

157

2ej.

**EL AHORRO INTERNO COMO FACTOR DE LA  
CRISIS MEXICANA DE LOS NOVENTA**

**TESIS**

**Que para obtener el título de**

**LICENCIADO EN ECONOMÍA**

**presenta**

**JUAN CARLOS ROSALES HERNANDEZ**

**México, ~~1998~~**

1998

258703.



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 está protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

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

**A MIS PADRES**  
Por su amor y  
de quienes  
siempre estaré  
orgullosos.

**A MIS HERMANOS**  
Monica, Patricia,  
Yolanda y Jorge  
Por su cariño.

**A MI ESPOSA GABRIELA**  
Con amor, por su apoyo y  
comprensión.

**ESPECIALMENTE A MIS HIJOS**  
Diego y Mariana.  
Con todo el amor que pueda  
existir

## **2.3 Evolución de la deuda externa**

### **2.3.1 Primera negociación con el FMI**

### **2.3.2 Solución a la crisis de 1982 : Plan de rescate para México**

### **2.3.3 Crisis de 1985-1986**

### **2.3.4 El Plan Baker**

### **2.3.5 El Plan Brady**

### **2.3.6 Negociación de la deuda externa en 1989**

## **CAPITULO 3**

### **INFLUENCIA CONDICIONANTE DEL FMI**

#### **3.1 Planes de estabilización económica**

##### **3.1.1 La crisis en Latinoamérica, el FMI y los planes de estabilización**

##### **3.1.2 Planes ortodoxos**

##### **3.1.3 Planes heterodoxos**

#### **3.2 La apertura comercial**

##### **3.2.1 Primera etapa : supresión unilateral de permisos de importación e ingreso al GATT**

##### **3.2.2 Implantación del Pacto de Solidaridad**

##### **3.2.3 Fortalecimiento bilateral con los principales socios comerciales**

##### **3.2.4 Otros acuerdos comerciales**

##### **3.2.5 Efectos de la apertura comercial sobre la economía**

#### **3.3 El proceso de privatización**

##### **3.3.1 Venta, liquidación y fusión de empresas públicas**

##### **3.3.2 Privatización de Telmex y de la banca comercial**

#### **3.4 Desregulación económica en México**

# INDICE

## INTRODUCCIÓN

### CAPITULO 1

#### LA ECONOMÍA MEXICANA : ANTECEDENTES

- 1.1 Política económica en el período 70-90
  - 1.1.1 Fin del desarrollo estabilizador y primera negociación con el FMI
  - 1.1.2 Crisis de 1976 : Negociación y primera recesión
  - 1.1.3 Auge petrolero : Crecimiento acelerado y crisis
  - 1.1.4 1983 : Cambio estructural y negociaciones
  
- 1.2 Crecimiento económico e inflación en el período 70-90
  - 1.2.1 Evolución general del crecimiento económico y la inflación
  - 1.2.2 Comportamiento sectorial del crecimiento de la economía
  - 1.2.3 Crecimiento por etapas : Correlación del crecimiento y las políticas pactadas con el exterior
  - 1.2.4 Orígenes y causas del proceso inflacionario mexicano
    - 1.2.4.1 En relación con el déficit fiscal
    - 1.2.4.2 En relación con el tipo de cambio
    - 1.2.4.3 En relación con las distorsiones en los precios relativos

### CAPITULO 2

#### AHORRO Y FUENTES DE FINANCIAMIENTO

- 2.1 Necesidad de recursos en la economía y fuentes de financiamiento
- 2.2 Evolución del ahorro interno
  - 2.2.1 Comparación del ahorro doméstico contra parámetros internacionales
  - 2.2.2 Comparación del ahorro interno en el período 1970-1990
  - 2.2.3 Comparación del ahorro financiero contra parámetros internacionales



3.4.1 Áreas y criterios de desregulación

3.4.2 Desregulación e inversión extranjera

## **CAPITULO 4**

### **CAUSAS DE LA ESCASEZ DEL AHORRO Y MECANISMOS DE FOMENTO EN EL MARCO DE LA CRISIS DE LOS NOVENTA**

#### **4.1 La función de ahorro**

##### **4.1.1 Introducción**

##### **4.1.2 Los factores determinantes del ahorro financiero**

4.1.2.1 El crecimiento de la economía y el ahorro

4.1.2.2 Ahorro y distribución del ingreso

4.1.2.3 La función de ahorro y la tasa real de interés

4.1.2.4 La función de ahorro y las expectativas de inflación

4.1.2.5 Expectativas devaluatorias

4.1.2.6 Tasas reales y expectativas devaluatorias y expectativas de inflación

4.1.2.7 Algunas relaciones econométricas

#### **4.2 El sistema financiero mexicano en los noventa**

4.2.1 Expectativas inflacionarias y sistema financiero

4.2.2 Expectativas devaluatorias

4.2.3 Ahorro y tasas de interés reales

4.2.4 Las experiencias chilena y uruguaya

4.2.5 Sistema de Ahorro para el Retiro

4.2.6 El caso de las Afores y sus perspectivas

## **CONCLUSIÓN**

## **BIBLIOGRAFÍA**

## INTRODUCCIÓN

A lo largo de los últimos 26 años la economía mexicana y las políticas gubernamentales en este campo han sufrido una profunda transformación, misma que se ha dado a partir del tránsito del antiguo desarrollo estabilizador, hasta la actual combinación de políticas de estabilización, apertura comercial, privatización y desregulación.

Sin embargo, dicho tránsito debe ser visto con objetividad, como producto de una necesidad histórica y no desde una perspectiva maniquea que nos lleve a considerar que las políticas económicas de hace tres décadas eran erradas y que las actuales son las mejores,. En cambio, es preciso entender que cada política económica obedece a una circunstancia y a una necesidad histórica, de tal manera que no puede ser ubicada y comprendida adecuadamente si el analista no se sitúa en el momento de la aparición y el desarrollo de tal política.

Asimismo deben de tenerse en cuenta las herencias positivas que se derivaron de las antiguas políticas, así como las razones que llevaron a sus sustitución. Por lo demás, no deben ser olvidados de los diversos factores, tanto internos como externos, que influyen en la elección del perfil de cada política económica que se adopta.

El propósito esencial de este trabajo es analizar el problema de la escasez de ahorro interno como factor presente en la crisis económica que vive nuestro país en los años noventa, de ahí que las observaciones y los análisis que se formulen a lo largo de la exposición estarán enfocados precisamente a ese tema, sin profundizar en otros accesorios.

Para lograr tal propósito la presente tesis consta de cuatro capítulos, además de esta introducción y un apartado de conclusiones.

El Capítulo I contiene un análisis de la evolución general de la economía a lo largo del período 1970-1990, con especial énfasis en lo que se refiere a los fenómenos de crecimiento e inflación.

El Capítulo II se concentra en tres aspectos básicos : la necesidad de recursos en la economía y las fuentes de financiamiento disponibles, la evolución del ahorro interno y la evolución de la deuda externa.

En el Capítulo III se estudian los criterios de condicionalidad planteados por el Fondo Monetario Internacional en el contexto de la reestructuración que fue necesaria en la economía mexicana a partir de los años setenta. Desde esa perspectiva, el capítulo hace hincapié en cuatro puntos : los planes de estabilización, la apertura comercial, el proceso de privatización y la desregulación económica.

Por último, el Capítulo IV analiza las causas de la escasez del ahorro, así como los mecanismos de fomento existentes y sus perspectivas.

# CAPITULO 1

## LA ECONOMÍA MEXICANA : ANTECEDENTES

### 1.1 Política económica en el periodo 70-90

#### 1.1.1 Fin del desarrollo estabilizador y primera negociación con el FMI

Durante el desarrollo estabilizador la economía se mantuvo estable y creciendo con tasas por encima del 6% anual. El tipo de cambio se caracterizó por una gran solidez y en general, la percepción de México en el exterior era la de un país con estabilidad política, dinámico y buen sujeto de crédito.

En el interior del país el desempleo era elevado, mientras los servicios educativos, médicos, sanitarios y de vivienda arrojaban un atraso significativo. Las carreteras y los ferrocarriles no se habían desarrollado y el país tenía importantes cuellos de botella en materia de transportes.

En la actividad industrial también existían desequilibrios, como se observó en la generación de energía eléctrica, la industria petrolera, la siderurgia y la minería eran insuficientes para cubrir las necesidades del país. En el campo se había presentado una importante descapitalización y se rompió la autosuficiencia alimenticia con la que se había iniciado la década de los años sesenta.

En términos generales el mercado interno era poco dinámico y la distribución del ingreso muy desigual. La clase trabajadora había perdido continuamente poder adquisitivo mientras la clase media basaba su consumo en el endeudamiento. La concentración de la riqueza se observaba en 10% de la población, misma que absorbía 51% del total del ingreso, mientras que 10% de la

población más pobre recibía únicamente 2% del total del ingreso.

En consecuencia, la economía mexicana necesitaba que la participación del Estado fuera mayor. Las acciones del sector público debía dirigirse en dos direcciones, básicamente : En primer término, el desarrollo social se presentaba como una condición necesaria para mantener la estabilidad política y preservar el modelo económico. En segundo término, era necesario incrementar los gastos de inversión y crear la infraestructura necesaria para que la planta productiva pudiera superar los cuellos de botella existentes.

Así, en los primeros años de la década de los setenta el incremento en el gasto público se ajustó a las necesidades de la economía, canalizando el 33% del aumento a la actividad industrial, el 23% a la educación, salud y seguridad social, el 15% al sector agropecuario, pesquero y comercial y el resto a transporte, comunicaciones, administración, comercio y turismo.

El crecimiento en el gasto público no se vio compensado por un incremento en sus ingresos, ya que la política tributario, de tarifas y precios públicos, encontró sus límites en la capacidad de pago del propio sector empresarial. Los precios y tarifas públicos se mantuvieron sin cambio durante los primeros años del sexenio, funcionando como un subsidio para la empresa privada. Hacia los primeros años del sexenio se presentaron incrementos en los bienes y servicios; sin embargo, siempre resultaron insuficientes y tardíos para las necesidades de la economía. En relación con la política tributario, la situación fue similar, ya que a pesar de que se realizaron modificaciones nunca llegaron a ser tan profundas como las circunstancias lo exigían.

Una de las críticas más claras a este periodo es precisamente la contradicción entre la política de gasto público con la economía de financiamiento,

pues al no realizarse los ajustes necesarios en los ingresos públicos para cubrir el incremento en el gasto, se tuvo que recurrir tanto al financiamiento interno como externo, lo cual provocó excesos de liquidez en la economía.<sup>1</sup>

La política comercial se enfocó a mantener las entradas de productos tan cerradas como las propias necesidades de la economía lo permitían, al tiempo que dio un claro impulso a las exportaciones a través de apoyos crediticios exenciones fiscales, etcétera.

La política monetaria asumía un doble papel difícil de conciliar. Por una parte, debería ser lo suficientemente flexible como para permitir una situación dinámica en la economía. Por otra parte, el límite de flexibilidad se encontraba en la necesidad de mantener una tasa de inflación estable. La conciliación de la política monetaria con la política fiscal significaba un reto, ya que como antes se mencionó, el gasto público y la política fiscal se dirigieron claramente a crear infraestructura y dar las facilidades necesarias para que la industria privada continuara reproduciéndose, de manera que el exceso de subsidios ocasionó que las finanzas públicas presentaran signos negativos, ya que la captación de ingresos era insuficiente, pues se gastaba mucho, lo cual ocasionó presiones inflacionarias. Como respuesta a esta situación, la política monetaria debía compensar los excesos de liquidez provocados por el manejo fiscal y de inversiones en infraestructura. La solución al conflicto fue aplicar una política monetaria restrictiva.<sup>2</sup>

Estas estrategias que se adoptaron en materia de política no controlaron la inflación con recesión. Por el contrario se consideró que la estabilidad en el

---

<sup>1</sup> Tello, Carlos. *La política económica de México en el periodo 1970-1976*. México, 1978. Siglo XXI Editores. p. 202.

<sup>2</sup> Green, Tosario. "Deuda externa 1973-1987". *Relaciones Exteriores*. México, 1988. p. 19.

comportamiento de los precios se alcanzaría mediante un mayor crecimiento económico, ya que a través de incrementos en la oferta de bienes y servicios se lograría corregir los desequilibrados en los mercados originados por excesos de demanda.

La inflación creció continuamente durante el periodo 70-76, destacando que posiblemente los ajustes en política monetaria nunca llegaron a ser tan fuertes como la economía lo exigía. Esta situación se agudiza ante los desequilibrados en las cuentas con el exterior, ya que desde los últimos años de los sesenta las exportaciones agrícolas y manufactureras habían caído notablemente. En este sentido la alternativa fue recurrir al financiamiento externo, fomentando así los excesos de liquidez que permitieron que la inflación llegara hasta niveles de 25% para 1975, con lo que se presentó una intensa salida de capitales que dio lugar a la devaluación de septiembre de 1976.<sup>3</sup>

### **1.1.2 Crisis de 1976: Negociación y primera recesión**

El fin de la crisis de 1976 marcó la necesidad de un cambio en la conducción económica del país. El debilitamiento del sector público fue tan fuerte, que tuvieron que ser olvidadas las expectativas de crecimiento sostenido a fin de establecer un programa de ajuste altamente recesivo.

En 1976 se envió una carta de intención al FMI con el propósito de diseñar un plan conjunto que permitiera recuperar la estabilidad y equilibrar las cuentas con el exterior. En dicha carta México se comprometía -a cambio de recursos frescos a controlar las finanzas públicas y abrir la economía. Entre las medidas

---

<sup>3</sup> Escobar, Saúl. "México y sus devaluaciones". *Nexos*. Año V. México, abril de 1982. p. 24.

cuantitativas más importantes de dicho plan destacan:<sup>4</sup>

- a) Incremento del PIB de 2.1% inicial a 7% para 1979.
- b) Ingresos del sector público sobre 28% del PIB.
- c) Elevar la formación de capital en dos puntos del PIB.
- d) Disminuir el déficit de 9.6% del PIB a 2.5%.
- e) Crecimiento de la deuda externa en 3 000 millones de dólares anuales.

La negociación realizada con el FMI provocó que la administración entrante tuviera límites muy claros en el ejercicio de su política económica, ya que se tenía que recuperar la confianza de los inversionistas y ofrecer seguridad para alcanzar el éxito en el ajuste, en virtud de que el endeudamiento externo anual no podía exceder los 3 000 millones de dólares anuales. El gobierno del licenciado José López Portillo envió al Congreso de la Unión un proyecto general de deuda pública en el cual se apuntaba que el crédito externo debía ser solamente un complemento del ahorro interno, y que 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 de la nación en su conjunto.

La política implantada surtió efecto rápidamente. La cuenta de errores y omisiones empezó a mostrar signos de mejoría en el año 1977. El ahorro se incrementó en casi dos puntos del PIB. Sin embargo, la tasa de crecimiento de la economía arrojó el nivel más bajo de los años transcurridos en la década. No se

---

<sup>4</sup> Green, Rosario. *Op. cit.*, p. 23.



logró contener la inflación, principalmente por el efecto de la devaluación y, finalmente, el año 1977 fue la primera experiencia de recesión después de un buen número de años con crecimiento sostenido.

Así, el inicio de la administración del licenciado José López Portillo se encontró con dos restricciones claras: a) la necesidad de concertar medidas con los organismos internacionales; b) la necesidad de crear condiciones favorables para incrementar el ahorro para detener la fuga de capitales y recuperar la confianza de los poseedores del capital.

El gobierno federal, después de haber cubierto todas las necesidades de la sociedad y de promover la creación de infraestructura para asegurar la reproducción del capital, se encontraba en una situación realmente débil. En ese momento, lejos de actuar como impulsor del crecimiento y rector de las fuerzas económicas, se tuvo que sentar a negociar tanto con los agentes extranjeros como con los nacionales, ofreciéndoles garantías sobre su capital. El papel del sector público definitivamente no era el mismo; después de años de apoyo e impulso al sector empresarial, este se había convertido en una restricción de la política económica.

### **1.1.3 Auge petrolero: crecimiento acelerado y crisis**

En 1978 se descubrieron importantes yacimientos petroleros que provocaron un cambio en las expectativas para México, mortificándose la concepción del país internamente, lo cual propició una mayor confianza internacional hacia el país.

Los préstamos externos fluyeron a México en grandes volúmenes, en razón de que la política económica se enfocó a impulsar el crecimiento de la industria

petrolera y de la economía en su conjunto.

Los descubrimientos de petróleo mejoraron la posición del gobierno frente al exterior y los grupos internos de poder. La posibilidad de que el detonante del crecimiento fuera una industria paraestatal permitió recuperar el liderazgo del sector público dentro de la actividad económica, de tal suerte que los lineamientos de política económica fueron nuevamente independientes del exterior. Al mismo tiempo, la fortaleza que brindaba la posesión del energético provocó que los capitales fluyeran hacia México masivamente.

