa de inversiones extranjeras de corto plazo en el marco de los procesos de desregulación, liberalización y apertura económica como los que se desarrollaron en el país hasta 1994, genera tensiones entre el nuevo flujo de inversión extranjera de cartera y el entorno macrofinanciero formado por el gobierno. Estas tensiones generan desequilibrios globales en la actividad económica y principalmente dentro de la apertura comercial externa, el uso del tipo de cambio como "ancla" para la estabilización y tasas de interés real, como variable para fijar la inversión extranjera en el país, dentro de esas tensiones se pueden encontrar un alto potencial de desequilibrio ante factores que ponen en peligro la viabilidad del tipo de cambio estable o que ponen en duda la permanencia de los capitales externos en México, pudiendo surgir un circuito que afecte demasiado a las alzas de las tasas de interés y una amenaza devaluatoria.



Las políticas aprobadas en e1994, al incremento de las tasas de interés en los Estados Unidos, en marzo de ese año provocaron una aceleración de dichas tensiones en el blanco indicado, bajo las presiones devaluatorias y la fuerte salida en masa de los inversionistas extranjeros del país, lo cual se explica por la incertidumbre que se ha generado por estos hechos. El Banco de México fue sustituyendo la estrategia del portafolio de títulos de deuda pública ofrecidos a inversionistas nacionales y extranjeros, dando un creciente predominio a un título de cobertura cambiaria denominados en dólares, así como los bonos de la tesorería de la federación, como se puede observar en el cuadro 5.

CUADRO 5  
INVERSION EXTRANJERA EN MERCADO DE DINERO. EVOLUCIÓN DE CETES Y TESOBONOS  
(periodo 1994)

1994	Cetes(1)	Tesobonos(1)	Total(2)	Total(2)	Tesobonos a total*
Enero 28	48808.20	4483.76	69522.76	22381.21	6.45
Febrero 24	54726.01	5138.06	78310.07	24962.34	6.83
Marzo 30	50817.74	10268.90	78058.20	23477.57	11.16
Abril 28	36417.16	23253.09	73405.28	22466.65	11008
Mayo 26	32786.47	30271.60	75632.10	22854.41	40.02
Junio 30	30819.86	35522.05	78192.61	23089.51	245.43
Julio 28	27412.91	44025.89	82381.25	24216.25	53.44
Agosto 31	24961.76	55955.45	87156.91	25774.43	64.20
Sept 29	24159.20	52594.63	84255.62	24659.62	62.42
octubre 27	25015.64	50340.65	83757.24	24450.39	60.10
Nov 30	19945.10	54850.66	78127.19	22704.13	70.21
Dic 23	13818.98	66143.73	83984.21	17167.10	78.83
dic 94 dic93	-71.02	1558.9	23.48	-21.43	

FUENTE: BMV.

1) Millones de Nuevos Pesos. 2) Incluye Pagafes, Budes y Ajustabonos. 3) Millones de dólares

En efecto, estos se expandieron de 1,500 durante el año 1994, en cambio el saldo en CETES se redujo a un 71 por ciento (ver cuadro 5) en el mismo periodo con esto los tesobonos pasaron a representar el 78 por ciento del total de dicho título y los. Ésa configuración de la deuda pública no logro crear la confianza necesaria para determinar las

inversiones en México, lo cual aunado a la subida de los déficits en la cuenta de la balanza de pagos, hubo de desembocar en la devaluación del último mes de 1994, en la grave crisis llamada de los tesobonos, con esto se cerró el ciclo de financiamiento iniciado en 1989.

### 3.4 La reestructuración de la deuda externa.

Uno de los principales problemas económicos que tuvo que enfrentar el gobierno de Salinas de Gortari al tomar posición de la presidencia de la república fue el estancamiento económico, así se pudo apreciar en la tasas de crecimiento promedio del producto en todo el sexenio anterior la cifra de crecimiento prácticamente fue nula lo que ocasiono problemas de gran trascendencia para el empleo y el poder adquisitivo de los salarios. Como puede observarse en el cuadro 6 la tasa de crecimiento de los salarios, durante el sexenio de López Portillo siempre se conservo negativo y el personal ocupado en el sector formal ocupado se conserva en promedio del 20 por ciento.

**CUADRO 6**  
**SALARIOS Y EMPLEO**  
**1987-1994**  
**(porcentajes)**

Año	Índice del salario Mínimo urbano	T.C.	Personal ocupado En el sector normal	T.C.
1987	64.5	-6.1	21.6	1.0
1988	56.5	-12.4	22.05	0.9
1989	52.8	-6.5	22.3	1.3
1990	49.6	-6.0	22.54	0.9
1991	47.6	-4.3	23.12	2.6
1992	45.3	-4.6	2223.22	0.4
1993	44.4	-2.0	23.25	0.1
1994	44.4	0.0	23.37	0.5

Fuente: Cifras tomadas del curso de "política económica" Profr. Francisco Madrazo granados

Para poder dar salida a este problema, el gobierno entrante al poder tomó la decisión de poner a trabajar el aparato económico y considero que para obtener un buen crecimiento, una de las mejoras en la generación del ahorro interno. Para lograr este objetivo se tendría primero que solucionar el problema de la deuda externa, de lo contrario no se podría avanzar en la reactivación económica y crecimiento del país, debido a que el gobierno tenía el compromiso de transferir el 5 por ciento al exterior del producto nacional, por ello el nuevo gobierno optó por reactivar la economía

En 1989, el gobierno de México entro en negociaciones con los acreedores, con el fin de negociar la deuda externa lo que permitió suscribir tres convenios fundamentales la carta de intencion del Fondo Monetario Internacional, un paquete financiero con el Banco Mundial y el acuerdo multianual con el Club de Paris, esa renegociacion realizada por el gobierno salinista significo un cambio en la estructura de plazos, una reducción del saldo y del servicio de la deuda, así como la entrada de dinero fresco, lo cual aminora las presiones externas en forma significativa, con lo que la SHCP argumentaba que de esta forma el saldo de la deuda publica se redujo de 76 por ciento a 36 por ciento en proporción al producto interno bruto. El pago anual de intereses y amortizaciones del total de la deuda externa para 1992 todavia consumia 15 mil millones de dólares, a pesar de la renegociacion de la deuda externa de 1989-1990, inscrita en el Plan Brady, esto incluye deuda publica, privada deuda del Banco de México, y deuda del sistema financiero, por cubrir esta cantidad se requeria por ejemplo los ingresos de divisas por venta de petróleo y sus derivados, productos agropecuarios, turismo e industrias, extractivas. De tal manera, que lo que realmente salvo la balanza de pagos de las presiones que le originaron la deuda externa, fueron los rubros compuestos por las exportaciones de manufacturas e Inversión extranjera directa y de cartera

La renegociación de parte de la deuda publica externa 1989-1990, creó una confusión en los indicadores de la deuda total, por una parte la participacion de esta en el PIB bajo de 78 por ciento en 1986 a 30 por ciento para 1992, pero este no fue resultado de

que el numerador bajara, es decir, que la deuda disminuyera sino que el denominador, o sea que el PIB valuado en dólares se multiplicó 2.6 veces en tan solo seis años por la estabilidad por el tipo de cambio.

Las objetivos que se perseguían al iniciar la renegociación de la deuda externa en 1989-1992, eran los de:

- a) abatir la transferencia neta de recursos al exterior esto, con el fin de que la economía creciera en forma sostenida.
- b) reducir el valor de la deuda histórica acumulada.
- c) asegurar los recursos frescos que se requerían para el crecimiento sostenido del país, con un horizonte lo suficientemente amplio y así la incertidumbre que provocaban las negociaciones anuales y

**CUADRO 7**  
**RENEGOCIACIÓN DE LA DEUDA EXTERNA TOTAL Y LA RENEGOCIACIÓN**  
**1987-1995**  
(millones de dólares)

Año	Total	T.C.	Pública		Privada		Banco de México		Participación		
			T.C.		T.C.		T.C.		Pública	Privada	H.Mexico
1987	104176	2.9	81407	8.0	17650	-19.4	5119	27.1	78.1	16.9	4.9
1988	101784	-2.3	81603	-6.5	1995	-9.4	4786	-6.3	79.6	15.7	4.7
1989	95313	-6.4	76059	-6.1	14128	-11.7	5126	-7.1	79.8	14.8	5.4
1990	104329	9.5	77770	2.2	21053	41.9	6567	27.0	74.5	19.2	6.2
1991	116579	11.7	76988	2.9	29832	48.8	5908	3.9	68.6	21.6	5.8
1992	117562	0.8	75755	-5.3	15850	20.2	5957	11.9	64.4	30.5	5.1
1993	127543	8.5	78747	1.9	44401	22.7	4795	-19.5	61.7	34.5	3.8
1994	136464	7.0	85456	8.5	47168	7.2	1860	-19.5	62.6	34.65	2.8
1995	161150	18.1	106934	18.1	44508	5.9	1528	316.1	62.6	27.5	9.8

Fuente: Cifras tomadas del curso de Política Económica. Prof. Francisco Madrazo Granados

d) por otro lado se pretendía bajar el valor real de la deuda externa y aminorar su participación en el PIB. En este objetivo se apoyó el Plan Nacional de desarrollo 1989-1994, en el cual se reiteraba la consolidación de las bases materiales para la recuperación

gradual de la actividad económica y el empleo y la recuperación gradual y sostenida de los salarios, requerir de una disminución significativa de las transferencias de recursos al exterior en un monto suficiente para alcanzar los niveles de inversión necesarios para poder llegar a las metas de crecimiento. Así, la disponibilidad de recursos contribuiría a la recuperación del crecimiento lo que coadyuvaría al incremento gradual y sustancial del ahorro interno.

Según el Plan Nacional de Desarrollo, se pasaría de una participación del producto de entre 5 y 6 por ciento de los años previos a menos de 2.2 por ciento en promedio anual durante el sexenio, es decir, de 1989 a 1994. Lo que permitiría junto con el fortalecimiento del ahorro interno contar con los recursos suficientes para financiar un coeficiente de inversión al producto y llegar hacia 1994, con una tasa de crecimiento económico cercana al 6 por ciento.

La renegociación de la deuda externa y su servicio se consideraba como la base fundamental en la que se soportarían los esfuerzos de la reducción de transferencias de recursos al exterior. Por otro lado, se abrieron las puertas de la inversión extranjera directa, que también contribuiría a la fuente de recursos para el financiamiento en inversión, así se ratificaron los objetivos básicos que servían de marco para las normas de la renegociación de la deuda externa pública, los cuales son:

- a) abatir la transferencia de recursos al exterior,
- b) reducir el valor de la deuda histórica y su peso

el valor real de la deuda y su peso en la economía, con apego a estos lineamientos el país renegociaría su deuda sobre el reconocimiento de la responsabilidad por parte de los bancos acreedores.

Por su parte, con el Fondo Monetaria Internacional se buscaría llegar a un acuerdo en donde se iniciara a partir de un objetivo de crecimiento y aquí los requerimientos de financiamiento externo se determinarían como residuo, entre la búsqueda de otros

**acuerdos en el proceso de renegociación con los acreedores se seguirán los lineamientos generales siguientes**

- a) Llegar a negociar con el Banco Mundial y con el Banco Interamericano de Desarrollo, el financiamiento que se requería para los programas de cambio estructural y proyectos específicos de inversión, los recursos de estas instituciones se canalizarían para 1989 y 1994, a los pagos anuales de capital y de intereses. otro aspecto importante es el esquema de apoyo financiero de esas instituciones para la realización de operaciones de reducción de deuda externa.
- b) llevar a cabo negociaciones con los organismos bilaterales asociados con el Club de Paris, que permitieran tener una amortización en base al principal y capitalizar parcialmente el pago de intereses y por otra parte incrementar la cobertura de crédito a las exportaciones.
- c) Negociar con la banca comercial internacional una reducción significativa de las transferencias netas mediante un conjunto de opciones que incluyeran la reducción de las tasas de interés la disminución del saldo de la deuda sería a través de su intercambio y de capital, la capitalización de intereses y la obtención de recursos frescos, por medio de recursos multianuales a fin de evitar la incertidumbre que había venido caracterizando a las negociaciones periódicas y
- d) Tener seguro el consenso y colaboración con los gobiernos de los países industrializados para suprimir obstáculos de tipo legal y fiscal que pudieran inhibir la participación de la banca comercial de sus países en alguna de las opciones mexicanas mencionadas anteriormente, bajo estos objetivos y lineamientos el país dio inicio a una de las negociaciones más complejas y trascendentes de los últimos años teniendo como prioridad eliminar el obstáculo que el endeudamiento excesivo significaba en su objetivo de retomar la vía del desarrollo sostenido

Durante el primer bimestre de 1989, el gobierno que encabezaba Carlos Salinas de Gortari, planteó ante el Fondo Monetario Internacional, Banco Mundial y el Club

de paris la necesidad de reducir la transferencia de recursos al exterior por parte de Mexico. La tesis se fundamentaba con el esfuerzo que Mexico habia llevado a cabo en materia de ajuste y cambio estructural ante la calidad simultanea de los terminos de intercambio.

Los resultados obtenidos del planteamiento fue la suscripcion de tres acuerdos de relevante importancia: 1) la firma de la carta de intencion con el FMI, 2) un paquete financiero con el banco mundial y 3) un acuerdo multianual con el Club de Paris. En el acuerdo que se llevo a cabo con el Club de Paris en mayo de 1989 los comisionados designados por parte del gobierno de Mexico logran un acuerdo multianual que incluia la reestructuracion del principal y los intereses que llegaban a un monto de 2 mil 600 millones de dolares con plazo de 10 años y de 6 de gracia con un calendario de vencimientos originales.