El exceso de liquidez fomentó incrementos en la tasa de inflación, mientras el crecimiento de la economía se situaba en los niveles más altos de la década. En términos generales se pensaba que el desarrollo de la industria petrolera provocaría un efecto multiplicador sobre las industrias restantes, de tal manera que los desequilibrados existentes se corregirían con los futuros aumentos en la oferta global y una fuerte base de exportaciones.<sup>5</sup>

Al comenzar la década de los ochenta, las condiciones internacionales cambiaron radicalmente. Las tasas de interés subieron y los precios del petróleo bajaron, factores que actuaron simultáneamente para empujar a México hacia una de las crisis más agudas. La caída en los precios del petróleo provocó una importante disminución en la entrada de divisas al país, ya que gran parte de las exportaciones se obtenían por este concepto. Al mismo tiempo, las tasas de interés más altas suponían mayores egresos por el servicio de la deuda externa, de tal manera que el efecto sobre las cuentas con el exterior fue doble. Esta crisis condujo a una importante fuga de capitales, suspensión temporal de los pagos de

---

<sup>5</sup> Gurria, José Angel. "La reestructuración de la deuda: el caso de México". *El Trimestre Económico*. Núm. 61. México, 1988. pp. 72-73.

la deuda externa y, finalmente, una considerable devaluación del peso.<sup>6</sup>

Este cambio de variables macroeconómicas a nivel internacional llevó a la economía a una de sus crisis más agudas, donde se pusieron de manifiesto algunos errores de política económica, como son:

- En primer lugar, la administración saliente había adoptado una meta de crecimiento muy elevada (entre 8 y 9% anual), que si por ella misma no planteaba dificultades, lo hacía en cambio por lo apresurado de los plazos en los que ésta debía alcanzarse (a partir de 1978). El resultado no fue sólo la imposibilidad de mantener ese ritmo de crecimiento en el mediano plazo, sino que el corto contribuyó a la acentuación de graves desequilibrados y desbordamiento de la inflación.
- En segundo lugar, se puso de manifiesto la enorme dependencia de la economía mexicana con respecto al petróleo, ya que la caída de sus precios durante la segunda mitad de 1981 fue atribuible en una buena parte al déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos del país, que ese año alcanzó un cifra récord de 11 700 millones de dólares.
- En tercer lugar, desaparecieron los efectos de la devaluación de 1976. La política cambiaria no había sido capaz de garantizar una paridad realista. En cambio, se registró una sobrevaluación del peso que elevaba la inflación nacional y favorecía las importaciones y la fuga de capitales.
- En cuarto lugar, las importaciones y el gasto (público y privado) se

---

<sup>6</sup> Silva Herzog, Jesús. "Recomendé moratoria sólo como estrategia". *Excelsior*. México, 8 de julio de 1987. p.

expandieron con tal celeridad que el resultado fue una importante ampliación de brechas de recursos tanto público como privado. A finales de 1981 las importaciones alcanzaron una cifra de 23 000 millones de dólares, en tanto que para fines de 1982 el déficit presupuestal superaba 16% del PIB .

- En quinto lugar, buscando cubrir esas brechas y compensar los efectos de la caída en los precios del petróleo así como de sus ventas, se decide insistir en el endeudamiento externo en forma tan excesiva que el resultado es un volumen inmanejable, un gigantesco precio de su servicio y una incapacidad efectiva de pago.
  
- En sexto lugar, vinculado con lo mencionado anteriormente, la elevación de las tasas de interés de los países industrializados, especialmente en Estados Unidos, como consecuencia de la puesta en marcha de una serie de medidas que buscaba combatir la inflación y alentar la recuperación en el mundo desarrollado, llevó, junto con el acortamiento de los plazos de los préstamos internacionales, no sólo a esa acumulación de pesadas cargas por concepto de endeudamiento externo a las que se hacía referencia, sino también la que se denominó crisis de liquidez (manifestación simplemente de una crisis más amplia y de carácter estructural) y al eventual acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, tanto para obtener dinero fresco como para contar con un importante aval frente a la comunidad financiera internacional en su conjunto.
  
- Por último, la globalidad e intensidad de la crisis puso de manifiesto una serie de vicios e ineficiencia en la gestión pública y privada, así como

una falta de compromiso de importantes sectores de la sociedad que aceptaron las ganancias de los buenos tiempos y no quisieron compartir las pérdidas de los malos, a juzgar por la fuga de capitales que, según algunos cálculos, llegó a más de 22 000 millones de dólares en depósitos bancarios en el extranjero y adquisición de bienes inmuebles en Estados Unidos, principalmente.

#### **1.1.4 1983: Cambio estructural y negociaciones**

El crecimiento de la economía se fundamentó en la industria petrolera y apoyada con financiamientos externos, encontró su fin en la crisis de 1982. La situación para México era particularmente complicada, en virtud de que gran parte de los capitales acumulados en el país se fugó, los compromisos de pagos con el exterior eran realmente elevados y la posibilidad de contratar financiamientos nuevos era casi nula, al tiempo que la depresión de los mercados petroleros agudizó nuestros desequilibrios con el exterior. Una interpretación muy clara de la situación la dio el licenciado Miguel de la Madrid en su discurso de toma de posesión:<sup>7</sup>

"Sufrimos una inflación que casi alcanza este año el 100%; un déficit sin precedente del sector público la alimenta agudamente y se carece de ahorro para fomentar la inversión; el rezago de las tarifas y los precios públicos pone a las empresas del Estado en situación deficitario, encubre ineficiencias y subsidia a grupos de altos ingresos, el debilitamiento en la dinámica de los sectores productivos nos ha colocado en crecimiento cero, el ingreso de divisas al sistema financiero se ha paralizado, salvo las provenientes de la exportación de petróleo y

---

<sup>7</sup> De la Madrid, Miguel. "Mensaje a la Nación". *Comercio Exterior*. Volumen 32, Número 12. México, diciembre de 1982, p. 1278.

algunos otros productos y sus créditos. Tenemos una deuda externa y privada que alcanza una proporción desmesurada, cuyo servicio impone una carga excesiva al presupuesto y a la balanza de pagos y desplaza recursos de la inversión productiva y gastos sociales. La recaudación fiscal se debilitó acentuando su iniquidad. El crédito externo se ha reducido drásticamente y se ha debilitado el ahorro interno y la inversión. En estas circunstancias están seriamente amenazadas la planta productiva y el empleo. Confrontamos así el más alto desempleo abierto de los últimos años."

La política económica se encontraba en un grave dilema. Por una parte, el bienestar social se había -deteriorado sensiblemente en los últimos meses y su expectativa de recuperación era poco alentadora. Por otra parte, la situación de la economía, permitía prever planes de acción aún más contraccionistas, ya que para solucionar el problema de la balanza de pagos sería necesario concertar un plan con el FMI y la banca internacional. Dicha estrategia se basó en candados sobre gasto e ingresos públicos, así como de control en la política monetaria, lo que suponía una situación de bienestar social aún peor.

En estas condiciones se diseñó el Plan Inmediato de Reordenación Económica y Cambio Estructural, incluyendo medidas de estabilización tanto de corto como de mediano y largo plazos.

Entre las medidas ortodoxas se utilizó la contracción de la demanda por vía fiscal y monetaria. Vale la pena resaltar que en 1982 la inflación llegó a niveles de 100%, así que también se trabajó en la alineación de precios relativos para que los resultados pudieran ser duraderos.<sup>8</sup>

---

<sup>8</sup> Villarreal, René. "Deuda externa y política de ajuste: el caso de México". *El Trimestre Económico*. Número 61. México, 1988. p. 47.

Entre las políticas de mediano y largo plazo se estableció un programa de apertura comercial y cambio estructural. Las políticas económicas se enfocaron a sustituir las restricciones a la importación de carácter cualitativo por aranceles. El cambio estructural se basó en el redimensionamiento del sector público, la racionalización de la protección, el saneamiento de empresas públicas y la reconvención industrial del sector paraestatal.

A finales de 1983 se logró avanzar en el control de la inflación y el saneamiento de las finanzas públicas, además de que se estabilizó el mercado cambiario y se acumularon reservas en el Banco de México. Al mismo tiempo, es importante destacar que el financiamiento externo se redujo en más de 80% y que la oferta monetaria registró una contracción en términos reales de 21.4%. Por su parte, la balanza comercial registró un superávit de 13 678 millones de dólares y, mediante contratos de renegociación de deuda pública externa, se lograron reestructurar 23 000 millones de dólares. Sin embargo, la contrapartida de los puntos antes expuestos fue una caída de 4.7% en el PIB, por lo cual se observa lo siguiente:<sup>9</sup>

- a) Nuestras cuentas con el exterior continuaron dependiendo en su mayor parte de factores exógenos, ya que el servicio de la deuda externa explicaba la mayor parte de nuestras transferencias de recursos al exterior, y los precios del petróleo determinaban la parte más importante de nuestros ingresos.
  
- b) La política económica, como había sucedido en 1976, fue condicionada a los compromisos contraídos con el FMI.

---

<sup>9</sup> *Ibidem*, p. 44.

El plan continuó hasta 1986. El resultado de la cuenta corriente fue positivo en 1984, estable en 1985 y negativo en 1986, ya que un nuevo colapso en el mercado internacional del petróleo provocó que cayeran las exportaciones, de tal manera que la inestabilidad cambiaria terminó con un nuevo movimiento devaluatorio.

Ante la nueva crisis, México tuvo que diseñar una estrategia de política económica. Sin embargo, la negociación con el exterior tenía que ser diferente, ya que los últimos años habían resultado realmente costosos en términos de bienestar social. Además, después de tres años de cumplimiento tanto en los compromisos con el exterior como en las medidas de carácter interno, se tenía que acordar un programa con mayor enfoque hacia el crecimiento. Es por esto que se establece el Plan de Aliento y Crecimiento para 1987 y 1988, donde se pretende que el FMI y la banca internacional tomen responsabilidad sobre la crisis y relacionen los pagos al exterior con las posibilidades de la economía.<sup>10</sup> Los puntos más importantes fueron los siguientes:

- a) Alentar el crecimiento moderado de la economía
- b) Generar empleos
- c) Consolidar el cambio estructural

En este plan se establece un manejo menos depresivo del gasto público, haciendo un mayor uso de la política cambiaria para desacelerar la inflación. Entre los puntos más importantes destacan los siguientes:

---

<sup>10</sup> *Ibidem*, p. 56.



- a) La negociación con el FMI preveía una expectativa de crecimiento de 3.4%
- b) Aislar a la economía de choques externos
- c) Recibir dinero fresco

Sin embargo, el ajuste se realizó sin recursos externos; la demanda agregada se contrajo de manera importante, mientras que el aumento en la devaluación real y las altas tasas de interés sirvieron para mejorar las cuentas con el exterior. Pero la economía seguía arrastrando los nocivos efectos del choque petrolero de 1986. La disminución de los ingresos no pudo ser compensada totalmente con la reducción del gasto público. Al mismo tiempo, los pagos de deuda externa superaban la capacidad de pago de la economía. Las presiones inflacionarias aparecieron nuevamente y, ante el derrumbe del mercado accionario, se presentó un ataque especulativo contra el peso, así como la necesidad de devaluar y el recaimiento en una situación de crisis.

## **1.2 Crecimiento económico e inflación en el periodo 1970-1990**

### **1.2.1 Evolución general del crecimiento económico y la inflación**

Se puede decir que el periodo 1970-1976 representa la parte final del modelo de desarrollo estabilizador. La política económica, como se mencionó anteriormente, se dirigió a fortalecer a las empresas nacionales, creando toda la infraestructura necesaria para su reproducción y absorbiendo los costos del sector social. La economía creció en promedio 6.6% anual.

Para lograr una tasa favorable de crecimiento se decidió no combatir la inflación con recesión, considerando que en los mercados existían desequilibrios porque la demanda superaba a la oferta, situación que a partir de 1973 provocó que la tasa de inflación empezara a tener incrementos considerables. Es importante recordar que el gasto público desempeñaba un papel fundamental en el desenvolvimiento de la economía, siendo éste uno de los factores que mayor presión ejercía sobre la inflación. Ante tal situación, la política monetaria fue crecientemente restrictiva sin embargo, no fue lo suficiente para que la tasa de inflación regresara a los niveles observados en la década anterior.

En el periodo 76-82 el modelo mostró todos los signos de agotamiento acumulados en las tres décadas anteriores. El elevado gasto del sector público y la estabilidad cambiaria a costa del financiamiento externo mostraron sus límites. De esta manera, México ingresó en una estrategia de crecimiento moderado, auspiciada por los criterios del Fondo Monetario Internacional, donde la acción del sector público sería estrictamente controlada en función de, la capacidad de conseguir financiamientos externos. El crecimiento durante los dos primeros años del periodo fue significativamente menor a los anteriores.

Sin embargo, el descubrimiento de los depósitos petrolíferos en 1978 permitió un cambio drástico en la política económica, cambio aceptado en el interior y en el exterior del país, provocando que un elevado flujo de recursos a México nos permitieran alcanzar tasas de crecimiento hasta de 9% anual. La tasa de crecimiento promedio del periodo fue de 7.03%.

La inflación se mantuvo elevada durante todo el periodo. En un principio, el elevado gasto público y el ajuste en el tipo de cambio sufrido en 76 dificultaron la disminución en la tasa de crecimiento de los precios. Más tarde, ante el auge petrolero, el exceso de recursos provenientes del exterior, el elevado gasto

público y los desequilibrados persistentes en los mercados internos, provocaron incrementos adicionales en la tasa de inflación.

En 1982 la situación internacional cambió drásticamente en contra de México, después de tres años de recibir un importante flujo de recursos del exterior y de destinarlos principalmente a la industria petrolera. Los precios del energético cayeron violentamente a la par que las tasas de interés en los mercados internacionales se elevaban: el efecto fue doble para la economía; recibíamos menos y teníamos que pagar más; la crisis era una de las más severas de la historia de México; la tasa de crecimiento se redujo, pues incluso 1983 arroja un crecimiento negativo.

A partir de este año, en el último periodo según la división antes expuesta, México ingresa en una compleja situación caracterizada por bajas tasas de crecimiento, presiones inflacionarias y devaluatorias que provocaron un círculo vicioso, donde los mercados internacionales juegan en contra de México, destacando la falta de liquidez internacional, pero sobre todo, la expulsión de México de los mercados internacionales de capital.

El combate a la inflación fue uno de los objetivos básicos de política económica a partir de 1983. Durante los primeros años del periodo se lograron importantes ajustes con respecto a los años anteriores. Sin embargo, el choque petrolero de 1986 lesionó las finanzas públicas, provocando una nueva espiral inflacionario. En 1988 se establece una nueva estrategia de control inflacionario, logrando después de dos años las cifras más bajas de la década.

Durante todo el periodo los criterios de condicionalidad del Fondo Monetario Internacional fueron realmente estrictos y ejercieron presiones sobre la necesidad de abrir la economía, disminuir el déficit público, Incrementar la

participación del sector privado en la economía y, por supuesto, de la inversión extranjera.

### **1.2.2 Comportamiento sectorial del crecimiento de la economía**

En el crecimiento económico de México es importante revisar los cambios de orientación sectorial que se han presentado a partir de la década de los cincuenta, ya que a partir de esto se pueden encontrar algunas explicaciones de la situación actual.

La economía mexicana ha cambiado notablemente. Hacia 1950 el 19.17% del PIB se encontraba en actividades agrícolas. Si a dicha suma se le agregaba la minería se llegaba a 24.6% del total. Las políticas adoptadas por México en las décadas siguientes provocaron que las actividades primarias se abandonaran para profundizar en la industrialización de la economía diseñando modelos de sustitución de importaciones. Como respuesta a tales estrategias en los años setenta la suma de agricultura y minería fue el 16.81% y en 1990 únicamente alcanza 11.13%.

Por último, el sector que continuamente ha aportado la mayor parte del PIB ha sido el de servicios, que en la década de los cincuenta ya aportaba 54%. Sin embargo, es importante destacar que en la última década su crecimiento ha sido importante, pues ha llegado hasta niveles cercanos a 60% del total. Cabe mencionar que dentro de este 60% aportado por servicios el rubro que mayor importancia tiene es el de comercio, restaurantes y hoteles; después, en orden de importancia le sigue el de servicio social, luego, servicios financieros y, por último, el rubro de comunicaciones y transportes.

### **1.2.3 Crecimiento por etapas: Correlación del crecimiento las políticas pactadas con el y exterior**

Después de las consideraciones presentadas en la introducción es importante revisar puntualmente el proceso de crecimiento en México, destacando para los fines del presente trabajo, que los periodos en los que la economía mexicana ha tenido mayor relación con los organismos financieros internacionales, coinciden con las etapas de menor crecimiento.

Así, la década de los setenta comienza con una tasa de crecimiento cercana a 7%; disminuye notablemente hacia 1972 (4.17%); sin embargo, a partir de 1973 nuevamente arroja, cifras favorables e inclusive por encima de 8%. Sin embargo, la caída más fuerte en la tasa de crecimiento de la economía se presenta hacia 1977, cuando a partir del plan diseñado con el FMI provoca el menor crecimiento de los años recientes.

Hacia 1978, gracias al boom petrolero, la economía mexicana abandona las políticas restrictivas del año anterior y empieza a crecer a tasas cercanas a 9% hasta 1981. A partir de 1982 la relación con los organismos financieros internacionales se vuelve más estrecha, y la tasa de crecimiento de la economía arroja continuamente los niveles más bajos.

### **1.2.4 Orígenes y causas del proceso inflacionario mexicano**

El proceso inflacionario mexicano se ha alimentado simultáneamente de varias fuentes. En el presente trabajo se destacarán tres: déficit fiscal, macrodevaluaciones y distorsiones en precios relativos.

Al mismo tiempo, es importante diferenciar los periodos inflacionarios por los que ha atravesado la economía, destacando de 1970 a 1975 como un periodo de "inflación controlada". De 1977 a 1981 se presenta un periodo de "crecimiento ligero pero continuo"; de 1982 hasta 1987 se desborda el control de la inflación, hasta llegar a niveles hiperinflacionarios para el último año de dicha etapa, y por último, de 1988 hasta 1992, cuando el plan de estabilización realmente logra detener el crecimiento de los precios.

#### **1.2.4.1 En relación con el déficit fiscal**

En los primeros años de la década de los setenta la presencia del sector público en la actividad económica era decisiva; su participación abarcaba desde la creación de infraestructura hasta la seguridad social. Al mismo tiempo existían problemas estructurales en los mercados donde la oferta no satisfacía totalmente la demanda en una gran cantidad de sectores. Esta situación, como antes se dijo, provocó una mayor tasa de crecimiento económico para alcanzar el equilibrio de los mercados en el mediano y el largo plazos.

Sin embargo, el manejo de altos déficits provocaba exceso de liquidez en la economía que difícilmente podrían ser controlados mediante la política monetaria, de manera que la presión sobre los precios y la balanza comercial cada vez fue mayor.

La primera experiencia de control de finanzas públicas se presentó hasta 1976, cuando México tuvo que aceptar candados con los organismos financieros internacionales. Sin embargo, la industrialización a partir del petróleo originó nuevamente un exceso de liquidez a partir de las inversiones del sector público.

Es importante recordar que dichas inversiones se financiaron en su mayor parte con créditos externos, de tal manera que el saldo de la balanza de pagos se convirtió en una fuente adicional de liquidez. No obstante, en este sentido lo más importante es la acumulación de pasivos del gobierno federal, ya que al cabo de tres años el gasto público por concepto de intereses representaba una cifra realmente difícil de manejar. En este momento las finanzas públicas tenían que ser claramente deficitarias, ya que la posibilidad de recortar gastos era casi nula, mientras los ingresos presentaban un límite natural.

A partir de 1983, un objetivo claro de política económica era disminuir el pago de intereses tanto de deuda externa como de deuda interna, sin embargo, los resultados se pudieron observar hasta los años noventa, ya que se logró renegociar una parte importante de la deuda externa y un proceso de privatización de empresas y bancos permitió amortizar deuda interna, a la par que se fortaleció la recaudación fiscal y se disminuyó el gasto público.

#### **1.2.4.2 En relación con el tipo de cambio**

Los desequilibrios de la balanza comercial a partir de 1965, con la caída en las exportaciones agrícolas y manufactureras, provocaron que la economía mexicana se hiciera dependiente de los financiamientos del exterior. Aunado a esto, el tipo de cambio se mantuvo fijo, de manera tal que el crecimiento en la tasa de inflación provocó una revaluación constante del peso, situación que finalizó la devaluación del peso en 1976.

A partir de esta primera devaluación la economía mexicana ingresó en un círculo vicioso de tasa de devaluación-tasa de inflación-tasa de devaluación. Dos fueron los factores que mayor efecto tuvieron sobre el comportamiento de los

precios en México: a) la desconfianza de los ahorradores y una alta propensión a la dolarización y b) incrementos en costos de producción y en los productos importados finales.

En relación con la dolarización se creó una cultura de exportación de ahorro y el continuo rumor de la devaluación próxima, estableciendo severas restricciones para la formación de una importante base de ahorro interno.

En cuanto al efecto de los costos de producción y bienes finales, continuamente las tasas de deslizamiento fueron alcanzadas por las tasas posteriores de inflación. En este sentido cabe mencionar que en algunos casos la tasa de devaluación repercutía en una tasa de inflación mayor a la unidad en los doce meses siguientes. El Centro de Análisis e investigación del ITAM calculó una elasticidad inflación-tasa de deslizamiento rezagada doce meses de 0.88%.<sup>11</sup> En caso de aceptar dichos cálculos se podría pensar que el efecto real de la devaluación se eliminaba en un 88% en los doce meses siguientes al movimiento devaluatorio. De esta manera, los movimientos devaluatorios provocaron un círculo vicioso en la economía, donde los movimientos fueron cada vez más pronunciados, lo cual arrojó un ajuste más dramático en los precios domésticos.

### **1.2.4.3 En relación con las distorsiones en los precios relativos**

En todo este complejo proceso inflacionario, el desajuste de precios relativos significó un ingrediente adicional. En este sentido, José Luis Alberro, en su artículo titulado "La dinámica de los precios relativos en un ambiente inflacionario",<sup>12</sup> presenta una comprobación de desajuste en precios relativos a

---

<sup>11</sup> Información y devaluación. CAIE. Agosto de 1991. p. 22.

<sup>12</sup> Alberro, José Luis. "La dinámica de los precios relativos en un ambiente inflacionario". *Estudios Económicos*. Número extraordinario. Octubre de 1987. pp. 267-290.



partir de incrementos en las varianzas de los mismos, concluyendo que en el periodo 1982-1983 se agudiza el conflicto, mismo que provoca desequilibrios que hasta los últimos años de la década de los ochenta no se pudieron corregir.

La existencia de desajustes en los precios relativos tiene un papel determinante en el comportamiento de la inflación en México, ya que precisamente este factor provoca que cualquier medida de carácter macroeconómico tenga poca efectividad para estabilizar precios. En este sentido, los dos factores más difíciles de corregir son:

- a) La memoria del propio sistema a partir del orden jurídico, ya que cualquier medida antinflacionaria provoca una asignación diferente de pérdidas o ganancias entre los agentes económicos, de tal suerte que hasta no reducir el panorama de la actividad económica es difícil establecer medidas de estabilización.
- b) La inercia del propio sistema. En este sentido, el hecho de que los agentes económicos se acostumbren a vivir en economías con inflación, provoca que los valores nominales de cualquier bien o servicio, siempre estén sujetas a las expectativas de los propios agentes, moviéndose en esquemas de expectativas adaptativas más que racionales y capaces de alcanzar el equilibrio en cualquier nivel. Es decir, una vez que el horizonte de planeación se logra reducir (punto anterior), la expectativa de inflación se adapta siempre al último valor observado.

A raíz de los problemas que causa la existencia de distorsiones en los precios relativos y de la poca efectividad que tuvieron las políticas antinflacionarias de 1983 a 1988 se estableció el Pacto de Solidaridad, uno de

cuyos principales instrumentos fue el uso de políticas de concentración para corregir los desequilibrios en los precios relativos sin que eso significara dar lugar a una nueva espiral inflacionaria. En tales esquemas uno de los puntos de apoyo más importantes es que los diferentes agentes económicos están dispuestos a soportar esquemas recesivos una vez que se considere que el precio de su producto haya tenido incrementos excesivos en los periodos anteriores.

El proceso inflacionario en México ha sido sumamente complejo y alimentado simultáneamente por varios factores. La única estrategia que ha provocado ajustes considerables en la tasa de inflación ha sido la implantada desde 1988, ya que combinó elementos de control fiscal con restricción monetaria, apertura comercial y concentración entre los diferentes agentes económicos.

## **CAPITULO 2**

### **AHORRO Y FUENTES DE FINANCIAMIENTO**

#### **2.1 Necesidad de recursos en la economía y fuentes de financiamiento.**

Al revisar la historia de la economía mexicana en el presente siglo destaca la necesidad de realizar grandes inversiones para establecer los modelos económicos adoptados y lograr tasas de crecimiento favorables. Es importante remarcar la transición realizada de una economía agrícola y minera a una economía industrial.

Las fuentes de financiamiento para las elevadas necesidades de recursos de la economía fueron principalmente la contratación de créditos con el exterior y la generación de ahorro interno. La inversión extranjera directa fue básica en el país durante el periodo en estudio; sin embargo, nunca llegó a tener la importancia del endeudamiento externo, y su saldo reflejó un crecimiento importante hasta finales de la década de los ochenta.

Los financiamientos externos han dependido de la situación económica internacional y de la estabilidad interna. La generación de ahorro interno ha estado determinada en gran medida por la actividad económica interna, así como por los factores de distribución del ingreso y la seguridad de mantener inversiones en pesos.

Para alcanzar las tasas objetivo de inversión fue necesaria la generación de ahorro interno, al igual que la contratación de financiamientos externos, los cuales fueron utilizados en diversos momentos para estabilizar la economía, ya que en el periodo estudiado se vivía una situación de crisis que sólo menguó en los años

del auge petrolero. Sin embargo, durante la mayor parte del periodo la economía mexicana se caracterizó por situaciones contraccionistas, arreglos con los organismos internacionales e intentos de estabilización. Por tanto, podemos clasificar las necesidades de recursos de la economía en dos conceptos, según su función:

- a) Compensar el déficit de ahorro interno para alcanzar los niveles de inversión deseados.
  
- b) Captar recursos para estabilizar la economía,

Con respecto al ahorro interno se utilizó la identidad "ahorro = inversión " para derivar el nivel de ahorro doméstico. Sin embargo, también se analiza el comportamiento del ahorro financiero para relacionar la disponibilidad de recursos con la capacidad de eficientar su uso mediante el desarrollo del sistema financiero.

Posteriormente se compara el nivel de ahorro en México con el de algunos países desarrollados y otros en vías de desarrollo, para situar a México en un contexto internacional. En este sentido, la situación del país es favorable en relación con la de otras economías en vías de desarrollo y no se encuentra tan lejos frente a los países desarrollados, pero las necesidades de inversión en el país son realmente importantes y las tasas de ahorro deben ser significativamente superiores a las observadas en los años pasados, a fin de que puedan obtenerse mejores resultados en cualquier estrategia de desarrollo y mayor independencia en política económica.

La segunda parte de este capítulo presenta un panorama general de la evolución de la deuda externa, tanto en los flujos y saldos acumulados por años como en los matices que fue adquiriendo a lo largo del tiempo. Es decir, se

presentan los periodos en los que se hizo uso del ahorro foráneo como complemento para la inversión y los momentos en los que se utilizó para dar estabilidad a la economía y equilibrar las cuentas con el exterior.

La deuda externa llegó a tener un papel tan importante dentro de la economía, que se presentan las principales estrategias de política económica a este respecto, las relaciones con los organismos internacionales y la concepción del problema de la deuda entre los principales acreedores.

En los apartados siguientes se podrá observar claramente cómo la acumulación de pasivos con el exterior, la fuga de capitales y la escasez de ahorro interno nos hicieron recurrir frecuentemente a la banca extranjera y a los organismos internacionales para promover cualquier estrategia de crecimiento y desarrollo, mientras que las políticas dirigidas a crear una fuerte base de ahorro interno únicamente fueron concebidas en los momentos de las peores crisis, cuando la confianza sobre la economía mexicana se encontraba en sus peores momentos y, por tanto, la formación de ahorro interno se presentaba realmente difícil.

## **2.2 Evolución del ahorro interno**

El comportamiento del ahorro interno puede ser considerado como el eje principal de la política económica, pero en el caso mexicano fue una limitante de esa política, pues para adoptar cualquier estrategia y alcanzar metas de crecimiento favorables es necesario que se cuente con recursos económicos que coadyuven a elevar la inversión productiva con el propósito de que se aumente el nivel del ahorro interno en el país. No obstante, es importante subrayar que la limitante que tuvo el Gobierno Federal para el buen funcionamiento de su política

económica a mediados de los setenta fue la falta de ahorro interno, lo que provocó que tuviera que recurrir al ahorro externo.

Para analizar el ahorro interno se utilizó aquí la identidad ahorro inversión; de esta manera se llegó al saldo de inversión por año, con lo que obtuvo el ahorro de la economía.

### **2.2.1. Comparación del ahorro doméstico contra parámetros internacionales.**

Con base en los datos del FMI se calcularon los niveles de ahorro de ocho países seis industrializados (Alemania, Estados Unidos y Gran Bretaña, entre otros), y dos en vías de desarrollo (Chile y Venezuela). Los datos se refieren al cierre de 1992 o a la última cifra publicada. En la muestra que se estableció en este análisis se encontró que las tasas de ahorro fluctúan entre niveles de 14 y 24% con respecto al PIB, entre los cuales se encuentran México y Venezuela.

La actual situación internacional se caracteriza por un estancamiento general de los países industrializados y un entorno complicado para los países en vías de desarrollo, donde la inversión y el ahorro se han visto afectados, Estos últimos países se encuentran ante la necesidad de reconvertir sus plantas industriales y aumentar sus inversiones en infraestructura.

En consecuencia, la estructura de la balanza de pagos de estos países registra cifras similares a pesar de existir entre ellos diferencias de fondo, en virtud de que en los países con un alto nivel de exportaciones y balanza comercial favorable se observa que sus tasas de ahorro son inferiores respecto de la mexicana.

### **2.2.2 Comparación del ahorro interno en el periodo 1970-1990**

La tasa de ahorro en relación con el PIB presenta una cifra favorable para el año 1990. En los últimos 20 años la economía mexicana ha atravesado por crisis muy agudas que ocasionaron una fuerte disminución en el nivel de ahorro, de tal manera que en la definición de la política se debe buscar fortalecer la cultura del ahorro. El objetivo del ahorro para nuestra economía debe ser mantener saldos en valores reales más constantes. Es decir, en la medición del ahorro con respecto al PIB se pueden presentar errores de interpretación, ya que una proporción constante, con un PIB inestable, muestra mejores cifras de ahorro que lo que realmente ocurrió en términos de disponibilidad de recursos. Aún más, podríamos pensar inclusive que tales caídas en el producto no habrían sido tan pronunciadas si el nivel del ahorro en México hubiera sido estable. Es decir, si la masa de ahorradores hubiera absorbido parte de los costos de la crisis en la economía y nunca hubieran existido fugas de capitales, dichas crisis habrán sido menos pronunciadas.

Lo anterior se puede comprobar analizando los flujos anuales de ahorro en el periodo 1970-1990. En este sentido debe destacarse que después de una tasa creciente de ahorro de 10% en el periodo 1970-1975 se observa el primer estancamiento entre los años de 1976 y 1977. En 1978, ante la política de recobrar la confianza de los ahorradores la tasa de ahorro retoma una tendencia creciente, la cual sería reforzada más tarde por el boom petrolero de 1978 y por el incremento en la liquidez interna que provocó que ese comportamiento fuera continuo hasta 1981, cuando ante las circunstancias generales de la economía (descritas en el Capítulo 1) se presentó una importante fuga de capitales, la cual provocó una drástica caída del ahorro.

En términos de ahorro, la crisis de 1982, fue realmente difícil de superar. Durante 1983-1984 las cifras fueron poco alentadoras; solo hasta 1985 se pudo

percibir un poco de mayor estabilidad y se observó un ligero mejoramiento de la situación; sin embargo, la crisis económica de 1986 nuevamente deprimió el ahorro. Es importante destacar que en 1987 se observó una rápida recuperación del ahorro, pero el colapso en los mercados financieros provocó una nueva reducción. A partir de entonces, con motivo de los pactos, se ha presentado una tasa de ahorro favorable ; no obstante, aún no se superan los niveles de 1979, 1980 y 1981.

En general, pueden afirmarse los siguientes puntos :

- a) La devaluación de 1981 desalienta profundamente el ahorro.
- b) Las circunstancias económicas internacionales de 1982 vinieron a agravar el desaliento del ahorro interno.
- c) La política económica adoptada por la administración del Presidente Miguel de la Madrid el 1o. de diciembre de 1982 tiende a fomentar el ahorro a largo plazo, aunque en una primera etapa lo desalienta, en virtud de que las circunstancias presentes por entonces no son propicias.

Así, en esta sección podemos concluir que si bien el ahorro que presenta México tiene un nivel favorable con respecto al exterior, nuestras necesidades serán realmente elevadas en los próximos años cuando seguramente el ahorro externo desempeñará un papel fundamental. Sin embargo, cuantos más recursos provengan del ahorro interno, más fuerte será la presencia de México ante el exterior. En este sentido es necesario crear conciencia entre los ahorradores, para eliminar la volatilidad de los recursos y dar permanencia a los recursos dentro del país.



El fomento del ahorro interno, como se menciona antes, es la única manera de disminuir la importancia del ambiente externo sobre las decisiones de política económica interna, ya que, como en años pasados, las crisis han agudizado cuando se presentan fugas masivas de capital, cambios en la percepción de México en el exterior o mejores alternativas de inversión a nivel internacional.

### **2.2.3. Comparación del ahorro financiero contra parámetros internacionales**

Después de presentar el ahorro doméstico es importante presentar el ahorro financiero, ya que el desarrollo de los sistemas financieros pueden provocar diferencias en la disponibilidad de recursos a un mismo nivel de ahorro doméstico, es decir, la penetración del sistema financiero y su sofisticación puede provocar una mejor asignación y uso de recursos, permitiendo que con una misma cantidad de recursos su uso sea mucho más intensivo.

La metodología utilizada para derivar el ahorro financiero consistió en restar del agregado monetario más amplio al agregado monetario más reducido.

El ahorro financiero en México se compara desfavorablemente con los países desarrollados; esto se explica por la diferencia de desarrollo de sus sistemas financieros. Los casos de Alemania y la Gran Bretaña, por ejemplo, presentan tasas de ahorro doméstico de 20 y 14%, respectivamente; sin embargo, sus agregados monetarios son mucho más amplios, de tal forma que la disposición de recursos se incrementa a 94.5 en el caso de Alemania y 84% en el de Gran Bretaña.

### 2.3 Evolución de la deuda externa

Las exportaciones agrícolas y manufactureras permitieron que el flujo de recursos hacia México fuera positivo de 1955 a 1965. La inflación se mantuvo controlada y el tipo de cambio estable, lo que favoreció que el endeudamiento externo fuera moderado, a pesar de que en el contexto internacional se consideraba benéfico que los países en desarrollo incurrieran en déficit en cuenta corriente para promover su desarrollo.<sup>13</sup>

En 1965 las exportaciones agrícolas y manufactureras empezaron a estancarse, de manera que para conservar la estabilidad cambiaria fue necesario recurrir a los mercados internacionales de capital. La deuda externa de México de 1970 a 1976 creció en 20 800 millones de dólares, aproximadamente. Esta situación estuvo apoyada en los excesos de liquidez de los mercados internacionales de capital, ya que el boom petrolero provocó una concentración importante de recursos entre los países exportadores del energético, quienes lo reciclaron a los mercados financieros.

Sin embargo, los desequilibrios estructurales en los mercados nacionales reflejaron una mayor tasa de inflación por los excesos de liquidez, cuyo efecto provocó la devaluación de 1976.

La decisión de crecer a partir de endeudamiento externo se enmarcaba en la necesidad de compensar el ahorro interno con ahorro externo, donde el sector público debía continuar cubriendo las necesidades de la economía tanto en infraestructura como en demandas sociales. En este sentido es importante aclarar que al comienzo del período, la deuda externa total estaba distribuida en un 54% dentro del sector privado, al final del período dichos porcentajes pasaron a 73% y

---

<sup>13</sup> Gurría, José Angel. "La reestructuración de la deuda : el caso de México", El Trimestre Económico. Núm. 61. México, 1988. P.68.

27% respectivamente. Con estas cifras se puede observar claramente la manera en que el sector público usó el crédito externo para estabilizar la economía e invertir en infraestructura.