#### CUADRO 8

##### SÍNTESIS DEL ACUERDO CON EL FMI (DEL 20 DE MAYO DE 1989)

- |   |
|---|
| 1) Se acepta la premisa del crecimiento económico de México de la que se derivan los requerimientos de financiamiento externo   |
| 2) Se reconoce que la carga excesiva de la deuda es un obstáculo al crecimiento sostenido con la estabilidad de precios del País  |
| 3) Se considera necesaria la reducción de las transferencias netas de recursos al exterior a niveles compatibles con la estrategia<br>Contenida en el plan nacional de desarrollo de México, es decir, entre el 2 y el 3 por ciento del PIB |
| 4) Se apoya financieramente las operaciones de la reducción de la deuda   |
| 5) Se otorga un financiamiento por 4 135 millones de dolares *  |

\*Aspe Armella Pedro "La reestructuración de la deuda externa de México  
En testimonios del Mercado de Valores tomo IV, Pág. 470. SAFIN, México 1990

En este acuerdo se considera también la cobertura de un crédito por lo menos de 2 mil millones de dólares anuales, esto con el fin de abrir el financiamiento para las importaciones mexicanas procedentes de los países miembros de dicho organismo con el banco mundial, para diversos proyectos de inversión. Este paquete se formalizó con tres créditos por 500 millones de dólares y otro por 460 millones de dólares, teniendo como objetivo los dos primeros, el fortalecimiento del cambio estructural de los sectores industrial, paraestatal, financiero y comercial y el otro monto sería utilizado para la ampliación de la planta productiva de energía eléctrica. Por otra parte, se llegó al acuerdo que de parte de esos recursos servirían para apoyar financieramente los esquemas de reducción de la deuda con la banca comercial. El logro de otro préstamo por 2 millones de dólares para el periodo 1990-1992 que serían destinados a fortalecer el campo estructural, modernizar los sectores estratégicos de la economía mexicana.<sup>15</sup>

CUADRO 9  
REDUCCIÓN DE LOS INTERESES

Periodo	Capital	Intereses
Entre el primero de junio de 1989 y el 31 de marzo de 1990	100 %	100 %
Entre el primero de abril de 1990 y el 31 de mayo de 1991	100 %	90 %
Del primero de abril y el 25 de mayo	100 %	80 %

La esencia del objetivo en el acuerdo era obtener una reducción del 35 por ciento del principal o un abatimiento cerca del 40 por ciento de la tasa de interés sobre una base de 53 millones de dólares de la deuda externa que el país tenía con los bancos comerciales del mundo. Esta reestructuración se fundamenta en tres opciones básicas: a) reducir el principal b) reducir la tasa de interés c) encaminar los recursos frescos en forma multianual con el fin de lograr un financiamiento para el desarrollo económico nacional, las dos primeras opciones fueron acordadas con carácter retroactivo al primero de julio de 1989.

<sup>15</sup> Cifras de Cortés Carlos. Mensaje de la Nación 23 de Julio de 1989. El mercado de Valores. Año XLIX, 1989.



y el último acuerdo de la tercera opción fue que la banca comercial aportaría durante es año los recursos concertados.

Con respecto a la primera opción los bancos participantes intercambiarían los créditos mexicanos por un nuevo bono con valor nominal de la deuda vieja, esto significaría una reducción del 35 por ciento del monto adeudado de los bancos, es decir, que la tasa de interés a pagar sobre el principal, hecha la operación sería la del mercado (Labor más 13/16 de un monto porcentual), con esto el servicio de la deuda tendría una baja, como un resultado del 35 por ciento y el pago del principal ya se encontraba cubierto

En cuanto a la segunda opción, los bancos comerciales internacionales, cambiarían los bonos mexicanos en su poder por un nuevo bono, que manteniendo su valor nominal, es decir, fijándose una tasa de interés de 6.25 por ciento, lo que significaría una baja alrededor del 40 por ciento en el servicio de la deuda con respecto a la tasa del mercado y cumplir con la amortización del capital

CUADRO 10  
SINTEISIS DEL ACUERDO CON EL BANCO MUNDIAL  
(13 de junio de 1989)

1) Obtención de los créditos por 1900 millones de dólares por 1989 destinados al financiamiento de proyectos de Desarrollo	
Sector financiero y comercial	500 millones de dólares
Sector Industrial	500 millones de dólares
Sector Paraestatal	500 millones de dólares
Dos Plantas hidráulicas	400 millones de dólares
2) Apoyo financiero por las operaciones de reducción de la deuda	
3) Crédito por dos millones en promedio para 1990-1992	

<sup>16</sup> Aspe Armella Pedro "La renegociación de la deuda externa de México"  
En testimonios del Mercado de Valores tomo IV. NAFIN, México 1990

Por lo que toca a la tercera opción, los bancos comerciales acordaron dotar de recursos frescos por un equivalente del 25 por ciento del valor nominal de la deuda contraída, siempre y cuando no hubiera sido reestructurada en alguna de las dos opciones anteriores.

Así de esta forma el país se aseguraría los recursos financieros externos, lo cual sería un apoyo para iniciar un nuevo desarrollo, el FMI, el Banco Mundial y un grupo de bancos comerciales se comprometieron a hacer una aportación de 800 millones de dólares, sin tomar en cuenta que disminuirían los precios del petróleo por abajo de los diez dólares por barril a precios de 1989, esto con el fin de coadyuvar a la eventual caída de precios del crudo.

El acuerdo para suministro de los fondos se estructuró de la de la siguiente forma: para 1989, 7 por ciento y el 6 por ciento para los siguientes años. La amortización será de 15 años y 7 de gracia y la tasas de interés igual a la que pagaba México en ese momento por su deuda externa, además tenía cuatro modalidades para suministrar los recursos; bonos de dinero nuevo, cuyo valor no puede exceder del porcentaje de esos recursos que otorgaba en 1989, préstamos con posibilidad de reciclaje, este valor no podría exceder del 20 por ciento de los nuevos recursos, que sólo serían otorgados al sector público, financiamiento de máximo un plazo para importaciones de los recursos públicos y privados, sin exceder el 20 por ciento de los nuevos recursos y la parte contratada por el sector privado no mayor del 50 por ciento de los mismos y préstamos sindicados hasta por el 50 por ciento del total de los nuevos recursos crediticios bajo las condiciones en que normalmente se otorgaban estos financiamientos.

En febrero de 1990, se firmó el acuerdo concentrado y su parte medular esta centrada en que los 500 bancos acreedores representados por el comité asesor podrían elegir entre las tres opciones planteadas, que en definitivo quedan en la siguiente formas:

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

- a) los bonos intercambiarían su deuda por nuevos con una reducción fija del 35 por ciento en su valor original.
- b) bonos con el mismo valor nominal de la deuda original, pero con una tasa de interés fija del 6.25 en dólares y/o su equivalente en otras divisas y
- c) aportación de recursos frescos entre 1989-1992, por un monto igual al 25 por ciento al valor nominal de la deuda y que no fue asignada a ninguna de las dos opciones, de las dos primeras opciones se acordó ampliar el plazo de las amortizaciones originales (20 años de gracia) a 30 años con un solo pago al final de ese periodo eliminando de esa forma la presión de las amortizaciones anuales sobre la economía.<sup>17</sup>

En cuanto a la concertación de los apoyos especiales del orden de 7 mil millones de dólares, para garantizar el apoyo del capital, y 18 meses de intereses de los nuevos bonos a fin de incrementar los aspectos cualitativos crediticios esos 7 mil millones de dólares se integraron de la siguiente forma:

Banco mundial	2060
Fondo Monetario	1944
Gobierno del Japón	2056
Aportaciones directas de México	1296

Ahora bien, al momento de concertarse el acuerdo (26 de julio de 1989) el saldo de la deuda ascendió a 53 mil millones de dólares, así durante el transcurso de ese año se realizaron operaciones que disminuyeron su monto a 48 mil 231 millones, de dólares dichas operaciones fueron de:

- a) cancelación de la deuda del sector público, resultante de las ventas de parastatales;
- b) conversión de deuda por capital (swaps);

<sup>17</sup> Cifra. Aspe Armella Pedro "La renegociación de la deuda externa de México" En el mercado de valores Año L. No 4 Febrero 15 de 1990

- c) amortización del sector público durante 1989 y
- d) variaciones del tipo de cambio del dólar respecto a otras divisas.