La negociación de 1976 con el FMI es considerada la primer experiencia que México tuvo en pactar con organismos económicos multilaterales. Como consecuencia de esta negociación el gobierno mexicano se comprometió a racionalizar el gasto público y establecer una mayor apertura en la economía.

La deuda externa aceptada para México fue de 3 000 millones de dólares anuales, independientemente de la fuente del crédito y su plazo. De acuerdo con los criterios negociados con el FMI, el endeudamiento externo creció en 2 890 millones de dólares en 1977. En 1978 el monto autorizado ya había sido rebasado, y en los años siguientes su crecimiento fue explosivo.

El abrupto crecimiento de la deuda externa que se da a partir de 1979 se explica por dos motivos principales : el descubrimiento de importantes yacimientos petrolíferos y los excesos de liquidez en la economía mundial.

Los descubrimientos de yacimientos petrolíferos provocaron una percepción de México en el exterior mucho más optimista. En el interior, la situación cambió radicalmente ; el gobierno se había fortalecido lo suficiente como para dictar sus políticas libremente.

Los excesos de liquidez en los mercados internacionales se alimentaban en un nuevo boom petrolero, y la banca de los países ricos tenía la necesidad de colocar sus recursos y México se presentaba como una opción sumamente atractiva.<sup>14</sup>

---

<sup>14</sup> Green, Rosario. "La deuda externa de México. 1973-1987". Relaciones Exteriores. México, 1988. Pp.107-108.

Sin embargo, hacia 1982 la situación cambió radicalmente. Los excesos de liquidez se acabaron con la caída de los precios del petróleo y las tasas de interés a nivel internacional se elevaron significativamente. En este momento la deuda externa mexicana ascendía a 86 mil millones de dólares arrojando un crecimiento de 38% en los últimos cuatro años, de tal suerte que el incremento en las tasas de intereses internacionales representaba realizar pagos por concepto de interés y amortización superiores a las posibilidades de la economía. Por esto, México se vio en la necesidad de reestructurar sus pagos con el exterior después de declarar una suspensión temporal de pagos en julio de 1982. En este ámbito, los organismos multilaterales y la banca internacional decidieron manejar con gran cautela el otorgamiento de nuevos créditos a México, por lo que el acceso de México a recursos frescos fue realmente complicado y de ninguna manera en las proporciones de los años precedentes.

### **2.3.2 Solución a la crisis de 1982 : plan de rescate para México.**

En 1983 el tema de la deuda externa se presentaba como uno de los puntos básicos de la política económica. El Plan Nacional de Desarrollo hizo hincapié en el manejo de los débitos con el exterior y, entre sus lineamientos más importantes, señalaba los siguientes :<sup>15</sup>

- a) Se planteó la necesidad de captar del exterior los recursos necesarios para no interrumpir el desarrollo del país, en términos generales se pensaba que serían necesarios para distribuir en el tiempo el costo de ajuste económico.
  
- b) En el corto plazo se habló de la necesidad de reestructurar la deuda externa, mejorando los plazos de vencimiento, las tasas de interés y el

---

<sup>15</sup> Plan Nacional de Desarrollo. Diario Oficial de la Federación. 31 de mayo de 1983.

calendario de pagos en general, de manera tal que las transferencias hacia el exterior estuvieran más acordes a la situación del país.

- c) En el mediano plazo se propuso un uso creciente del crédito externo para compensar el financiamiento del desarrollo. Se ponía como meta buscar recursos de largo plazo, mejorar las condiciones de endeudamiento y ampliar la relación con los organismos multilaterales. Para la deuda ya existente se proponía llevar a cabo una renegociación.
  
- d) En el marco de esta estrategia México pagó puntualmente sus compromisos ; además se le otorgó respaldo a la deuda del sector privado frente a los acreedores internacionales. En agosto de 1982 se declaró una suspensión temporal de pagos, ya que la erogación ascendía a 300 millones de dólares, mientras que las reservas internacionales sumaban solamente 180 millones de dólares.

En este contexto, la estabilidad cambiaria de México y el equilibrio de su balanza de pagos se vería altamente influida por el ambiente financiero internacional, ya que el gobierno estadounidense, la FED y los organismos multilaterales desempeñaron un papel determinante, dado que la estabilidad que se lograra iba a solucionar el problema de deuda externa de México en el mediano y el largo plazo, lo cual repercutiría en el resto de América Latina.

De acuerdo con la Reserva Federal estadounidense, el financiamiento que otorgó el FMI a México en los años 83 y 84 ascendió a 1 300 millones de dólares,<sup>16</sup> lo cual se consideraba una cuestión fundamental dentro del plan de rescate, pues constituía una garantía para los prestamistas de que el país estaría cumpliendo adecuadamente con el programa de ajuste económico.

---

<sup>16</sup> Green, Rosario. Op. Cit., pp. 107-108.

En el marco del programa de ajuste supervisado por el FMI se debía llegar a un acuerdo con la banca internacional, a fin de garantizar un flujo adecuado de créditos para mantener la continuidad de los pagos en un ambiente financiero en el que el programa pudiera realizarse de manera ordenada.<sup>17</sup>

Bajo la llamada "operación de rescate" para México, Estado Unidos y otras naciones industrializadas podrían otorgar un préstamo puente a través de sus respectivas autoridades monetarias, o bien por medio del banco de pagos internacionales, a fin de que el país pudiera hacer frente a sus necesidades inmediatas de divisas mientras el Programa de Ajuste y la Renegociación de la Deuda se ponían en marcha. El préstamo puente debería ser pagado en el corto plazo, una vez que los fondos provenientes de la banca comercial y del FMI se encontraran disponibles. El gobierno del Presidente Reagan participó activamente concediendo créditos a través de la Reserva Federal y de un fondo especial del Departamento del Tesoro por una suma total de 4 000 millones de dólares.<sup>18</sup>

La Reserva Federal consideró que era necesario resaltar el papel particularmente importante que debía desempeñar el FMI como coordinador del plan de rescate implementado, por lo que el propio Paul Volcker consideraba indispensable incrementar la capacidad financiera del organismo, convencido de que así se podría asegurar una respuesta adecuada a las posibles demandas de crédito de otros países que se encontraban en situaciones críticas como las de México.<sup>19</sup>

Sin embargo, es importante mencionar que la estrategia de rescate diseñada para México tuvo como propósito proteger al mercado financiero norteamericano y mundial de una grave crisis.

---

<sup>17</sup> Wallich, Henry C. *Federal Reserve Bulletin*. Vol 69, No. 4. Washington, april 1983. p.270

<sup>18</sup> Volcher, Paul. *Federal Reserve Bulletin*. Vol. 69, No. 2, february 83. P. 81

<sup>19</sup> Idem.

A mediados de 1983 la deuda pública ascendía a 60 009 millones de dólares, ligeramente superior al cierre de 1982, ante las restricciones del mercado financiero internacional para captar los recursos, así como por los límites de endeudamiento autorizados por el Congreso. En su primer informe de gobierno el licenciado Miguel de la Madrid anticipaba su política en materia de deuda externa, la cual sería objeto de un manejo prudente y escrupuloso, de tal forma que representara una proporción descendente del manejo total, y subrayaba el carácter complementario que tendría el endeudamiento externo en la reordenación económica : "Seguiremos acudiendo al crédito exterior como factor complementario, para proyectos de larga maduración y que requieran de un elevado contenido de importaciones, pero no cabe duda que el desarrollo económico deberá darse con base al esfuerzo interno".<sup>20</sup> Todo esto se desarrolló en un ambiente financiero internacional tenso, donde los pocos recursos captados en los primeros meses de la nueva administración fueron parte del llamado plan de rescate, el cual estaba condicionado a la reestructuración de la deuda pública mexicana y a la suscripción de un acuerdo de estabilización entre el gobierno de México y el FMI.

Un aspecto relevante en este proceso de renegociación de la deuda externa mexicana fue la condición que el FMI impuso a la banca internacional para que continuaran otorgando dinero fresco a México, de lo contrario el Fondo no aprobaría sus propios créditos.

Por otro lado, las reservas netas del país se incrementaban en 3 mil millones de dólares mientras que la utilización neta de crédito externo fue menor a la estimación inicial de 4,000 millones de dólares. El comportamiento favorable de la balanza de pagos durante 1984 permitió, además, pagar con anticipación los adeudos atrasados con el exterior y reducir el saldo de las aceptaciones bancarias de Pemex. Sin embargo, la crisis de 1985 en el mercado internacional petrolero

---

<sup>20</sup> De la Madrid, Miguel. Primer Informe de Gobierno. 1o. de septiembre de 1983. pp. 49-50

provocó desequilibrios en la balanza de pagos, lo cual hizo necesario establecer un nuevo acuerdo con los organismos financieros internacionales.

### **2.3.3 Crisis de 1985-1986**

México se encontraba en espera de la respuesta de la banca internacional. El objetivo era conseguir que se integrara un crédito sindicado de 6,000 millones de dólares que las instituciones privadas debían aportar para sacar adelante el plan de rescate negociado entre junio y octubre de 1986, el cual fue firmado el 20 de marzo de 1987.

No obstante, es importante hacer un recuento de la posición de las organizaciones internacionales con respecto al problema de la deuda. Desde que Ronald Reagan asumió la presidencia de los Estados Unidos, uno de sus objetivos definidos en el ámbito internacional fue reducir los fondos de los organismos financieros internacionales a fin de dar prioridad a las instituciones financieras privadas ; esto es, a la banca internacional. Una de las justificaciones del presidente estadounidense fue que el libre juego de las fuerzas del mercado debería sustituir la acción de los organismos multilaterales de crédito para resolver los problemas de la economía internacional.

En forma generalizada se observaba que la opinión de todos los participantes del sistema financiero internacional no era de ninguna manera homogénea ; por el contrario, algunos consideraban que el sistema financiero internacional se encontraba en una gran co



que la expansión económica de algunos países en desarrollo, en especial México, no podía ser financiada de manera indefinida sobre la base de un continuo flujo crediticio de la banca internacional. Esta conclusión se desprende de un documento elaborado en 1977 por la oficina del controlador bancario norteamericano. El argumento se basaba en gran parte en que la deuda externa no había desempeñado un rol de financiamiento compensatorio de la balanza de pagos, sino que, en los últimos años, había estado más vinculada con los movimientos especulativos de capital.<sup>21</sup>

Dentro del propio gobierno estadounidense la Reserva Federal hacía advertencias respecto a una inminente crisis de pagos de algunos países en desarrollo. La Casa Blanca se mantenía escéptica frente a estos comentarios y seguía arguyendo que una vez que la economía norteamericana reiniciará el crecimiento, los países de la región seguirían detrás de él, lo que salvaría cualquier crisis de pagos.

Sin embargo, como se vio a partir del anuncio hecho por el gobierno mexicano en el sentido de que no podría hacer frente a sus compromisos con la banca privada, la administración Reagan emprendió en agosto de 1982 la instrumentación de un plan de rescate para evitar que México se declarara en moratoria total. Esta operación de rescate debía contar con la necesaria colaboración del FMI, el BID, los bancos centrales de los países industrializados y los bancos privados. En este momento la estrategia de negociación de México se enfocó a convencer al sistema financiero mundial de que la crisis era responsabilidad tanto de los deudores como de los acreedores, al punto de señalar que su destino estaba estrecha y mutuamente vinculado.

---

<sup>21</sup> International Currency Review. Vol. XIV, No. 6, January 1983. P. 16

### 2.3.4 El Plan Baker

Como respuesta a esta nueva concepción del problema de la deuda, Estados Unidos comenzó el trabajo conjunto a través del Plan Baker, donde se señalaban tres puntos básicos :

- a) La adopción por parte de los más importantes deudores, de políticas macroeconómicas y estructurales globales, respaldados por las instituciones financieras internacionales, para promover el crecimiento y el ajuste de la balanza de pagos, así como reducir la inflación.
- b) El FMI tendría como objetivo establecer sistemas de mercado en los países con problemas de pagos de deuda externa.
- c) Préstamos crecientes provenientes de los bancos privados en apoyo a los programas globales de ajustes económicos.

Además se adoptaron algunas medidas adicionales entre las que destaca la creación de un nuevo fondo externo para contingencias que compensara a los deudores frente a circunstancias coyunturales.

En términos concretos, Baker esperaba que estos países implementaran en sus economías políticas liberales tales como el fortalecimiento de los sectores privados, la reducción del déficit presupuestal, la liberalización del comercio, la apertura de la inversión extranjera y otras consideradas institucionales, entre las que se encuentran :<sup>22</sup>

- a) Creciente confianza en el sector privado y menor confianza en el gobierno para incrementar el empleo, la producción y la eficiencia.

---

<sup>22</sup> Grren, Rosario. Op. Cit., p. 193

- b) Acciones del lado de la oferta para movilizar los ahorros domésticos y facilitar la inversión eficiente, tanto doméstica como extranjera, por medio de la reforma impositiva, reforma del mercado de trabajo y el desarrollo de los mercados financieros.
- c) Medidas de apertura del mercado para alentar a la inversión directa extranjera y los flujos de capital, así como para liberalizar el comercio y reducir los subsidios a la exportación.

La fórmula Baker pecaba de sencilla: prometía dinero fresco equivalente a una tercera parte de los pagos de dichas naciones por concepto de intereses y les exigía que generaran los dos tercios restantes de los pagos a través del mantenimiento de gigantescos superávits comerciales.

Es importante destacar que Argentina y Brasil se negaron a seguir tales estrategias; por tanto, México se colocó como el candidato idóneo para llevar a cabo el Plan Baker.

Dicho plan no tuvo aceptación generalizada porque en realidad aportaba poco a los criterios originales del FMI, provocando situaciones recesivas en las economías y poca posibilidad de solucionar sus problemas a largo plazo.

### **2.3.5. El Plan Brady**

La comprensión de los costos que resultan de los programas ortodoxos de estabilización, la posibilidad de un desorden financiero internacional y la persistencia de los desequilibrios comerciales entre los países desarrollados favoreció el surgimiento de iniciativas de carácter menos convencional, es decir, estrategias como el Plan Brady.

La característica principal del Plan Brady fue la vinculación entre los problemas comerciales de Estados Unidos y los problemas financieros de América Latina. En concreto puntualiza que el ajuste que América Latina debió realizar para pagar el servicio de su deuda externa repercutió en forma negativa en las cuentas comerciales norteamericanas, al verse sometidos los productores de aquella nación a una intensa competencia de los bienes latinoamericanos, a la vez que los mercados de nuestra región se les cerraban. Esto habría tenido también, según Brady, un costo muy serio en términos de empleo para los trabajadores norteamericanos. En opinión de Brady debe ponerse fin a la acumulación de deuda y establecer el crecimiento como fuente de progreso y armonía.

En síntesis, para Brady una respuesta aceptable a la crisis de la deuda no debía condenar a las naciones en desarrollo a la recesión, ni a los trabajadores norteamericanos al desempleo. Al contrario, debe construirse entre los países en desarrollo y los países desarrollados, una asociación para un crecimiento económico estable de largo plazo y mutuamente provechoso. Aquí la palabra clave es intercambio. Entre los puntos importantes encontramos:

- a) Rebaja de tres puntos en la tasa de interés aplicable a la deuda.
- b) Condonación anual de 3% del capital adeudado.
- c) Incremento de 3 mil millones de dólares anuales en los préstamos de los organismos multilaterales para el ajuste estructural de los deudores.

El punto más importante fue la posibilidad de mejorar la solvencia de los países deudores reduciendo la carga mediante tasas de interés inferiores las del mercado y la condonación de una parte del capital.

La banca transnacional, ante las dificultades del gobierno mexicano para hacer frente al pago de la deuda, y que posteriormente se agravaron con motivo de los sismos de 1985, así como por la caída de los precios internacionales del petróleo, tuvo que proponer algunas medidas adicionales para la obtención de dinero fresco. Las nuevas medidas consistían en que México acordara con el FMI los ajustes económicos que permitieran sanear la economía y aseguraran a la banca internacional el cumplimiento de las obligaciones financieras. Esta postura fue sostenida prácticamente por toda la banca internacional; sin embargo, la promesa de dinero fresco no se cumplió, sino hasta la firma del acuerdo el 20 de marzo de 1987.

### **2.3.6. Negociación de la deuda externa en 1989**

Tras la crisis de 1987, la renegociación de la deuda externa se presentaba como un punto básico para ordenar la economía, por lo que la nueva administración habló del problema de deuda externa como uno de los aspectos más importantes para México.

El objetivo fue abatir la transferencia neta de recursos hacia el exterior, reducir el valor de la deuda acumulada y asegurar la obtención de recursos frescos durante un horizonte de largo plazo.

La negociación de la deuda externa permitiría que se alcanzaran los objetivos del plan de estabilización a través de beneficios en las finanzas públicas, se equilibraran las cuentas con el exterior y se alentara la inversión productiva en nuestro país.

La renegociación se inició con los organismos multilaterales (FMI y Banco Mundial), con los gobiernos de los principales países. representados en el Club de París y, finalmente, con la banca comercial.

Las pláticas con los acreedores comenzaron en diciembre de 1988. Hacia marzo de 1989 el FMI respaldó el programa mexicano y, en el mismo año, se formalizó un nuevo convenio con el FMI, el cual hizo posible obtener un financiamiento por 4 250 millones de dólares para disponerse en los siguientes tres años. Al mismo tiempo, se reestructuró parte de la deuda externa mexicana con el Club de París, permitiendo que disminuyeran las transferencias de recursos al exterior por 2 600 millones de dólares en el periodo de junio de 1989 a marzo de 1992. Por otra parte, se confirmó el acceso de México a nuevos créditos por concepto de importaciones provenientes de dichos países.

Las negociaciones anteriores permitieron que en julio de 1989 se llegara a un acuerdo con la banca comercial, donde se disminuía el saldo de la deuda y se modificaban tanto los plazos como las tasas de interés. El saldo de la deuda pública con la banca comercial era de 47 976 millones de dólares. Las posibilidades de operación eran las siguientes:

- a) Cambio de la deuda vigente por bonos a descuento, 65%.
- b) Canje a la par con una tasa fija de 6.25%.
- c) Mantenimiento de la deuda anterior y aportación de 25% del saldo original en recursos frescos.