Con los resultados del acuerdo con la banca internacional con la llegada de Carlos Salinas de Gortari a la Presidencia, se inicia un periodo de estabilización que postulaba la mayor necesidad de establecer una concordancia en relación al servicio de la deuda externa y a la capacidad real de pago de esta. Según esto, se permitiría mejorar no solamente directamente las finanzas públicas y la situación de la balanza de pago, sino alentar la inversión productiva del país.

#### CUADRO II

#### SÍNTESIS DE LOS RESULTADOS DE LA RENEGOCIACIÓN CON LA BANCA COMERCIAL

(4 de febrero de 1990)

##### Directos

- 1) Reducción de la deuda externa de México en 14 570 millones de dólares  
6820 millones de dólares por concepto del principal  
7750 millones de dólares por concepto de menor tasa de interés
- 2) Reducción del pago de intereses por 1 629 millones de dólares promedio entre 1990-1994
- 3) Obtención de recursos frescos por 17 440 millones de dólares de 1990 a 1992
- 4) Financiamiento del pago del principal en promedio anual de 2 154 millones de dólares para el periodo 1990-2004
- 5) La deuda queda saldada a su vencimiento con la adquisición de bonos coupon cero
- 6) Reducción de las transferencias netas de recursos al exterior en un promedio anual de 1 071 millones de 1990-1994 de dólares

##### Indirectos

- 1) Incremento del ahorro interno
- 2) disminución de las tasas de interés reales internas
- 3) Aumento de inversión
- 4) Repatriación de capitales
- 5) Fortalecimiento de la confianza de los agentes económicos <sup>1\*</sup>

<sup>1\*</sup> Aspe Armella Pedro op cit pag 683

La renegociación de la deuda pública externa con la banca comercial propiciaría consolidar los objetivos señalados, y del resultado que implicaba el complejo proceso de la renegociación se esperaban beneficios directos. En primer término logro un sensible cambio en la estructura de los beneficios sobre el principal que ascendió a 48 mil 231 millones de dólares, de los cuales se tendrían que pagar 2 mil 154 millones de dólares en promedio entre 1990 y 1994 alrededor de 3 mil 500 millones de dólares también en promedio anual entre 1995 y el año 2006.

Asimismo, el acuerdo permitiría reducir las transferencias netas del exterior, los recursos que antes se consolidaban al exterior serían utilizados para dar un impulso a la producción, la resultante de esta disminución de transferencias solamente del acuerdo con los bancos comerciales se calculaba en una cifra anual de 4 mil 071 millones de dólares en promedio durante 1990 -1994, que significaría tener un ahorro, por el concepto de intereses, de 1,629 mil millones de dólares, esto por la reducción del principal y de la tasas de interés. Además, dentro de la cifra total se consideraban nuevos créditos por 288 mil millones de dólares anuales en promedio y diferir el pago de capital que venían en ese periodo por un monto de 2 mil 154 millones de dólares anuales. Mas adelante y en forma directa, el acuerdo con la banca comercial también propiciaba el restablecimiento de la confianza de los agentes económicos generando, aún aumentos directos en la inversión productiva nacional y extranjera, la repatriación de capitales, el fomento del ahorro interno y la agilización del proceso de intermediación. Esto permitiría incrementos en la inversión en la economía para lograr el crecimiento sostenido del PIB al final del sexenio, 1989-1994. Tomando en cuenta esto, se cerraron fuentes de empleo y la recuperación del poder adquisitivo de los salarios de más bajos ingresos no se llevo a cabo, ni incrementando la inversión de recursos en el sector social de la economía y en la infraestructura básica.

### **3.5. Fuga de Capitales y Transferencia de Recursos al Exterior.**

Después de un regreso de capitales creciente en 1990, se pasó a una fuga ascendente tendiendo a agudizarse en 1992, cerrando con una alta devaluación en diciembre de 1994. Cabe señalar que en este tiempo la fuga marco una diferencia con respecto a las anteriores, ya que en este periodo se tiene como antecedente el énfasis que se puso para restablecer la confianza entre 1987 y 1990.

La fuga de capitales al inicio del sexenio de Salinas de Gortari, tiende a disminuir. Sin embargo, en los dos últimos años de la administración como a principios de la del presidente Zedillo, esta fuga se agudizó. Con características que motivaron la acción especulativa, su realización mediante movimientos de corto plazo, su dinamismo autónomo, su papel destabilizador en la balanza de pagos y su consumación en transferencias cuasipermanentes. Ante este contexto, surgieron grandes costos sociales a nivel nacional, bajo crecimiento del producto, aumento del desempleo, polarización del ingreso y retrocesos en los programas industriales.

Las principales causas por las que los inversionistas cambian sus activos nacionales por extranjeros, radican en la falta de seguridad por algún riesgo político, especulación financiera y evasión de los impuestos. En México la causa predominante ha sido la especulación financiera, por la que se ha dado la fuga de capitales en las tres últimas décadas, muchas veces por acontecimientos en el entorno político en forma aislada, momentos en que por las perturbaciones los inversionistas sienten que estas amenazan la seguridad de sus capitales y por la falta de reformas fiscales acordes a la realidad del país.

La especulación financiera se ha realizado a través de adquisiciones en activos en moneda extranjera, ante la presencia de un alto riesgo. Además, esta decisión se propicia

entre los inversionistas, ya que, el gobierno siempre esta inclinado por mantener a ultranza la paridad cambiaria, como consecuencia de esta variable tiende a alejarse del valor real, por lo que sugiere en el inversionista la idea de una moneda sobrevaluada que en cualquier momento se puede derrumbar. Por otro lado, desde el nivel macroeconómico, la especulación y las fugas son el resultado de malas políticas más que una causa determinante de inestabilidad. Sin embargo, cuando los desequilibrios a ese nivel son múltiples y su manejo delicado, las fugas se pueden convertir en una fuente activa de problemas, como los que se han observado en México desde la década de los setenta. Así, en 1981 y 1982 este tipo de acontecimientos se convirtieron en el principal elemento desestabilizador del país, a raíz del saldo deficitario de la balanza comercial, disminuyendo sensiblemente el primero de esos años y desapareciendo el segundo. Por otra parte, el gobierno para resolver este tipo de problemas tiende siempre a echar mano del crédito externo con altas contrataciones a corto plazo, lo que implica un rápido vencimiento y altas tasas de interés, siendo esto, un factor más de presión.

Otros problemas que la fuga de capitales puede provocar en los mercados son: la desintermediación financiera interna; baja recaudación y movilidad fiscal, dificultad para financiar los déficits fiscales mediante monetización, lo que puede acarrear mayor inflación, un incremento de los impuestos o una reducción del gasto público. Las fugas de capitales reducen las posibilidades de alcanzar tasas de crecimiento altas, ocasionado por la reserva de capitales invertidos en activos en el exterior lo que representa un ahorro no disponible para la acumulación interna del capital. El ahorro de México cedido al exterior con pocas posibilidades de volver, no puede saberse con precisión puesto que las estadísticas disponibles no cubren los diferentes mercados geográficos a donde se dirigen los capitales. Así, en Estados Unidos la reserva federal, que se acumula en los depósitos de los mexicanos a corto plazo en bancos estadounidenses en junio de 1996, fue del orden de 24,777 millones

**de dólares, sin incluir las inversiones en pagares y bonos de la tesorería de otros organismos gubernamentales estadounidenses en bonos y acciones empresariales.<sup>19</sup>**

La fuga de capitales en México se ha presentado en forma gradual y repentina en montos muy elevados, lo que hace a la contratación de préstamos externos, convirtiéndose estos en un factor adicional de presiones, ya que convierten a la deuda en una carga excesiva para el país por los ataques especulativos en masa que activan los flujos de capital y luego se disparan en periodos relativamente cortos. Su financiamiento suele realizarse mediante préstamos bancarios desde el exterior que constituye deuda de corto plazo, con tasas generalmente altas, lo que origina que las fugas de capitales y el pago de intereses de dicha deuda hipotequen una parte considerable de las divisas que se recibirán en el futuro.<sup>20</sup> Por lo que, parte de los ingresos de las exportaciones petroleras quedaron como garantía del préstamo. De esta forma la reestructuración financiera internacional impacto a México, con una de sus expresiones más dinámicas, entre las que está la movilidad de corto plazo identificado como dinero caliente, por otro lado, el carácter de alta volatilidad especulativa y en un contexto de rápida apertura de la economía, desregulación en el sistema financiero.

En los últimos dos años del gobierno de Miguel de la Madrid, caracterizados por el crack bursátil y la contundente devaluación de 1987, algunos investigadores mencionan que desde 1988 el plan cargo con un fuerte lastre de incredulidad en la comunidad accionista sobre la capacidad del gobierno para sostener la política cambiaria propuesta, y concluyen que eso explica la coexistencia entre una tasa de interés real en pesos y una descomunal tasa de interés en dólares, con la fuga de capitales que surgió ese año. Esta actitud que se justifica después de que en 1987 la devaluación convirtió en pérdida buena parte de las ganancias financieras que se habían obtenido directamente e

<sup>19</sup> Cifras: Farías Hernández José Antonio "La fuga de capitales en México de 1996-1999. Este País No73/Octubre 1997 pag. 4

<sup>20</sup> Farías Hernández José Antonio op.cit pag. 4



indusivamente por el inflado auge bursátil. La consecuencia fue que el tipo de cambio semifijo y altas tasas de interés reales de la estrategia del nuevo gobierno incorporaraban una parte importante de los inversionistas nacionales susceptible de manifestarse en fugas masivas, en cuanto los primeros indicadores de inestabilidad financiera apareciera en escena

La fuga de capitales retomo un camino grave desde el tercer año de gobierno, básicamente por la desconfianza de los inversionistas nacionales en la política cambiaria que se dio después del surgimiento abultado del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos, estos hechos impulsaron esas salidas, se reinicio el flujo especulativo en 1991, arrojando un saldo de 2,623 millones de dolares fugados disparandoce a un monto de 5285 millones de dolares y 5,900 millones en los siguientes años, incrementándose al monto de 13808 millones de dolares.

En 1991, año en que ser perdió la subvaluacion alcanzada en 1987 y comenzó en forma gradual la sobrevaluacion, que alcanzo un 45 por ciento antes de la devaluación de 1994. Asi, el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos paso de montos de la orden de 2,500 millones de dolares en 1988 a 6,000 millones de dólares en los siguientes años para duplicarse en 1991 a 13,000 millones de dólares y en 1992, a 25,000 millones de dólares, la pérdida del dinamismo en la economía que se agudizo en forma general hasta manifestarse en 1993 con una recesión que ubicó el crecimiento de PIB en .06. En el primer y segundo trimestre de 1994 se fugaron 6,462.1 millones de dolares y 5,288.7 millones de dólares respectivamente, las reservas internacionales netas disminuyeron cerca de 10388 millones de dolares.

Cabe mencionar que en 1994, se observa un regreso de capitales utilizados para especular con tesobonos, considerando los beneficios de la cobertura cambiaria las altas tasas de interés y las nuevas emisiones de largo plazo en ese instrumento, para el ultimo trimestre despues del recrudescimiento de la crisis política y ante la desconfianza del

nuevo gobierno la repatriación de capitales prácticamente desapareció sumando solamente 51.3 millones de dólares

La fuga de capitales llegó a 8,328 millones de dólares en 1994, cifra solo inferior a la registrada en 1981 que fue de 13,234 millones de dólares. Para 1995, el momento de las salidas especulativas nacionales sobrepasaron ligeramente a la de 1994, fugándose 8,823.5 millones de dólares resultado de los temores de caer en la insolvencia de pagos y con la puesta en marcha de un programa anticrisis más confiable, en el segundo trimestre de 1995 se registro una efímera repatriación de 699.4 millones de dólares contrariamente a lo esperado a la segunda mitad del año y la fuga de capitales vuelve a activarse al tercer trimestre a 2,866.6 millones de dólares para incrementarse a 49620.6 millones de dólares en el último tercio del año, el tipo de cambio paso el 5.0 a 7.6 al final de ese año con lo que se acumulo una depreciación anual del 52 por ciento <sup>21</sup>

El circuito financiero aumento la presión que ejercían los agentes que operaban los mercados financieros, para evitar una devaluación de la moneda nacional. En primer orden se encontraba la presión de los directores de los fondos mutuales de origen Norteamericano

El gobierno manipulo cerrando la brecha provocada por la fuga mediante colocación de bonos complementada con una discreta devaluación instrumentada a mediados de 1994, e incrementada con un 12 por ciento de la banda de flotación de la divisa, aún así persistió la sobrevaluación entre 20 y 25 por ciento,

El 1 de Noviembre con el último informe presidencial se dio una cifra inflada de 20 mil millones de dólares, hasta el 20 de diciembre fue cuando se informo que se habían colocado 26,400 millones de dólares. Por lo que existía una relación muy peligrosa entre

<sup>21</sup> Faras Hernández José Antonio op cit pag 8

nuevo gobierno la repatriación de capitales prácticamente desapareció sumando solamente 51.3 millones de dólares.