La respuesta de la banca comercial a las operaciones propuestas fue la siguiente: 42.3% optó por comprar bonos a descuento; 46.8% disminuyó su tasa a

6.25, y únicamente 9% decidió otorgar dinero fresco. El plazo de los bonos para las dos primeras opciones fue de 30 años y bajo la mecánica de cupón cero.

En términos de flujo se considera que el beneficio anual para México entre 1990 y 1994 será de 3 764 millones de dólares, donde únicamente resta destacar que existen dos cláusulas importantes:

- a) En caso de que el precio del petróleo se situara por debajo de los 10 dólares por barril en los tres años siguientes a la negociación, México tendría acceso a créditos contingentes.
  
- b) El rendimiento de los bonos de reducción se incrementaría partir de la segunda mitad de 1996 en caso de que el precio y los ingresos reales por concepto de exportación de petróleo aumentaran con respecto a un nivel de referencia.

## **CAPITULO 3**

### **INFLUENCIA CONDICIONANTE DEL FMI**

#### **3.1 Planes de estabilización económica**

En los capítulos anteriores se presentó un panorama general de la evolución de la economía mexicana en el periodo 1970-1990. En la primera parte se expuso la política económica y sus efectos sobre la tasa de crecimiento junto con la tasa de inflación. En la segunda parte se analiza la situación del ahorro interno y las necesidades de financiamiento del exterior. Ahora, en el apartado siguiente se evaluarán los cambios estructurales de los últimos años, en comparación con las recomendaciones que hace el FMI para mantener una economía estable.

Se analizarán en primer lugar las principales características de los planes de estabilización utilizados durante las últimas dos décadas. Se expondrán algunos comentarios sobre las bondades y los costos de dichos planes y la evolución que han tenido para alcanzar mejores resultados, ya que la existencia de crisis continuas en los países en desarrollo con los consecuentes problemas para cumplir con sus compromisos de deuda externa, han puesto en peligro al sistema financiero internacional.

Asimismo, se analizarán las principales medidas de corte estructural implantadas en México durante los últimos años. Se comienza por el proceso de apertura comercial, destacando que de una economía cerrada producto del proceso de sustitución de importaciones se alcanzó uno de los mayores grados de apertura en el mundo y la firma de un Tratado de Libre Comercio con los Estados Unidos y Canadá.



Posteriormente se describe el proceso de privatización de empresas paraestatales y bancos, resaltando el importante cambio realizado en México desde 1982, cuando se realiza la nacionalización de la banca.

Por último, se describe el proceso de desregulación de la economía, donde cada vez se tiende más a modelos de mercado, haciendo a un lado el papel del Estado como regulador.

La unidad del Capítulo 2 con el presente permite explicar claramente la hipótesis principal de este trabajo, misma que busca mostrar la manera en que la escasez de ahorro interno ha sido un factor limitante, ya que gran parte de las estrategias adoptadas en México han tenido que alcanzar la buena calificación de los organismos financieros internacionales para avalar el flujo de capitales al país. Tal es el caso del manejo de las finanzas públicas, donde se han tenido que manejar superávits récord a nivel mundial. Un manejo ordenado del déficit puede representar un importante instrumento para mejorar las condiciones sociales en un país como México, donde un porcentaje significativo de la población vive en condiciones de pobreza.

### **3.1.1. La crisis en Latinoamérica, "el FMI y los planes de estabilización"**

Al concluir la Segunda Guerra Mundial, mediante el Plan Marshall se reactivó la economía internacional y se creó el FMI. Al principio, la función de este último organismo fue la de solucionar problemas de balanza de pagos, pero a partir de 1982 su orientación cambió significativamente con la ruptura de los mercados financieros y la crisis de pagos de un gran número de países en desarrollo, al convertirse en el intermediario de la banca internacional.<sup>24</sup>

---

<sup>24</sup> Lisboa Bacha, Edmar, y Miguel Rodríguez Mendoza. "El FMI y el Banco Mundial : un memorándum latinoamericano". CIDE. México, 1985. p. 24.

Con la renegociación de la deuda externa hubo una serie de programas de política económica diseñados para dar seguridad y garantías a la banca privada sobre sus fondos o sobre las nuevas operaciones que se pudieran realizar. Gracias a este nuevo papel el FMI incremento considerablemente su poder en América Latina.<sup>25</sup>

La mayor injerencia del FMI en América Latina coincidió con el cambio en las corrientes de pensamiento en materia de teoría económica internacional, caracterizado por la ruptura con el monetarismo y el auge del neoliberalismo. Este último tiene efectos directos sobre el subcontinente en cuestión, pues puso fin al periodo expansionista de la economía mundial. Esta situación dificultó el desarrollo de las economías latinoamericanas y obstaculizó su reconversión industrial, así como el cambio estructural en sus aparatos productivos.<sup>26</sup>

La consecuencia fue el agotamiento de los modelos de sustitución de importaciones en los países latinoamericanos, caracterizados por desequilibrados en sus balanzas de pagos y elevadas tasas de inflación entre 1977 y 1985. Además, dichos desequilibrados de precios coinciden con un periodo de aguda contracción económica y caída en los precios internacionales de las materias primas, productos que precisamente eran exportados por esas economías. La situación, en general, se tradujo en shocks externos, transferencias de ahorro hacia el exterior, depreciación cambiaria, inestabilidad en los mercados financieros y agudas crisis inflacionarias con cambios en las estructuras de precios relativos y problemas en la distribución del ingreso y el producto.<sup>27</sup>

---

<sup>25</sup> Ibidem, p. 50.

<sup>26</sup> Ibarra, David. Estudios Económicos. El Colegio de México. Número extraordinario de octubre de 1987. pp. 14-38.

<sup>27</sup> Alberro, José Luis. "Planes de estabilización". Estudios Económicos. El Colegio de México, octubre de 1987. p. 6.

### 3.1.2. Planes ortodoxos

En América Latina se han puesto en práctica desde mediados de la década de los setenta diversos planes de estabilización ortodoxos, cuyo objetivo esencial ha sido en cada caso disminuir la tasa de inflación y adoptar modelos que permitan crecer a tasas que satisfagan las expectativas de la sociedad. La aprobación de los planes de estabilización por el FMI ha sido de suma importancia, ya que una característica común de las crisis fue la necesidad de obtener financiamientos para equilibrar las cuentas de los países con el exterior. El FMI considera que las crisis del sector externo se originan por el sobrecalentamiento de la economía, lo que provoca presiones en el contexto internacional, principalmente en el ámbito comercial, y da lugar a pérdidas en las reservas internacionales, lo cual, en opinión del FMI, se debe a la excesiva disponibilidad de fondos prestables.<sup>28</sup> El método para contener la demanda agregada se ha basado sobre todo en la disciplina fiscal, la búsqueda del superávit en el sector externo y la restricción monetaria. Por tanto, los planes de estabilización ortodoxos provocan una baja en el ingreso real causada por la contención drástica de la demanda agregada vía salarios y en el control lento del proceso inflacionario.

Es importante recordar que en los países latinoamericanos tradicionalmente el Estado utiliza el déficit financiero del sector público para promover el desarrollo y proteger a los grupos sociales menos favorecidos, de tal manera que el costo del ajuste se apoya directamente en la inversión del país y el nivel de vida de los trabajadores. En este campo se observan dos puntos sumamente graves: en primer lugar, se erosiona la capacidad instalada asociada con menores posibilidades de recuperar el crecimiento sostenido, y en segundo lugar, se da el debilitamiento simultáneo del sector privado con baja inversión en bienes de capital, lo cual permite prever recesiones prolongadas.

---

<sup>28</sup> Ibidem, p. 20.

### 3.1.3. Planes heterodoxos

Tras los resultados generados por los planes ortodoxos surge la necesidad de encontrar fórmulas que, acaben con la disyuntiva entre estabilidad y crecimiento. La propuesta surge de los planes heterodoxos, los cuales sugieren romper la inercia inflacionario por medio de la alineación de los precios relativos más importantes y un congelamiento temporal de los precios y salarios.

Al igual que los planes ortodoxos, los heterodoxos consideran que tanto las finanzas públicas como el sector externo deben estar en equilibrio para lograr el control inflacionario; sin embargo, la memoria inflacionaria es un obstáculo que únicamente se puede corregir recurriendo a métodos de congelamiento y concertación entre los diferentes sectores.

Ningún esfuerzo de estabilización tendría validez si no se dieran los cambios estructurales resolviendo los problemas de fondo del proceso inflacionario y garantizando el ingreso a una etapa de crecimiento sostenido. El éxito de un plan heterodoxo puede resumirse de la siguiente manera: a) Reducción de la demanda agregada; b) reorientación del gasto público, y c) cambio y reformas estructurales.<sup>29</sup>

Los planes de estabilización heterodoxos comenzaron a operar una vez que se demostró que diferentes niveles inflacionarios podían subsistir en un mismo nivel de déficit público<sup>30</sup> si el equilibrio estable correspondía a un elevado índice inflacionario. Entonces se dificultaría el ajuste de los precios y solamente un programa de choque podría tener efectos positivos en el corto y en el mediano plazos. Habría que tener un manejo sumamente cuidadoso en lo referente a la tasa de cambio, la tasa de interés, el déficit financiero y los agregados monetarios.

---

<sup>29</sup> Lisboa, Bacha, Edmar, y Miguel Rodríguez Mendoza. Op. Cit., p. 15.

<sup>30</sup> Dornbush y Fisher. Planes de estabilización.

Por último, es importante recordar que los planes heterodoxos consideran necesario el equilibrio en las finanzas públicas y en el sector externo para estabilizar la economía, pero reconocen la necesidad de la intervención del Estado, ya que no existe ninguna razón que garantice el ajuste de los precios mediante las fuerzas del mercado.

Las medidas más importantes que adopta un plan heterodoxo son las siguientes:

- a) Medidas de control del déficit presupuestal.
- b) Implantación de una unidad monetaria que se convierta en el nuevo numerario del sistema y que permita la remonetización de la economía para recuperar la soberanía monetaria perdida.
- c) Restricción del crecimiento de los agregados monetarios y del financiamiento del banco central al gobierno.
- d) Reajuste de los precios relativos a sus valores de largo plazo y congelamiento de los precios macroeconómicos (salarios, tasa de cambio, precio de los energéticos e insumos principales).
- e) Eliminación de los mecanismos de indización de precios, de salarios o de instrumentos financieros.
- f) Establecimiento de reglas de equivalencia variable entre la antigua y la nueva unidad monetaria. Todo contrato fijado en términos nominales incorpora cierta expectativa de inflación que difiere por definición de la que ocurre después del congelamiento. Sin este mecanismo sobrevendrían transferencias significativas de deudores a acreedores.

Para concluir este apartado se puede decir que en esta evolución de la crisis latinoamericana se ha agudizado la influencia de la economía internacional sobre las economías locales. El FMI, que en un principio sólo resolvía problemas coyunturales de balanza de pagos también interviene ahora en temas de política económica interna.

Originalmente los planes ortodoxos únicamente establecían cambios y objetivos en las principales variables macro. Cuando tales cambios eran realizados, el país volvía a ser sujeto de crédito.

La dificultad y los costos de cumplir con esos cambios han provocado que se amplíen las estrategias de estabilización y se agudice la influencia y presencia de los organismos internacionales particularmente del FMI en las decisiones de política económica interna. Un ejemplo típico de este fenómeno podemos observarlo en México.

### **3.2 El proceso de apertura comercial**

En la década de los cincuenta se estableció el modelo de sustitución de importaciones. El proceso comenzó con los productos de consumo final, continuó con los productos intermedios y concluyó con los de consumo duradero. Simultáneamente se gravaron las exportaciones de productos no procesados en las áreas agrícolas y minerales sin transformar. Con esta estrategia se buscaba que el comercio con el exterior fuera coherente con las expectativas de industrialización a fin de lograr una integración vertical del aparato productivo.<sup>31</sup>

A pesar de las políticas proteccionistas que se adoptaron en los años setenta se observaron presiones en las cuentas con el exterior, ya que el excesivo

---

<sup>31</sup> Alberro, José Luis. Op. Cit.

gasto público y los desequilibrados en los mercados<sup>32</sup> provocaron incrementos en la tasa de inflación y, por ende, una apreciación real del tipo de cambio. En esta circunstancia la política comercial se enfocó a disminuir las presiones sobre la balanza de pagos mediante restricciones adicionales a las importaciones, para lograr una paridad cambiaria estable. Sin embargo, los desequilibrios eran de tal magnitud que en 1976 el peso se devaluó en 50%.

Después de la crisis de 1976 la inflación continuó elevada y los productos alimenticios y energéticos se manejaron con precios controlados, lo que dio lugar a precios de venta por debajo de sus costos para los primeros, y precios internos inferiores a los niveles internacionales en el caso de los segundos, de tal manera que la estructura interna de precios relativos sufrió grandes alteraciones, al mismo tiempo que los términos de intercambio se deterioraban, por lo que las autoridades incrementaron las tasas nominales de protección en un promedio de 10%. Esta medida no fue lo suficientemente eficaz para proteger las cuentas con el exterior, ya que el abultado flujo por pago de intereses de la deuda externa y la caída de los precios del petróleo ocasionaron que el efecto del incremento de los aranceles fuera casi imperceptible.

Hacia 1982 se producen dos fuertes devaluaciones que permiten una notable mejoría en la cuenta comercial durante 1983, 1984 y 1985.' En este periodo la política de control de importaciones permaneció exactamente igual.

A partir de 1985 se decidió aplicar un importante cambio a la política de comercio exterior, abarcando prácticamente la eliminación de las barreras no arancelarias, la disminución de las tasas de los aranceles y la celebración de tratados bilaterales con los principales socios comerciales.

---

<sup>32</sup> Aspe, Pedro. El camino mexicano de la transformación económica. Fondo de Cultura Económica. México. 1993. p. 132.

El proceso de apertura comercial se dividió básicamente en tres etapas: en la primera se suprimieron de manera unilateral los permisos previos de importación y se buscó el ingreso al GATT; en la segunda se instrumentó el Pacto de Solidaridad y en la tercera se buscó fortalecer la relación con los países que los que se mantiene un mayor comercio. A continuación se hace una breve exposición de cada una de estas etapas.

### **3.2.1. Primera etapa: supresión unilateral de permisos de importación e ingreso al GATT**

En 1985 México suprimió de manera unilateral los permisos previos de importación en casi 80% de las fracciones arancelarias sujetas a restricción cuantitativa, para comenzar posteriormente un proceso de eliminación gradual de las cuotas restantes.

Hacia finales del mismo año se iniciaron las negociaciones para ingresar al GATT. El proceso de adhesión duró casi un año. En este sentido vale la pena mencionar que los permisos de importación se redujeron de 83 a 18% en el periodo de enero de 1985 a noviembre de 1986, cifras que reflejan el esfuerzo realizado por México para ingresar en un modelo de economía abierta.

Los principios establecidos por México para comenzar las negociaciones de ingreso al GATT fueron los siguientes :<sup>33</sup>

- a) El protocolo de adhesión se circunscribía a la Constitución Política vigente.

---

<sup>33</sup> González Casanova, Pablo y Enrique Florescano. México hoy. Siglo XXI Editores. México, 1983 p. 69.



- b) El proceso de adhesión reconocía la situación de México como país en desarrollo.
- c) Se mantenía el respeto total a la soberanía sobre los recursos naturales, en particular los energéticos.
- d) Se reconocía el carácter prioritario del sector agropecuario mexicano.

Al mismo tiempo, el país adquiriría las siguientes obligaciones:

- a) La consolidación de la totalidad del impuesto máximo al 50%.
- b) Se convinieron condiciones arancelarias por debajo de 50% para 373 artículos.
- c) Se eliminó la totalidad de los precios oficiales que se utilizaban como base gravable para calcular los precios de importación.
- d) Se continuarían eliminando los permisos previos de importación en la medida de lo posible.
- e) El país se adhería a cuatro códigos de conducta emanados de la Ronda de Tokio: antidumping, valoración aduanera, licencias de importación y obstáculos técnicos al comercio.

### **3.2.2. Implantación del Pacto de Solidaridad**

Ante la elevada inflación observada en 1987, el gobierno decidió apresurar la apertura comercial para controlar los precios de los bienes comerciables, mientras

que los no comerciables serían controlados a partir de la disciplina fiscal y la restricción monetaria, básicamente.

Entre diciembre de 1987 y el cierre de 1988 el arancel máximo descendió de 100 a 20% y el número de restricciones cuantitativas pasó de 1 200 a 325. Durante 1989 trece artículos adicionales quedaron excluidos del sistema de cuotas y 106 más lo fueron durante 1990. Hacia finales de 1991 menos de 19% del valor total de las importaciones estuvo sujeto a permisos de importación (el nivel más bajo de los últimos 36 años). Por último, en 1990 más de 20% de las importaciones ingresaron al país sin pagar impuestos, y la proporción restante quedó sujeta a tasas de entre 15 y 20%.

### **3.2.3. Fortalecimiento bilateral con los principales socios comerciales**

A partir de 1985 y a raíz de la importante apertura que se había producido en México era necesario el fortalecimiento de la relación con los principales socios comerciales. Obviamente en esto se tuvo que presentar una secuencia de avances; el primero de ellos fue la suscripción de un convenio bilateral sobre subsidios y derechos compensatorios en el que Estados Unidos de Norteamérica se comprometía a comprobar cualquier perjuicio contra su industria antes de aplicar aranceles de protección.

En 1987 se firmó un convenio marco para establecer principios y procedimientos en la resolución de controversias en materia de comercio e inversión. Más tarde, en 1989, se puso en marcha otro convenio que no sólo resolvía dificultades, sino que promovía una mayor relación entre las partes. Así, en 1990 se firmó el convenio sobre cooperación industrial y energía, además del memorándum de entendimiento sobre aspectos relacionados sobre el comercio.