La fuga de capitales llegó a 8,328 millones de dólares en 1994, cifra solo inferior a la registrada en 1981 que fue de 13,234 millones de dólares. Para 1995, el momento de las salidas especulativas nacionales sobrepasaron ligeramente a la de 1994, fugándose 8,823.5 millones de dólares resultado de los temores de caer en la insolvencia de pagos y con la puesta en marcha de un programa anticrisis más confiable, en el segundo trimestre de 1995 se registro una efimera repatriación de 699.4 millones de dólares contrariamente a lo esperado a la segunda mitad del año y la fuga de capitales vuelve a activarse al tercer trimestre a 2,866.6 millones de dólares para incrementarse a 49620.6 millones de dólares en el ultimo tercio del año, el tipo de cambio paso el 5.0 a 7.6 al final de ese año con lo que se acumuló una depreciación anual del 52 por ciento.<sup>21</sup>

El circuito financiero aumento la presión que ejercían los agentes que operaban los mercados financieros, para evitar una devaluación de la moneda nacional. En primer orden se encontraba la presión de los directores de los fondos mutuales de origen Norteamericano.

El gobierno manipulo cerrando la brecha provocada por la fuga mediante colocación de bonos complementada con una discreta devaluación instrumentada a mediados de 1994, e incrementada con un 12 por ciento de la banda de flotación de la divisa, aún así persistió la sobrevaluación entre 20 y 25 por ciento,

El 1 de Noviembre con el último informe presidencial se dio una cifra inflada de 20 mil millones de dólares, hasta el 20 de diciembre fue cuando se informo que se habían colocado 26,400 millones de dólares. Por lo que existía una relación muy peligrosa entre

<sup>21</sup> Faras Hernández José Antonio op cit pag. 8

reservas internacionales y el monto de las obligaciones a corto plazo, por consiguiente, el gobierno se vio en la necesidad de realizar un ajuste defensivo con el fin de evitar una crisis de pagos. Para ese ajuste se siguieron dos pasos que fueron totalmente contraproducentes; el que se baso en ampliar discretamente la banda de flotación y el que consistió en la verdadera devaluación complementada con la libre flotación del peso

Funcionarios del Banco de México reconocen que entre el 20 y 21 de diciembre vendieron 3 mil 338 millones de dolares en tesobonos y que las reservas bajaron en 5 mil millones de dolares, en solo dos dias se fugaron recursos equivalentes al 75 por ciento de las reservas disponibles en el pais, lo que aceleró la devaluación

CUADRO 12  
FUGA DE CAPITALES  
1987-1995

(millones de dolares)

Año	Cuenta Corriente	Cuenta de capital	Errores y Omisiones	Variación reserva	Nivel de reservas
1987	4239	-1189	-3050	6924	8596
1988	-2376	-1163	3195	-7127	1759
1989	-5821	3176	3041	272	1483
1990	-7451	8164	2520	3414	3660
1991	-14893	24940	-1910	7822	10788
1992	-24438	26573	-961	1161	12596
1993	-23390	32482	-3142	5983	19742
1994	-29419	14584	-3556	-18389	2288
1995	-654	15311	-5066	9593	-1546

Fuente: La economía mexicana en Cifras NAFINSA 1995

El ingreso de capital extranjero de corto plazo, orientado más a la esfera especulativa que al aparato productivo, produjo una mayor vulnerabilidad de tal forma que la crisis de 1994 reveló la interacción de nuevos fenómenos, cuyo rasgo distintivo radica en

el enorme paso financiero adquirido en el sistema económico, a tal punto de desplazar al sector productivo. En efecto, la volatilidad de las inversiones especulativas, el incremento del déficit comercial y el alza de las tasas de interés en los Estados Unidos actuaron como detonantes de una crisis cuyo signos se observaban desde principios de 1994

Como se observa en el cuadro 12, en el renglón de errores y omisiones, desde 1991 México vuelve a entrar de nuevo en un ciclo de fuga de capitales agravándose a partir de 1993 con un monto de 3,142 millones de dólares y para 1994-1995, el país termina en un caos financiero, que por la salida de capitales se genero y practicamente queda sin reservas. Así, se aprecia en el cuadro 12, el nivel de reservas en 1993 era 19,742 y para 1994 sólo se contaba con 2,288 millones de dólares y para 1995 la situación es más grave ya que la cifra se vuelve negativa.

Como resultado, la confianza y credibilidad, como pocas veces antes ahogaron los impulsos especulativos de los inversionistas nacionales que desde 1987, habían reactivado la fuga de capitales, como en 1988, ante la alta probabilidad de que el PRI perdiera la Presidencia de la República, así como la desconfianza en el nuevo pacto de solidaridad económica, que proponía fijar nuevamente el tipo de cambio como arma contra la inflación, como resultado de los primeros años del sexenio salmista las repatriaciones sumaron 4,177 millones de dólares, secuencia y monto sin precedente en la historia del país.<sup>22</sup>

El impulso a la política montearia financiera astringente y la inducción de políticas, ha incrementado el nivel de desempleo y la pobreza, Como dice Julio Boltvink una buena medición de los niveles de pobreza lleva a concluir que de un 65 por ciento de la población se encuentra pobre, en tanto que los salarios reales han tenido un proceso de deterioro desde 1977,

<sup>22</sup> Cifras: Farías Hernández José Antonio op cit pag 7

En un estudio del Centro Multidisciplinario de la Facultad de Economía de la UNAM, coordinado por Luis Lozano se calcula que los salarios que en 1980 representaban cerca del 36 por ciento del PIB, para 1993 solo constituían alrededor del 24 por ciento. Según el banco de México los salarios mínimos han perdido en 1982 a 1988 el 53 por ciento y de 1988 a 1994 se adiciona a la pérdida el 28 por ciento lo que viene a dar una pérdida acumulada del 81 por ciento según la comisión de los salarios mínimos <sup>21</sup>

La fuga de capitales de México en el primer semestre de 1995 puso de manifiesto la vulnerabilidad a que fue sometida la economía del país. Por los préstamos que se llegaron a contratar, los Estados Unidos y la banca internacional plantearon al gobierno la inducción de una política recesiva estableciendo equilibrios macroeconómicos con mayores niveles de inflación en el corto plazo, lo que implicó un crecimiento negativo y una incapacidad de desarrollo por parte de las empresas. La tasa de interés, condujo en el primer bimestre de 1995, a que 19,300 empresas cerraron con una pérdida de entre 250 y 300 mil empleos para el primer trimestre de ese mismo año y aumentando de 750 mil a un millón para fin de año.

Las políticas se desarrollaron en un medio que agravaron la fragilidad de las bases financieras y económicas en que descansaba las metas del gobierno salinista, que detonaron por el incorrecto manejo de la devaluación, en la economía se observaron los siguientes rasgos: según el trabajo realizado por Miguel Riva Rios, esto provocó una serie de problemas en la economía como se describe a continuación.

- a) La fractura del aparato productivo, al quedar la economía constituida por un grupo relativamente pequeño de grandes empresas modernizadas y altamente especializadas que generaron la mayor parte de las exportaciones e inversiones productivas;

<sup>21</sup> Cifra. La Jornada, viernes 31 de Marzo 1995

- b) Un vacío institucional: la desaparición casi total de las viejas normas regulatorias que confió a los poderosos agentes económicos privados, con una excesiva libertad de acción, sobre todo en materia financiera
- c) Hiperactividad especulativa de los agentes económicos y
- d) Merma de la capacidad distributiva y de gestión del poder público, debido a la influencia de los grupos monopolísticos en las esferas del poder público que distorsionó la reforma impositiva que había de actuar como el principal instrumento distributivo de la riqueza <sup>24</sup>

Efectivamente esto adicionado a los errores del gobierno y el manejo de la devaluación, además de mantener inalterable el tipo de cambio y en ampliar la banda de flotación en un primer instante, sin que se hubiese acompañado de una asistencia inmediata internacional.

<sup>24</sup> Vargas Mendoza José "La fragilidad de las bases económicas"  
Economía Informa No 239 Junio de 1995 Facultad de Economía -UNAM

## CONCLUSIONES

La fuga de capitales en México desde la década de los setentas ha sido un problema que ha afectado principalmente a la población de más bajos recursos y a las ramas de la economía en general, las principales causas de esta fuga de capitales fue la falta de confianza de parte de los inversionistas y la política económica adoptada por el gobierno, de tal forma que entraron en contradicción empresarios y Estado, lo que se vino a reflejar en un desequilibrio financiero nacional, situación que aprovechó un pequeño grupo de empresarios utilizando todos los recursos a su alcance para incrementar la especulación financiera.

Por otra parte, el gobierno para solucionar el problema del déficit financiero provocado por la tremenda fuga de capitales, tuvo que recurrir al mercado de capitales externos, a solicitar créditos para poder financiar gran parte de su gasto público. Asimismo, en ese periodo hubo un incremento en la oferta de los créditos externos, debido a que en los países petroleros se acumularon grandes montos de recursos financieros por el incremento de la producción petrolera y aumento internacional de los precios del barril de petróleo crudo. De tal forma que los países industrializados sirvieron como intermediarios para el traslado de estos recursos, ya que, en su país no se podían invertir y México era en ese momento un campo fértil para recibir esos recursos. Además, que contaba con la confianza por la gran diversidad de recursos naturales que siempre han existido en el país, esta acción motivó a los prestamistas para invertir en México, pues la gran riqueza natural daba confianza de recuperar sus capitales transferidos.

El flujo de capitales hacia México por la venta del crudo no se invirtió adecuadamente, sino que, gran parte se invirtió en un solo sector de la economía, como lo fue el sector energéticos que provocó un desequilibrio en el sector productivo y por ende en



El flujo de capitales hacia México por la venta del crudo no se invirtió adecuadamente, sino que, gran parte se invirtió en un solo sector de la economía, como lo fue el sector energético que provocó un desequilibrio en el sector productivo y por ende en la economía. Así, cuando los precios internacionales del barril de crudo se fueron a la baja el país dejó de recibir un monto muy considerable de divisas, lo que provocó una crisis del mercado financiero nacional

A partir de 1981, esta crisis se agudizó, si tomamos en cuenta que el endeudamiento externo se incrementó en forma indiscriminada durante el sexenio de López Portillo, esto subió el pago del monto del servicio de la deuda por el pago de intereses, que por la crisis de divisas en un momento dado el país no pudo cumplir y se provocó una crisis de pagos externos por falta de reservas en el Banco de México.

Las medidas que el gobierno puso en práctica para solventar estos pagos fue el recurso del endeudamiento externo. Así, el gobierno financió la fuga de capitales ya que esta se siguió incrementando. Asimismo, los problemas siguieron agudizándose por el endeudamiento externo y la fuga de capitales, esto se refleja muy claro a nivel macroeconómico en los grandes desequilibrios que se venían acumulando y estallaron en 1981-1982, en este último el PIB bajo en términos reales, mientras que la inflación se incrementó en un 100 por ciento y los salarios perdieron gran parte de su poder adquisitivo.

Al tomar el poder Miguel de la Madrid, México se encontraba sumergido en una crisis financiera, a efecto de esto, la nueva administración decidió poner en práctica una serie de medidas las que se resumen en los pactos económicos desarrollados por los principales representantes de los diversos sectores de la sociedad, estos pactos de ajuste económico estaban inspirados en las políticas impuestas por el fondo monetario internacional, los que aparentaban estar diseñados para combatir la pobreza, pero en realidad no funcionaron así sino todo lo contrario, la economía se polarizó más y los que obtuvieron mejores beneficios fue un reducido grupo de empresarios internos y externos.

Por otra parte, los programas de ajuste fueron apoyados por diversas reestructuraciones de la deuda externa en relación al pago del principal y del servicio como son los pagos de los intereses. Sin embargo, como estos desembolsos por este tipo de conceptos siguieron incrementándose, pesaron cada vez más sobre la economía de México. Para finales de 1983 se tuvieron que desembolsar 10.4 millones de dólares por concepto de pago de intereses, además en el periodo 1983-1988, se registró un estancamiento de la tasa de crecimiento del PIB al considerarse este periodo, la resultante del crecimiento arroja un cero por ciento, por el lado de la fuga de capitales las cifras no son tan alentadoras como se observa en el cuadro 6 del capítulo II, la fuga de capitales durante todo el sexenio se conservó en forma permanente destacando la de 1981, 1982 y 1988, que son los montos más significativos de la década de los ochenta.

Con respecto al último periodo considerado de 1987-1994, los primeros años se pueden caracterizar, por la fuerte afluencia de capital externo hacia México, por la privatización del sector parastatal y que en última instancia fue lo que trajo cierta confianza al sector financiero interno y externo, además, se viene a complementar con la apertura comercial iniciada con el gobierno de Miguel de la Madrid dándose continuidad con el Tratado de Libre Comercio. Así, México se inserta en la economía mundial fuertemente industrializada con menos posibilidades de competencia, por el atraso tecnológico en que se encuentra y pocos recursos financieros. Pero si en cambio, con una diversidad de recursos naturales que en cierta forma es el principal interés de las grandes potencias.

Al tomar posición Carlos Salinas de Gortari la presidencia de la república, la economía mexicana se encontraba en tremendo bache de crecimiento y un voluminoso endeudamiento externo, que lo primero que se planteó su administración, fue obtener un crecimiento y así estar en posibilidades de poder seguir pagando la deuda externa. Para poder llevar a cabo su plan fue necesario llevar a cabo un ajuste en los diversos sectores de

la economía nacional, llevando la carga más fuerte el sector con menos recursos económicos como lo es el sector asalariado y el campesinado.

A pesar de su plan y de la confianza que se trato de crear durante su periodo de mandato, la fuga de capitales estuvo presente y se hizo eminente en los dos últimos años sobre todo en los finales de 1994 abarcando parte del sexenio del presidente Zedillo. De manera que nuevamente esto provocó la desconfianza de los inversionistas por la inestabilidad financiera del país alentada por los poderosos grupos internos y externos del país.