Sobre las bases sentadas en los acuerdos antes descritos, en 1990 comenzaron los trabajos para crear una zona de comercio libre en Norteamérica. Los primeros interesados en el asunto fueron México y los Estados Unidos; más tarde se unió Canadá. Las áreas de discusión del Tratado de Libre Comercio (TLC) fueron:

- a) Acceso al mercado: protección arancelaria y no arancelaria, reglas de origen, compras de gobierno, agricultura, industria automotriz y otras.
- b) Regulación comercial con normas, subsidios y precios antidumping.
- c) Servicios financieros, transportación terrestre, telecomunicaciones otros.
- d) Inversión.
- e) Patentes y propiedad intelectual.
- f) Solución de controversias.

El proceso desde el comienzo de las negociaciones hasta la entrada en vigor del Tratado duró aproximadamente tres años. La vigencia comenzó el 1o. de enero de 1994.

#### **3.2.4. Otros acuerdos comerciales**

Además del TLC con Estados Unidos y Canadá, México celebró un tratado con Chile, y actualmente negocia acuerdos similares con Venezuela, Colombia y los países Centroamericanos.

Los acuerdos bilaterales se han extendido a la Comunidad Europea y la Cuenca del Pacífico. Al mismo tiempo, se ha participado con los organismos regionales y multilaterales como el ALADI y el GATT, buscando respuesta mundial a la apertura mexicana. Este tipo de relaciones de México con el exterior se rigen por los siguientes puntos:

- a) Deberán incorporar la mayor disminución arancelaria posible para las exportaciones Mexicanas, reconociendo las diferencias económicas entre México y sus contrapartes comerciales.
- b) Deberán reducir al mínimo posible las barreras no arancelarias que enfrentan nuestras exportaciones, en un ámbito de clara reciprocidad.
- c) Deberán asegurar un acceso estable a los mercados externos que derive en certidumbre a largo plazo.
- d) Deberán procurar un justo equilibrio en la solución de controversias, evitando la aplicación de medidas unilaterales.
- e) Deberán inducir la complementariedad de nuestra economía con la de nuestros socios comerciales.

El marco normativo es el convenio de cooperación comercial suscrito en 1975. Dicho convenio otorgó a México la cláusula de nación más favorecida, lo cual fue notable por no tratarse en aquel tiempo de un miembro del GATT.

En 1989 se creó la subcomisión de cooperación industrial. Su objetivo fue promover el desarrollo de la industria mexicana mediante co-inversiones y cooperación para el desarrollo tecnológico, el desarrollo de normas y estándares y la capacitación de recursos humanos.

### 3.2.5. Efectos de la apertura comercial sobre la economía

Después de analizar el proceso de apertura comercial conviene enumerar algunos de los cambios observados en el comportamiento de las exportaciones y las importaciones, cambios entre los que es importante resaltar que los efectos en el terreno microeconómico tardarán mucho más tiempo en ser percibidos, de tal manera que las cifras que a continuación se destacan no muestran el efecto total de la liberalización.<sup>34</sup>

Entre los efectos inmediatos destaca el crecimiento del comercio exterior, donde en términos relativos las importaciones presentan un mayor aumento, provocando un deterioro continuo en la balanza comercial.

La balanza comercial ha respondido de manera inversa al grado de subvaluación del peso. Al comenzar el proceso la subvaluación (base 1978) era aproximadamente de 35%, lo que permitió que las ventas de bienes y servicios al exterior superaran las compras a pesar de la liberalización; sin embargo, el continuo incremento en los precios con cierta estabilidad en la paridad provocó una apreciación real del peso, situación que jugó en contra de las cuentas con el exterior, fomentando situaciones deficitarias desde 1989.

Se debe recordar que en el proceso de estabilización de la economía la estabilidad cambiaria y la apertura comercial han sido variables determinantes en la reducción de la tasa de inflación, de manera que el déficit comercial puede ser considerado también como uno de los costos de la estabilización.

A partir de la apertura comercial se presenta un importante cambio en las importaciones y las exportaciones. Es importante mencionar la crisis vivida en

---

<sup>34</sup> Secofi. *Comercio Exterior*. México, 1986.

1982, cuando la estructura era prácticamente monoexportadora, lo que provocó una gran vulnerabilidad del país sobre los precios del petróleo, de manera que una de las estrategias de política económica a partir de 1983 consistió en diversificar el sector exportador y disminuir la importancia relativa del energético. Así, se diseñó una nueva política económica con la que se fomentó la participación del sector privado en el comercio exterior, logrando que para 1990 abarcaran 60% de las ventas de bienes y servicios al exterior después de que en 1981 su aportación era solamente de 10%.

El mayor crecimiento de las importaciones se ha dado en los bienes de uso intermedio, los cuales representaron en 1992 el 60% del total; sin embargo, los bienes de capital y de consumo han alcanzado cifras altas en los últimos años.

Por último, conviene destacar algunas consideraciones<sup>35</sup> tomadas en cuenta en el diseño del proceso de apertura comercial y el cambio estructural llevado a cabo en México durante los años recientes.

En primer término, el papel de la liberalización del comercio como punto central en el proceso de estabilización, ya que el incremento en las importaciones mantendría estable el precio de los bienes comerciables, mientras el tipo de cambio no sufriera alteraciones. De ese modo, la apertura comercial debería estar acompañada por una sólida situación macroeconómica apoyada en un manejo equilibrado de las finanzas públicas.

El proceso de apertura comercial tiene que ser unilateral, empezando con la supresión de las barreras no arancelarias para continuar con la reducción en el nivel de los aranceles hasta llegar a su posible supresión.

---

<sup>35</sup> Aspe, Pedro. Op. cit., p. 140

Como parte de la hipótesis central de este trabajo es importante regresar al momento en el que se inicia el proceso de apertura comercial, ya que al mismo tiempo que sea realiza la liberalización en México cobran fuerza las hipótesis de Brady (Véase el Capítulo 2, sección deuda externa), en las que se relaciona la renegociación de la deuda externa con el déficit comercial de los Estados Unidos, ya que la carga por pago de intereses dentro de Latinoamérica había provocado situaciones altamente recesivas y, por tanto, disminución en las compras de productos norteamericanos,<sup>36</sup> de tal manera que era necesario promover soluciones a la crisis financiera de la región para reactivar el comercio exterior. De esta manera, nuevamente se vincula la política mexicana con las necesidades del exterior, a cambio de mejorar la importación de capital o el costo del ahorro externo. Por otra parte, si bien un proceso de apertura comercial es viable como estrategia de desarrollo, también es importante reconocer las características propias de la planta productiva y escoger los métodos que defiendan mejor los intereses nacionales, en virtud de que una apertura comercial de carácter unilateral podría significar un comienzo desventajoso en una economía en desarrollo, con 2,000 kilómetros de frontera con una potencia mundial.

### **3.3 El proceso de privatización**

Para continuar revisando los cambios de corte estructural adoptados por México en los años recientes es preciso analizar la política de privatización de empresas paraestatales y bancos comerciales. En el presente apartado se podrá observar cómo las exigencias de las finanzas públicas y la necesidad de fomentar el flujo de recursos hacia México obligaron a la venta de empresas públicas para lograr el éxito del plan de estabilización.

---

<sup>36</sup> Green, Rosario. "La deuda externa de México. 1973-1987". Relaciones Exteriores. México, 1988. p. 200.

En cuanto a las finanzas públicas, fueron dos criterios principales los que hacían necesaria la estrategia. En primer término era necesario vender todas aquellas empresas que representaban un costo para el gobierno federal, ya que el objetivo era disminuir al máximo el déficit financiero y tender a unas finanzas públicas equilibradas. Por otra parte, después de la crisis de 1982 se había dado un crecimiento explosivo de la deuda interna, situación que presionó negativamente los egresos del gobierno federal ante las elevadas tasas de interés internas, de tal suerte que era necesario pensar en alguna medida que permitiera amortizar la deuda interna y disminuir el egreso de recursos a niveles manejables, presentándose la privatización de empresas públicas como la única alternativa acorde con el modelo adoptado por México.

Al mismo tiempo, la estrategia de estabilización caracterizada por apertura comercial y control sobre el gasto público necesitaba buscar fuentes de recursos para equilibrar las cuentas con el exterior y dar liquidez a la economía internamente, de tal manera que la venta de empresas y bancos al sector privado también significaban entrada de recursos frescos a partir de la repatriación de capitales, así como mayor inversión extranjera, tanto directa como en cartera, ya que en las políticas de privatización, además de vender capital a los inversionistas extranjeros, se alcanzan mejores calificaciones de riesgo como país que permiten capturar una mayor cantidad de ahorro financiero.

En lo que va del siglo, la intervención del Estado sobre la actividad económica ha sido realmente importante; sin embargo, ha tomado diferentes matices e intensidad a través del tiempo.

Después del periodo revolucionario y con la firma de la Constitución de 1917, era necesario crear instituciones que ordenaran la vida económica del país y que a su vez permitieran que surgieran otras. Es por eso que en la década de los años veinte se crea la Comisión Nacional Bancaria y el Banco de México, con



el propósito de ordenar el incipiente sistema financiero del país. También se creó la Comisión Nacional de Caminos para lograr la integración física del país, a la par que fueron fundados el Banco Nacional de Crédito Agrícola y la Comisión Nacional de Irrigación.

En la década de los treinta el Estado se enfocó a realizar actividades de fomento mediante la creación de un marco adecuado para la gestión privada. Entre las instituciones más importantes de este marco encontramos a Nacional Financiera y el Banco Nacional Hipotecario Urbano y de Obras Públicas. Por último, en 1956 el Congreso aprueba la Ley de Expropiación, con lo que se daba al Estado el derecho ilimitado para invertir en cualquier área de la economía nacional. Sobre esta base jurídica, en agosto de 1957 es creada la Comisión Federal de Electricidad como dependencia oficial para organizar y dirigir la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica.

En 1938 habían sido expropiadas las empresas petroleras. En 1940, todas las funciones relativas a hidrocarburos se unificaron en un organismo único llamado Petróleos Mexicanos (Pemex), al que se le asignó como meta final la refinación de todo el crudo que se consumiera en México. En el mismo periodo y bajo argumentos semejantes fueron expropiados los ferrocarriles y creado un organismo único encargado de administrarlos.

La creación de ese marco administrativo y jurídico, inspirado bajo la presidencia de Cárdenas, se basaba en tres principios:

- a) Control directo sobre los recursos naturales y las industrias estratégicas.
- b) La expansión del gasto del Estado
- c) La creación de una nueva infraestructura productiva y social.

Tal concepción de la actividad del sector público en la economía se basaba en la necesidad de fomentar y dar solidez a la estructura de un país que apenas veinte años antes era eminentemente agrícola y se encontraba disperso en las diferentes entidades. Asimismo, esa concepción estaba inspirada por las corrientes derivadas de la gran depresión, que proponían al Estado como el motor de la actividad económica.

En la década de los cuarenta y primeros años de los cincuenta, la política económica continuó defendiendo la participación del sector público en las diferentes áreas productivas, basando el modelo en la sustitución de importaciones, bajo el cual las empresas estatales tendrían la responsabilidad de proveer los insumos necesarios para formar una industria nacional responsable de los bienes de consumo final.

Durante el periodo del desarrollo estabilizador, la inversión pública fue cediendo terreno a la inversión privada. No obstante, esta última fue beneficiada por los privilegios fiscales, barreras arancelarias y no arancelarias y regulaciones que medían el ingreso de nuevos competidores a los mercados.

México ingresó a la década de los setenta con la disyuntiva de ampliar la inversión pública para corregir los desequilibrios de los diferentes mercados y atender los retrasos en la industria, o bien, como una segunda alternativa, eliminar de una vez por todas los obstáculos a la competencia y la inversión privada. La estrategia de México consistió en incrementar la inversión pública y en mantener las políticas proteccionistas.

En 1978 la mayor importancia relativa del petróleo en la economía dio lugar a que la industria paraestatal alcanzara uno de sus momentos de mayor injerencia en la actividad económica, al participar con 70% de los ingresos del sector público.

En 1982 se presentó una nueva crisis derivada de la caída de los precios del petróleo y el aumento en las tasas de interés internacionales. En tales circunstancias el gobierno federal decretó la nacionalización de la banca, con lo que se alcanzaba un total de 1,155 empresas en poder del sector público, hasta acumular 18.5% del PIB.

Como lo afirma Carlos Tello, la nacionalización fue considerada la mejor medida para afrontar la crisis de 1982, con el propósito de cuidar el tipo de cambio, pues con aquella medida se cancelaría el libre e irrestricto movimiento de capitales y se facilitaría el control de cambios. Era la única medida de control según Tello- ante una economía que ya no reaccionaba dentro de lo considerado como un comportamiento normal.

Puede decirse que tras la nacionalización de la banca el Estado alcanzó el nivel más elevado de participación en la actividad económica, y a partir de 1983 se inicia el cambio estructural de la economía mexicana.

### **3.3.1. Venta, liquidación y fusión de empresas públicas.**

La venta, liquidación o fusión de empresas públicas empezó en 1983 y abarcó diversos sectores de la economía, desde hoteles, líneas aéreas, telecomunicaciones, sector bancario y acero. De un total de 1,155 empresas públicas fueron desincorporadas 950, más 47 que hasta fecha reciente se encontraban en proceso de venta.

La estrategia de privatización responde al modelo global de política económica adoptado por México. Los principios básicos para llevar a cabo la privatización fueron, entre otros: canalizar las otrora empresas estatales hacia el sector privado; empezar con empresas pequeñas hasta llegar a las más

importantes; reestructurar las empresas -cuando fue necesario- antes de venderlas; garantizar la transparencia del proceso y, por último, hacer uso óptimo de los recursos derivados de la privatización.

### **3.3.2. Privatización de Telmex y de la banca comercial**

En el caso de Teléfonos de México la privatización se llevó a cabo bajo los siguientes principios:

- a) Total respeto a los derechos de los trabajadores (con la opción de participar como accionistas de la compañía privatizada).
- b) Se estableció el control a partir de mexicanos, considerando la participación de inversión extranjera.
- c) Compromiso de los adquirientes para mantener la calidad y cobertura del servicio sobre estándares internacionales.
- d) Garantizar un crecimiento sostenido de la red telefónica.
- e) Reforzar la investigación y el desarrollo de las telecomunicaciones.

Por lo que se refiere a la banca comercial, los principios que guiaron la privatización fueron los siguientes:

- a) Contribuir a crear un sistema financiero más competitivo y eficiente.
- b) Garantizar una participación diversificada en el capital de los bancos para fomentar la inversión en el sector bancario e impedir la concentración .

- c) Manejar en forma adecuada las capacidades administrativas de los bancos con su nivel de privatización.
- d) Asegurar el control por mexicanos sin exceder la participación minoritaria de extranjeros.
- e) Promover la descentralización de las operaciones bancarias y favorecer el desarrollo regional de las instituciones.

En un total de 905 empresas que se desincorporaron entre 1982 y 1988, 204 fueron vendidas y el resto liquidadas, fusionadas o transferidas, arrojando un ingreso de 500 millones de dólares para el sector público.

De 1989 a 1992 se han llevado a cabo 310 desincorporaciones de empresas públicas, de las cuales se han recibido 42 billones de pesos. Es de destacarse que en 1982 las empresas del sector público arrojaban 25% del PIB, mientras que la cifra se redujo a 16% en 1989.

### **3.4 Desregulación económica en México**

#### **3.4.1. Areas y criterios de desregulación**

Después de revisar la apertura de la economía mexicana y el proceso de privatización de empresas paraestatales y bancos comerciales, resta exponer la desregulación llevada a cabo en los últimos años.

La desregulación se dio básicamente en el comercio y en inversión, destacando que las oportunidades para el capital foráneo se incrementaron notablemente.

Los cambios en relación con las regulaciones sobre la economía responden a las exigencias del modelo de economía abierta puesto en marcha desde 1985. En términos generales, se puede decir que la filosofía del cambio se apoya en el fomento de la competitividad y el impulso a mayores inversiones para incrementar la producción.

Los cambios han buscado disminuir barreras para la producción y el buen funcionamiento de los mercados, fomentando la mayor participación en los diferentes sectores de la economía y apoyando la libre competencia. En términos generales se han eliminado las regulaciones obsoletas y se ha intentado formular reglas que permitan un funcionamiento más transparente en los procesos de producción, distribución y consumo.

Las medidas concretas más importantes son:

- a) Derogación de obstáculos para participar en diversas áreas de actividad económica.
- b) Redefinición del papel del Estado en la economía y apertura del acceso privado a actividades antes vedadas.
- c) Cambios en la regulación para ampliar la competencia en diferentes sectores de la economía.
- d) Garantías necesarias para la planeación de largo plazo en áreas aún no desarrolladas.
- e) Disminuir el poder discrecional de las autoridades, fomentado procesos más claros, descentralizando las decisiones y simplificando o eliminando formalidades y leyes innecesarias.

Una gran cantidad de actividades fueron desreguladas entre 1989 y 1991. Entre ellas se encuentran: telecomunicaciones, transportes, transferencia de tecnología, uso de patentes y marcas, tenencia de la tierra e inversión extranjera, entre otras.

El año de 1992 fue realmente significativo en el proceso de desregulación y abarcó tres niveles de cambio básicos:

- a) Acciones en sectores específicos, entre los que se encuentran los cambios en turismo, minas, pesca, electricidad y petroquímica.
- b) Medidas necesarias para asegurar la eficiencia de los mercados, entre las que encontramos:
  - Reducción de los costos de transacción.
  - Uso de criterios uniformes para los diferentes participantes de los mercados.
- c) Impulso a la competencia entre productores y protección al consumidor:
  - Creación de la Ley Antimonopolios, con el propósito de impulsar la libre competencia, previniendo y eliminando monopolios, prácticas monopólicas y cualquier otra tendencia que contrario el funcionamiento de los mercados.
  - Promulgación y posterior modernización de la Ley de Protección al Consumidor, para permitir una situación competitiva entre los productores, al mismo tiempo que se protege a los consumidores.

### **3.4.2. Desregulación e Inversión extranjera**

Tradicionalmente la inversión extranjera ha sido vista con cierta reticencia, y es hasta los años recientes cuando la política económica mexicana ha mostrado una actitud más abierta.

Los instrumentos más importantes sobre inversión extranjera han sido el decreto presidencial emitido por el Estado mexicano en 1944, mediante el cual se otorgaron facultades discrecionales al gobierno para regular la actividad de las empresas privadas, y la Ley de Inversiones Extranjeras de 1972.

A partir de este último año la inversión extranjera presenta un modesto crecimiento, y es hasta 1989, tras la renegociación de la deuda externa, cuando el país recibe las mayores cantidades de inversión extranjera directa. Esta situación e apoya, además, en las ventajas que ofrece una zona de libre comercio en América del Norte.

En 1989 se promulgó el nuevo Reglamento de Inversiones Extranjeras, en el que se abre la posibilidad de que la inversión foránea tenga 100% de la propiedad de empresas dirigidas a actividades no prioritarias, considerando que éstas abarcan 66% del PIB, incluyendo alimentos, bebidas, tabaco, textiles, vestidos de piel, productos de madera y papel, restaurantes, hoteles y comercio. En este sentido los requisitos que se exigen son los siguientes:

- a) Que la inversión en activos fijos al comienzo de las operaciones no sobrepase el equivalente en pesos a 100 millones de dólares estadounidenses.
- b) Que los proyectos se ubiquen fuera de las tres grandes zonas metropolitanas de México: Distrito Federal, Guadalajara y Monterrey.



- c) Que la compañía mantenga un saldo positivo global en divisas durante los tres primeros años de operación.
- d) Que la inversión tenga el potencial necesario para la creación de puestos de trabajo permanentes y el establecimiento de programas de capacitación de mano de obra.
- e) Que el proyecto cumpla con los requisitos de protección del medio ambiente.

Al mismo tiempo, con el objetivo de establecer claramente algunas limitaciones a la inversión extranjera, sin caer en criterios de corte discrecional, el reglamento establece lo siguiente:

- a) Se reserva al Estado la extracción de petróleo y gas natural,- refinación de petróleo, venta de electricidad, servicios telegráficos, ferrocarriles y acuñación de moneda.
- b) Actividades reservadas a los mexicanos: Abarcan la difusión privada de programas de radio y televisión, transportación de carga por tierra y servicios de transportación terrestre para pasajeros.
- c) Inversión extranjera hasta de 34% del total del capital social: minería de carbón, extracción y refinación de azufre, roca fosfórica y minerales ferrosos.
- d) Inversión extranjera hasta de 40%: en petroquímica secundaria.
- e) Inversión extranjera hasta de 49%: Pesca, minería, servicios telefónicos, seguros y compañías de arrendamiento financiero.

f) Inversión con interés mayoritario: agricultura, ganadería y otras.

Además, las reformas efectuadas en 1989 permitieron también la inversión de cartera en activos de fondos fiduciarios especiales con duración de 30 años para los inversionistas foráneos.

En estos fideicomisos se pueden adquirir acciones de empresas mejicanas de tipo "A". En estos casos tales acciones tienen los mismos derechos patrimoniales que cualquier acción, pero no tienen derecho a voto.

# CAPITULO 4

## CAUSAS DE LAS ESCASEZ DEL AHORRO Y MECANISMOS DE FOMENTO EN EL MARCO DE LA CRISIS DE LOS NOVENTA

### 4.1 La función de ahorro

#### 4.1.1. Introducción

Existen varias propuestas sobre los factores determinantes de la función de ahorro. En primer término destaca el modelo clásico, donde el nivel de ahorro se determina en función del posible beneficio futuro, de manera tal que en la medida en que la utilidad esperada crece, la proporción de ahorro sobre el nivel de producción aumenta.

El modelo de crecimiento neoclásico parte del supuesto de que el nivel de ahorro es una proporción constante del nivel de producción; esto, para explicar el cambio en el acervo de capital, ya que incorpora una tasa de crecimiento de la inversión igual a la tasa de producción, donde la inversión y el ahorro se igualan.

Caldor establece el nivel de ahorro en función del origen de los recursos, proponiendo que la proporción del salario que se ahorra es menor que la proporción que se puede ahorrar de un beneficio ya generado. Esto es, de los recursos originados en inversiones anteriores se ahorra una proporción mayor que de los ingresos explicados por el salario.<sup>37</sup>

---

<sup>37</sup> Branson. Macroeconomía. Fondo de Cultura Económica. México, 1984. pp. 550-556

La teoría del consumo y del ahorro del ciclo vital de Modigliani considera que las personas planifican su comportamiento respecto al consumo y el ahorro a lo largo de amplios periodos, con la intención de distribuir su consumo de la mejor manera a lo largo de su vida. La hipótesis anterior se explicaría por el deseo de prepararse para la vejez, de manera que la estructura poblacional de una sociedad determinaría directamente el comportamiento de su tasa de ahorro. Así, las funciones de consumo y ahorro estarían dadas por: <sup>38</sup>

$$C = aWR + cYL$$
$$S = 1-aWR + 1-cYL$$

donde WR es la riqueza real, a es la propensión marginal a consumir respecto a la riqueza, YL es la renta laboral y c es la propensión marginal a consumir con respecto a la renta laboral.

La teoría del ciclo vital expone que la gente ahorra cuando su renta es relativamente alta con respecto al promedio de las rentas de su vida y que desahorra cuando su renta es baja. Ciertamente, existen otras teorías, como la de Friedman, pero este trabajo no se detiene en ellas por no considerarlas relevantes para sus propósitos.

El modelo se ha presentado de manera muy simple; sin embargo, puede ampliarse haciendo las siguientes consideraciones: en primer lugar, existe la posibilidad de que el ahorro genere intereses en términos reales, es decir, que el poder adquisitivo se incremente en la medida en que se posponga el consumo presente por el futuro. En segundo lugar, siempre existe incertidumbre sobre la duración de la vida. Y por último, puede presentarse el deseo de acumular capital para dejar una herencia.

---

<sup>38</sup> Dornbush y Fisher. Macroeconomía. McGraw Hill. México, 1991. pp. 277-287.

En el modelo de Modigliani el efecto agregado sobre el ahorro se verá directamente en la composición de la población por edades, de características propias de la economía, como la edad media de jubilación, la existencia de seguridad social y factores culturales.

En su teoría del consumo y la renta, Milton Friedman señala que las personas amoldan su comportamiento con base en sus oportunidades de consumo permanente o a largo plazo y no en el nivel de su renta corriente. El punto de vista anterior es igual al de la teoría del ciclo vital, no obstante, hace falta aclarar solamente dos cuestiones: primero, cuál es la relación entre el consumo corriente y la renta permanente, considerando que la renta permanente se define como la tasa constante de consumo que una persona podría mantener el resto de su vida, dados su nivel actual de riqueza y su renta actual y futura. En este concepto la mayor dificultad sería poder anticipar la renta futura, de manera que se tendrían que utilizar modelos de expectativas racionales, en los que el propio agente económico sea capaz de anticipar los cambios en su ingreso y, además, determinar la duración de dichos cambios.

Tras las consideraciones anteriores se puede decir que el ahorro depende en el largo plazo del nivel de riqueza de una economía, de su tasa de crecimiento, de su distribución del ingreso y de la maximización intertemporal de utilidad de los agentes económicos en diferentes periodos; es decir, la comparación entre el beneficio de consumir en el presente contra consumir en el futuro.

#### **4.1.2. Los factores determinantes del ahorro financiero**

Las consideraciones hechas anteriormente se refieren al comportamiento del ahorro en términos agregados; sin embargo, para los fines del Presente trabajo conviene analizar las variables que en términos concretos explican variaciones en

el ahorro financiero, esto es, los factores que en el periodo de estudio (1970-1990) han tenido mayor efecto sobre la proporción de los agregados monetarios sobre el PIB. Uniendo los factores determinantes de largo plazo con los de corto plazo, se puede decir que el ahorro financiero se explica por los siguientes aspectos: a) El crecimiento económico, b) la distribución del ingreso, c) las tasas de interés reales, d) las expectativas de inflación y e) las expectativas devaluatorias.<sup>39</sup>

#### **4.1.2.1. El crecimiento de la economía y el ahorro**

El crecimiento económico determina en gran medida la tasa de ahorro de una economía: a. mayor generación de riqueza mayor es la posibilidad de que se genere ahorro. La proporción en que se da la relación entre ambas variables (tasa de crecimiento económico y tasa de crecimiento del ahorro), depende directamente de la propensión marginal al consumo, destacando que su definición se basa sobre todo en factores culturales.

En relación con tales factores es importante pensar en los satisfactores a los que ha tenido acceso una sociedad en relación con sus necesidades de consumo, y que en caso de que dichos satisfactores no hayan tenido un desenvolvimiento favorable a lo largo de un periodo prolongado se puede esperar que la propensión marginal al consumo sea elevada. Esta situación se ha podido observar en algunos países del antiguo mundo socialista europeo . (hoy desaparecido) o en Cuba, donde la carencia de algunos productos considerados "básicos" provocan ansiedad de consumo no sólo sobre los artículos antes mencionados, sino también sobre algunos artículos "no básicos". Al mismo tiempo, entre los factores culturales habría que destacar el nivel de educación, ya que las campañas publicitarias tienen menor efectividad conforme dicha educación es mayor.

---

<sup>39</sup> Katz, Isaac. Los determinantes del ahorro en México. Cuadernos de Trabajo del ITAM. México, 1992.

La integración de un país al comercio mundial es importante para determinar la propensión marginal al ahorro, ya que con una economía abierta las posibilidades de consumo se amplían notablemente, además de que las campañas publicitarias se intensifican principalmente en el periodo de ajuste en que la sociedad se acostumbra a vivir en este nuevo ambiente. El hecho de que exista una nueva situación se identifica con un pasado en el que una serie de productos conocidos no estaban al alcance del consumidor.

En el caso de México se puede esperar que aquellos sectores que han mantenido sus necesidades insatisfechas durante un periodo prolongado, difícilmente aumenten su propensión marginal al ahorro, a pesar de que su ingreso sea mayor. Dichos sectores tienen en muchos casos un nivel educativo bajo y las campañas publicitarias pueden crear necesidades artificiales con relativa facilidad. En unión con esto el proceso de apertura comercial ha propiciado una mayor gama de productos para el consumidor, conduciendo a una situación en la que a pesar de que los ingresos se incrementen por encima del costo de sus necesidades básicas, difícilmente se puede esperar que su propensión marginal al ahorro sea superior. Bajo este razonamiento, los sectores que han mantenido cubiertas sus necesidades definirán su propensión marginal al ahorro en función de sus factores culturales, destacando que en los grupos de alto nivel educativo las campañas publicitarias deberán tener un menor impacto.

Por último, las teorías económicas que han explicado la función de ahorro, coincide la percepción de sacrificar consumo presente por consumo futuro; sin embargo, tal decisión también dependerá de las características culturales de una sociedad en relación con qué tan previsores pueden ser como para aceptar el costo del consumo presente.

La aplicación de los conceptos anteriores dependerá del sector socioeconómico al que pertenezca el individuo, destacando que si bien en

aquellos grupos en los que el nivel de educación les permite tener una aproximación más certera sobre su nivel de renta futura, en los grupos con nivel de educación más bajo difícilmente se podrá percibir la temporalidad de un cambio en el ingreso. Esto es, difícilmente el individuo podrá diferenciar cuando un cambio en sus ingresos se da de manera temporal y cuando un cambio en sus ingresos es únicamente transitorio. Posiblemente esta situación se explica porque las experiencias de los últimos años han mostrado sólo deterioros en el poder adquisitivo de la mayor parte de la población, por lo joven que es la población económicamente activa. En general no se conoce la experiencia de mejorar el nivel de ingreso real y, mucho menos, la expectativa racional de un mejor nivel de vida, al considerar que se encuentran en los primeros años de su vida laboral.

#### **4.1.2.2. Ahorro y distribución del ingreso**

La distribución del ingreso tendrá repercusiones decisivas sobre la tasa de ahorro de una economía, en donde la propensión marginal al consumo estará determinada en gran medida por la manera en que se encuentra dividida la riqueza entre la sociedad.

Una distribución de ingresos poco equitativa provoca hábitos de consumo erróneos. Así, el grupo que acumula la mayor parte de la riqueza mantendrá un nivel de vida que no corresponde al país. Esta es una situación muy común en algunas economías en desarrollo, donde el pequeño grupo que detenta la mayor parte de los ingresos mantiene estilos de consumo similares a los de las burguesías de los países ricos. No es raro encontrar ciudadanos de países en desarrollo como propietarios de bienes raíces o cualquier otro activo de países desarrollados. La acumulación de una gran cantidad de recursos en sectores minoritarios de la sociedad provoca que la asignación de recursos no sea la óptima, ya que la seguridad ex-ante de que el consumo futuro se tiene asegurado



origina excesos de consumo presente, de manera que la tasa de ahorro de las clases de altos ingresos podría verse mejorada en la medida en que su futuro no fuera tan cierto. El exceso de consumo se refleja en la adquisición de bienes superfluos, haciendo una mala canalización de recursos al interior de la economía, donde difícilmente se fomenta un proceso de expansión de la industria.

Por el contrario, los sectores mayoritarios que no han acumulado riqueza generalmente presentarán necesidades de consumo insatisfechas, y a pesar de que sus ingresos aumenten por encima de sus necesidades, difícilmente se podrá esperar que su propensión marginal al ahorro sea superior.

Al apoyar los puntos anteriores, Van Ginneken,<sup>40</sup> en un estudio sobre distribución del ingreso en México, comprueba que en la medida en que aumentan los ingresos también aumenta la propensión marginal al ahorro, analizando que si se analizan los ingresos por deciles, solamente se alcanzan resultados positivos en los cuatro primeros rangos. En dicho estudio se concluye que el coeficiente para el decil más alto, es de 18.59%, para el segundo es de 5.3%, para el tercero es de 2.9%, y por último, para el cuarto, es de 0.60%.<sup>41</sup> Para los seis deciles con ingresos más bajos el coeficiente resulta negativo.

Para finalizar se podría decir que una buena distribución del ingreso provocará una tasa de ahorro mucho mejor en la economía y los hábitos de consumo de una sociedad estarán acordes con las posibilidades que el propio país tiene. En esta situación, la asignación de recursos tiende a una situación mucho más cercana al nivel óptimo y, sobre todo, el nivel de educación se puede ver realmente beneficiado.

---

<sup>40</sup> Van Ginneken, Wouter. Los grupos socioeconómicos y la distribución del ingreso en México. Fondo de Cultura Económica. México. 1985. pp. 225-236.

<sup>41</sup> Para el cálculo de las presiones marginales sobre el ahorro se utilizan los datos de la encuesta familiar de 1968 y las estadísticas de ingreso-gasto de 1970. Para el cálculo se supone que el índice de Gini del gasto familiar, que es 0.5158, es 10% menor que el ingreso familiar, cifra que Mebrán considera comúnmente observada (Mehran : Income Distribution in Irán : The Statistics of Inequality).

#### 4.1.2.3. La función de ahorro y la tasa real de Interés

En el mediano y corto plazo, a un determinado nivel de riqueza, crecimiento económico, distribución del ingreso y desarrollo del sistema financiero, la tasa de interés real tiene un efecto decisivo sobre la tasa de ahorro. En la medida en que el nivel de tasa real es mayor, aumentará la cantidad de individuos que posponga consumo presente por consumo futuro.

Si bien las tasas de interés reales de equilibrio deben tender al nivel de rentabilidad de los proyectos de inversión, en el corto plazo pueden situarse por encima o por debajo de dicho equilibrio dependiendo de los objetivos de ahorro o demanda agregada.

En el caso de México, durante los últimos 20 años las tasas de interés reales han sido bajas en términos generales; sin embargo, destaca el uso de la tasa real durante el periodo de estabilización, ya que para fortalecer el peso y contener el incremento de los precios, las tasas de interés reales alcanzaron sus niveles históricamente más altos, lo cual hizo que el ahorro interno se fortaleciera significativamente.

El indicador de tasa real como determinante del ahorro seguramente tendrá mayor importancia en la medida en que se incremente la cultura financiera de la población, ya que el parámetro para evaluar el rendimiento del ahorro se ha enfocado mucho más a tasas de interés nominales, por lo que el ahorro interno puede verse afectado ante la drástica reducción en la inflación. Las tasas de interés nominales deberán acoplarse al nuevo comportamiento de los precios y a los parámetros compatibles con la inversión productiva, de manera tal que los réditos se ubiquen sobre niveles significativamente menores a los acostumbrados en los últimos 20 años, a pesar de que en términos de poder adquisitivo impliquen una mejor situación para el ahorrador. La situación anterior de altas tasas de

interés nominales con bajas tasas de interés reales (gracias al componente inflacionario), permite que el flujo de intereses en un periodo corto produzca la sensación de un beneficio entre el consumo presente y el consumo futuro. Sin embargo, en la medida en que el plazo avance, el capital se reducirá constantemente y a la larga lo que se producirá será un deterioro en el nivel de riqueza.

En el impacto de la tasa real sobre el ahorro destacan principalmente dos factores: primero, el nivel de cultura financiera del ahorrador, y segundo, la representatividad que tenga el indicador de inflación (Índice Nacional de Precios al Consumidor) sobre los hábitos de consumo de la sociedad.

En relación con el primer elemento vale la pena regresar al concepto de distribución de la riqueza, ya que en México existe un pequeño grupo que detenta la mayor parte de la riqueza, cuyo sector incorpora la evaluación de la tasa real a sus decisiones de inversión. Al mismo tiempo, el sector medio con nivel de educación alto y con mayores posibilidades de incrementar su ingreso en una etapa de crecimiento económico reacciona de manera directa al comportamiento de las tasas reales. Por último, los sectores con bajo nivel de educación, a pesar de incrementar sus ingresos, difícilmente reaccionarán de manera directa al comportamiento de este indicador.