Como conclusión final de este trabajo, es que la fuga de capital en México ha sido permanente desde la década de los setenta hasta y al final de cada sexenio tiende a incrementarse, lo que hace que este tipo de problemas se presente como una forma cíclica y estos acontecimientos se van a seguir presentando mientras no se tomen las medidas adecuadas para corregir el sistema de inversiones en el sector financiero. Por otro lado, estas inversiones deben participar más en el sector productivo para que permitan al país crear su propio desarrollo tecnológico e industrial. De forma que los capitales que entran al país obtengan un arraigo más apegado a la realidad del país. Es decir, que el flujo de recursos financieros que entra al país se canalicen menos al mercado especulativo o para el pago de la deuda externa lo que en ninguna forma beneficia a la población de más bajos recursos.

## BIBLIOGRAFÍA.

- 1- **ABC De Cuentas Nacionales**  
INIGI
2. - **Arrellano, Castañeda y Fernández:** El Mercado Accionario Mexicano y sus Implicaciones sobre la Cuenta corriente  
Universidad Metropolitana Unidad Azcapotzalco Mexico 1992
3. - **Aspe Armella Pedro:** El Camino mexicano De La Transformacion Económica Fondo De Cultura Economica Mexico, 1993
- 4 - **Banda Ariel, Della Humberto, y E. Vaz Daniel** 1993 Compiladores  
Editorial, Centro De Estudios Monetarios Latino Americanos México 1995
- 5 - **Bazañez Miguel.** El Pulso, De Los Sexenios, 20, Años De Crisis, En Mexico
6. - **Clement Pool Y Carrillo:** Economía Enfoque De America Latina  
Editorial Mc Graw Hill Mexico 1988
- 7 - **Cordera, Rolando:** Desarrollo y Crisis de la Economía mexicana El Trimestre Económico No. 39 F C E  
Mexico 1981
- 8 - **Cuevas Rodriguez Enrique:** El Desarrollo de la Crisis en Mexico y la Estrategia de Cambio Estructural (1970-1988)  
Cuadernos de Difusion Científica 36  
Universidad de Guadalajara  
Mexico 1993
- 9 - **Ejea Guillermo Garrido Celso;** Lemach Cristian, Quintana Enrique Mercado De Valores
- 10 - **González Casanova Pablo y Aguilar Camín Hector** Mexico Ante La Crisis Siglo XXI Editores  
Mexico 1985
- 11 - **González Sandoval Pablo:** Los Limites Rotos, Anuario Político  
Oceano Impex  
Mexico 1995
- 12 - **Green Rosario** La Deuda Externa de México 1973 - 1987  
Editorial Nueva Imagen  
Mexico 1988
- 13 - **Guillen Arturo, Corre Eugenia y Vidal Gregorio:** La Deuda Externa Grillete de l a Nación  
Editorial Nuestro Tiempo  
Mexico 1992
- 14 - **Guillen Romo Hector:** Origen De La Crisis En México 1940 - 1982.  
Ediciones Era  
Mexico 1984
- 15 - **Guillen Romo Hector** El Sexenio De Crecimiento Cero, México, 1982-1988.  
Ediciones Era,  
Mexico 1989

17. - **Ibarra David, Martínez Efigenia, Solís Leopoldo, I, Urquidí Víctor: EL Perfil De México En 1980**  
Editorial Siglo XXI Editores  
México 1980
18. - **José Paoli Francisco: Memoria Del Futuro**  
Occano Imep  
México 1990
19. - **LA ECONOMÍA MEXICANA EN CIFRAS**  
México 1998
20. - **Lessard R. Donald, Wilbanks John: Insa de Capitales y Deuda del Tercer Mundo**  
Editorial Trillas  
México 1990
21. - **López Gallo Manuel: Economía y Política en la Historia De México**  
Ediciones El Caballito  
México 1988
22. - **López Rosado Diego G: Problemas Económicos De México**  
Universidad Nacional Autónoma de México  
México 1984
23. - **Morano U. María de los Angeles y Flores Caballero Romeo: Evolucion de la Deuda pública Exterior de México 1950-1993**  
Ediciones Casp 118 S. de C. V.  
Monterrey, Nueva Leon  
México 1995
24. - **O. Jaime, A. Barbara, y Green Rosarín: Pasado y Presente de la Deuda Externa de México**  
Editorial Instituto De Investigaciones Historicas y Economicas Doctor Jose Mario Luis Mota  
México 1985
25. - **Plan Global De Desarrollo 1980-1982**  
Poder Ejecutivo Federal  
México 1980
26. - **PLAN GLOBAL DE DESARROLLO 1988-1994**  
Poder Ejecutivo Federal  
México 1980
27. - **Salama Pierre: La Dolarización, Ensayo Sobre la Industrialización y Endeudamiento en Los Países Desarrollados**  
Editorial Siglo XXI Editores  
México 1990
28. - **Solís Leopoldo: La Realidad Económica Mexicana**  
Siglo XXI Editores  
México 1988
29. - **Stephany Gutiérrez Pérez: El Trimestre Económico No. 61**  
F.C.I.  
México 1988

- 29 - **Stephany Gutiérrez Pérez: El Trimestre Económico No 61**  
F.C.E.  
Mexico 1988
- 30 - **Villareal Rene** Mexico 2010 **De la Industrialización Tardía a la Reestructuración Industrial**  
Editorial Diana  
Mexico, 1988

#### HEMEROGRAFICAS

- 1 - **Alto Nivel: Negocios y Finanzas, Economía y Mercadotecnia Año 10 No 109**  
Septiembre de 1997
- 2 - **Ejecutivo de Finanzas No 9 Año XXVI**  
septiembre 1997
- 3 - **Análisis Económico No 18-19 Septiembre - Octubre 1991.**  
Universidad Autónoma Metropolitana Unidad Azcapotzalco División de Ciencias Sociales y Humanidades
- 4 - **Análisis Económico No 9 Volumen V Julio Diciembre 1986**  
Universidad Autónoma Metropolitana Unidad Azcapotzalco División de Ciencias Sociales y Humanidades
- 5 - **Investigación Económica No 175, enero-marzo 1986**  
UNAM Facultad de Economía
- 6 - **Investigación Económica No 178 octubre - diciembre, 1986** UNAM Facultad de Economía
- 7 - **Investigación Económica No 199 Volumen 1.1 Enero-Marzo 1992**  
UNAM Facultad de Economía
- 8 - **Economía mexicana Nueva Época volumen II No 2 Julio Diciembre 1993**  
CIDE

## **AGRADECIMIENTOS**

**A mis padres y hermanos, por su apoyo**

**A mi esposa e hijo, por su apoyo y paciencia**

**Al Lic. Francisco Javier Garduño Herrera, C.P. Gustavo Roaro y Mejía; Lic. Bernardo Jiménez Olvera y C.P. Francisco Xavier Farfan García por su ayuda para el inicio de esta Investigación.**

**A los Maestros Jose Luis Ferretis Velázquez y Nora Marín Alvarez, por su apoyo y sugerencias**

**A la Maestra Teresa S. López Gonzalez, por su valioso apoyo para la terminación de este trabajo**