En relación con el segundo elemento, la aceptación del indicador de inflación entre la sociedad, es importante que los activos financieros se determinen en función de un indicador que satisfaga las necesidades del público. Sin embargo, existe una distorsión entre los niveles que arrojen las tasas nominales y los niveles a los que el público esté dispuesto a posponer consumo presente por consumo futuro, de manera que a pesar de que el cálculo de premios reales en el mercado de dinero sea satisfactorio, difícilmente podrá aumentar la tasa de ahorro.

Se puede concluir que la distribución de la riqueza interna y la posibilidad de que algunos sectores con elevado nivel de educación incrementen sus ingresos en una etapa de elevado crecimiento, la tasa de interés real tiene una importancia decisiva en la determinación del ahorro interno y, además, será mayor en la medida en que avance la cultura financiera del país.

#### **4.1.2.4. La función de ahorro y las expectativas de inflación**

Las expectativas de inflación están íntimamente relacionadas con la función de ahorro, ya que reflejan el beneficio de sacrificar el consumo presente por el consumo futuro. Cuando la expectativa de inflación es alta, la posibilidad de lograr un beneficio por posponer el consumo puede llegar a ser negativo, de manera que los agentes económicos en muchos casos incrementan su consumo mucho más allá de sus necesidades, es decir, no solamente no están dispuestos a limitar su gasto, sino que lo aumentan pensando que su poder adquisitivo se puede deteriorar en el tiempo.

En situaciones de alta inflación el público dirige sus recursos inclusive a la compra de bienes raíces buscando proteger el valor de su capital. Cuando esta situación se presentan, los individuos encuentran un nuevo camino para ahorrar, pero este camino es el menos eficiente para la economía en su conjunto, pues se da entonces un proceso de desintermediación financiera que presiona sobre los precios de los bienes raíces (o cualquier otro activo considerado como protector del valor del capital) y al final la tasa de ahorro se ve afectada notablemente.

Durante los últimos años las expectativas inflacionarias han afectado directamente la tasa de ahorro. En los periodos en los que el público ha percibido crecimientos acelerados en los precios ha dirigido sus recursos al exterior o a la adquisición de bienes raíces; tal fue el caso de 1983, 1986 y 1988, cuando se dio

un importante proceso de desintermediación financiera y una mala asignación de recursos.

#### **4.1.2.5. Expectativas devaluatorias**

En la historia reciente de México la variable que mayor influencia ha tenido sobre la tasa de ahorro interno es la "expectativa", ya que después de que el país vivió con una gran estabilidad (1954-1975), en 1976 se inicia un círculo vicioso de ajustes al tipo de cambio que tuvo repercusiones en forma de inflación y de crisis cambiarias.

La fuga de capitales más importante se registró en 1982, calculando una cifra de 17 000 millones de dólares para el total de recursos que la economía mexicana exportó en el periodo de julio de 1981 a agosto de 1982.

#### **4.1.2.6. Tasas reales, expectativas devaluatorias y expectativas de inflación**

Se puede afirmar que las expectativas de inflación y las devaluatorias determinan en gran medida el nivel de ahorro dentro de una economía, pero en el caso mexicano no es fácil diferenciar el efecto de cada una de las variables, ya que la correlación entre ellas es tan alta, que en muchos casos se puede decir que constituye una combinación indeterminada de las dos.

Al mismo tiempo, los ajustes tanto en inflación como en el tipo de cambio han sido tan pronunciados que en muchos casos los agentes económicos no han estado dispuestos a mantener sus recursos en pesos a ningún precio. Esto es, cuando la expectativa de tasa de devaluación y de tasa de inflación se mantiene

dentro de un parámetro definido, la tasa real puede alcanzar un nivel tal que cubra un posible movimiento devaluatorio o una posible crisis inflacionaria, de manera tal que mientras el nivel de tasa real se considere atractivo, las tasas nominales deberán descontar la expectativa de crisis en las dos primeras variables. En algunas experiencias en México las devaluaciones y los movimientos en precios no han sido definidos ex-ante, de manera que en ningún nivel de interés nominal se ha podido conservar el ahorro interno; tal fue el caso de 1981-1982, cuando a pesar de los ajustes que se presentaron en las tasas nominales de interés no se logró contener el flujo de recursos hacia el exterior. Por esto es importante que ante la posibilidad de una crisis los agentes económicos tengan una clara idea de los límites que puede alcanzar el incremento en la inflación o el tipo de cambio, para que los movimientos en las tasas de interés nominales presenten con claridad el nivel de tasa real y no se pierda el beneficio de ahorrar.

#### **4.1.2.7. Algunas relaciones econométricas**

El nivel de ahorro financiero se da en función de la tasa de crecimiento, la tasa de interés real, las expectativas de devaluación y la tasa de devaluación esperada.

Asimismo, es de suma importancia el grado de desarrollo del sistema financiero, ya que el ahorro puede ser canalizado a bienes raíces o a cualquier otro activo cuando las opciones dentro de los mercados financieros no satisfacen las exigencias de los inversionistas. Por ejemplo, antes de 1984 no existían mecanismos eficientes de cobertura cambiaria, de manera que una expectativa devaluatoria ejercía efectos mucho más directos sobre la dolarización de la economía. La existencia de activos indizados al tipo de cambio y la existencia de un "mercado de coberturas cambiarias" permiten asegurar un menor grado de dolarización.

En México, la relación entre la generación de ahorro financiero y las variables antes mencionadas arroja algunos resultados interesantes. Con el modelo de regresión lineal se alcanza un coeficiente R cuadrada de 92.31%, nivel que si bien no es lo suficientemente alto como para realizar estimaciones, sí permite explicar una parte muy importante del comportamiento del ahorro. La muestra utilizada incluye observaciones desde 1970 hasta 1993.

Además del modelo de regresión multivariado se estimaron regresiones simples entre cada determinante y el ahorro financiero, encontrando que, por sí sola, ninguna de las variables ejerce una influencia determinante y solamente a partir del modelo completo se alcanza un nivel aceptable.

En primer término la relación entre el crecimiento económico y el ahorro financiero arroja un nivel R cuadrada de 30% y un coeficiente de - 97 (realizando una regresión simple). El hecho de que el coeficiente tenga signo negativo se explica por el propio desarrollo del sistema financiero, ya que al revisar la tasa anual de crecimiento económico destaca una tendencia claramente decreciente. Los más altos niveles se registran durante la década de los setenta y principios de los ochenta (con motivo del boom petrolero). Por el contrario, el nivel de ahorro financiero como porcentaje del PIB presenta en el mismo periodo una tendencia ascendente, explicada básicamente por dos motivos: a) el desarrollo del sistema financiero y b) la necesidad de generar ahorro interno a partir de la crisis de 1982 y la salida de México de los mercados internacionales de capital. El hecho de arrojar un signo negativo en el coeficiente del crecimiento como determinante del ahorro financiero podría inducir una mala apreciación de la relación entre ambas variables; es decir, a menor crecimiento económico mayor crecimiento del ahorro. Proyectando la tendencia de ambas variables se podría decir que el ahorro financiero en los próximos años continuará creciendo como resultado del desarrollo del sistema financiero, cuando el modelo de apertura comercial y financiera adoptado por México será uno de los principales detonantes de dicho

crecimiento. El nivel de ahorro financiero deberá tender a los parámetros Internacionales sin guardar una estrecha relación con el crecimiento económico. En el largo plazo la relación entre ambas variables cambiará radicalmente, destacando que una vez que el sistema financiero llegue a niveles de desarrollo comparables con los estándares internacionales, la relación del ahorro con el crecimiento económico tomará mucha más fuerza.

En el modelo multivariado la relación de crecimiento económico contra ahorro financiero se mejora notablemente; el coeficiente arroja signo positivo y la desviación estándar del estimador, aunque es alta, mejora en relación con la estimación simple.

La tasa real en relación directa con el ahorro financiero arroja un coeficiente  $R$  cuadrada de 26% y se mejora a 32% en caso de compararlo con un periodo anterior ( $t-1$ ). El signo del coeficiente es positivo y su desviación estándar es muy elevada. En este sentido, se puede decir que el concepto de tasa real ha adquirido, importancia sobre todo en los años recientes; sin embargo, en la medida en que el ahorrador distinga con mayor claridad que el incentivo al ahorro debe determinarse más por premios reales que por niveles nominales, se alcanzará una mayor influencia de esta variable.

Cuando en el modelo se incluyen todas las variables, la desviación estándar del estimador continúa siendo sumamente elevada, de manera tal que su efecto sobre la estimación total en el modelo no es muy alta; no obstante, se puede esperar que en el futuro tenga una influencia decisiva.

La tasa de desliz y la tasa de inflación arrojan coeficientes  $R$  cuadrados muy bajos en relación con la tasa de ahorro financiero. Esta situación se explica porque en el periodo en el que se presentan los momentos de mayor especulación cambiaria y crisis inflacionarias se produce el crecimiento del



sistema financiero y, como antes se menciona, el financiamiento del déficit público a partir de la colocación de deuda interna provocó un importante crecimiento en los agregados monetarios. Es más, durante los periodos en los que se observa una importante fuga de capitales hacia el exterior (17 mil millones de dólares entre 1981 y 1982), el ahorro con respecto al PIB se incremento de 20.3 a 26.9%.

De acuerdo con los puntos anteriores se concluye que si bien existen argumentos para pensar que en el pasado la tasa de crecimiento de la economía, las expectativas devaluatorias, las expectativas inflacionarias y las tasas reales determinaron en parte el comportamiento del ahorro, el desarrollo del sistema financiero provoca que la estimación entre las diferentes variables se distorsione, por lo que los criterios aquí planteados tendrán mayor validez a largo plazo.

A pesar de las distorsiones que se presentan en la relación de las variables, el modelo multivariado para estimar el nivel de ahorro financiero arroja un 92.3% de coeficiente de R cuadrada, y la desviación estándar de la regresión se encuentra dentro de parámetros aceptables. Los resultados de la regresión fueron los siguientes:

$$\text{A.F.} = 5.77 + .02 (\text{A.F.T-I}) + .25 (\text{C.E.}) + .15 (\text{T.R.}) + .03 (\text{T.D.}) + .68 (\text{INF})$$

Desviación estándar de la regresión: 2.03

R cuadrada: 92.31%

Número de observaciones: 20

Grados de libertad: 14

Desviación estándar de los estimadores: AF (t-l)

.02, C.E. @ .05, T.R. = .18, T.D. = .01, INF = .11

Donde:

A. F. = Ahorro financiero

A. F. (t-l) = Ahorro financiero en T-l.

C. E. = Crecimiento económico

T. R. = Tasa real

T. D. = Tasa de desliz

INF = Inflación.

#### 4.2 El sistema financiero mexicano en los noventa

El único determinante del ahorro que resta evaluar es el grado de desarrollo y eficiencia del sistema financiero. El grado de desarrollo puede medirse a partir del número de bancos, intermediarios financieros y oficinas (sucursales) con las que cuenta una sociedad. Es decir, el grado de servicios se puede identificar con las facilidades que el público tiene para aprovechar los servicios del sistema financiero.

El grado de eficiencia se evalúa principalmente por el costo operativo de las instituciones financieras, así como por la capacidad de satisfacer las necesidades del público. El costo operativo se traduce directamente en el margen financiero, y dependiendo del nivel de éste, se puede esperar una mayor o menor penetración del ahorro financiero dentro del ahorro total.<sup>42</sup>

---

<sup>42</sup> Katz, Isaac. Op. Cit.

En una economía abierta los niveles de tasas de interés tienden a los parámetros internacionales, tanto para las operaciones activas como para las operaciones pasivas, de manera que el margen financiero interno también debe tender a los márgenes financieros internacionales. Para satisfacer esta condición es necesario que el manejo de los encajes legales internos<sup>43</sup> (que bajo la nueva legislación del Banco de México ya no existen en nuestro país) se igualen con los niveles internacionales, pues de no ser así seguramente se introducirán distorsiones en el sistema que afectarán los niveles de margen financiero y, por último, la eficiencia del sistema.

La eficiencia también se debe evaluar en función de la capacidad para cubrir las necesidades del público. En un país como México, donde están presentes las expectativas de inflación, el temor a una devaluación y la necesidad de garantizar un premio sobre el nivel de riqueza real para poder fomentar el ahorro, deben existir mecanismos de cobertura lo suficientemente atractivos como para dar estabilidad a los saldos de ahorro en cualquier circunstancia. De esta manera el sistema financiero mexicano alcanzará un mayor grado de eficiencia en la medida en que desarrolle mecanismos de cobertura para satisfacer las diferentes necesidades de los ahorradores.

Por último, es importante recordar que en la medida en que una mayor cantidad del ahorro total se dé mediante el ahorro financiero, la asignación de recursos a nivel agregado será mucho más eficiente, de manera que las tasas de crecimiento de la economía se benefician como resultado del círculo virtuoso de "mayor crecimiento - mayor ahorro".

Los factores determinantes del ahorro en el largo plazo son básicamente el crecimiento económico y la distribución del ingreso. En el corto plazo, los factores

---

<sup>43</sup> Fuente de cotizaciones de cobertura cambiaria : Revista Asesoría. Grupo Financiero Mercantil Probusa. México, 30 de mayo de 1994.

determinantes del ahorro interno son las expectativas devaluatorias, las expectativas de inflación, las tasas reales de interés y la eficiencia del sistema financiero. Si bien el sistema financiero puede incluir en gran medida sobre el crecimiento económico al permitir una asignación de recursos óptima, es importante destacar que su mayor influencia la ejercerá sobre los factores determinantes de corto plazo.

#### **4.2.1. Expectativas inflacionarias y sistema financiero**

Las tasas de ahorro se han visto continuamente afectadas por el fantasma de las crisis inflacionarias. Sin embargo, el sistema financiero ha avanzado durante los últimos años para cubrir los riesgos de una crisis producto del crecimiento acelerado de los precios.

Es conveniente hacer referencia al sistema de determinación de tasas de interés en México, así como a la estructura y la relación entre los diferentes instrumentos.

En 1978 se crean los CETES como medio para financiar al Gobierno Federal y como herramienta de control monetario. Tales instrumentos fueron colocados a partir de mecanismos de subasta y los participantes fueron bancos, intermediarios financieros y aseguradoras. El hecho de haber sido colocados en subasta implica un cambio fundamental en el manejo de las tasas de interés, ya que con esto se lograba incorporar las expectativas de los inversionistas. Cabe mencionar que antes de la aparición de los CETES los réditos los fijaban las autoridades monetarias y el público ahorrador era únicamente un tomador de precios cuyas opciones se limitaban a invertir sobre las tasas existentes o a buscar cualquier otro activo en los diferentes mercados.

Los CETES fueron tomando fuerza paulatinamente, sobre todo después de la crisis de 1982, cuando los mercados internacionales se cierran para México y el financiamiento del déficit se dio sobre todo mediante la generación de ahorro interno. El crecimiento de los CETES dentro del sistema financiero fue brutal; tanto, que para 1987 estos instrumentos representaban 60% de los agregados monetarios.

Uno de los efectos del crecimiento de los CETES entre los agregados monetarios fue la alineación de los instrumentos restantes sobre el primero. Como resultado de lo anterior, a partir de los precios y plazos arrojados en las subastas semanales de valores gubernamentales se determinaban los precios y plazos de todos los activos de mercado de dinero, de tal manera que el sistema financiero quedó indizado a un mecanismo en el que los diferentes agentes económicos aportaban información para alcanzar los precios que realmente reflejaban las expectativas existentes.

Por medio de los mecanismos de subasta no sólo se logró conocer los precios a los que el ahorrador estaba dispuesto a mantener sus recursos en México, sino que también daba la suficiente flexibilidad para que en común (autoridades monetarias y ahorradores) fijaran los plazos de operación. Esto es, en situaciones de elevada incertidumbre era difícil que los agentes económicos tomaran decisiones sobre plazos mayores a los que su certeza les permitía. En la crisis de 1987 las subastas de CETES modificaron sus plazos de 28 a 7 días, pues en el ambiente existía absoluta incertidumbre. Y si bien muchos ahorradores mantenían sus recursos en el país, no estaban dispuestos a comprometerlos por periodos en los que sus expectativas de inflación pudieran verse modificadas. Estos mecanismos de subasta permitieron que en todo momento el nivel de tasa se pudiera ajustar a las expectativas inflacionarias de los inversionistas, considerando tanto las tasas nominales como los plazos y logrando que en los

momentos de total incertidumbre el ahorro no cayera de manera drástica, al mismo tiempo que se reducía la posibilidad de una fuga de capitales.

Además de establecer un sistema de mercado para fijar el precio de los bonos, en julio de 1989 el Gobierno Federal emitió títulos indexados al crecimiento de los precios (Ajustabonos) ofreciendo una tasa de rendimiento en términos reales. El mecanismo del instrumento es el siguiente: Pago de intereses trimestrales y amortización del principal al final. En cada momento va reconociendo el crecimiento del Índice Nacional de Precios al Consumidor, de tal manera que tanto los intereses como el principal se mantienen protegidos de la inflación.

La colocación de ajustabonos respondió a la necesidad de emitir activos de largo plazo (3 y 5 años), durante el cual los ahorradores tenían claridad sobre el desenvolvimiento de los precios en un horizonte de seis meses, de tal manera que para celebrar operaciones de mayor plazo era necesario dar la seguridad de lograr protección de su capital y un premio en términos reales.

Con los ajustabonos se logró cubrir una de las exigencias del ahorro con respecto a sus expectativas inflacionarias, destacando que en junio de 1992 el saldo de dichos instrumentos en poder del público se ubicó en 45 billones, lo que representaba 11% de los agregados monetarios. Sin embargo, deben hacerse dos observaciones: en primer lugar, el éxito de instrumentos como los mencionados depende en gran medida de la cultura financiera, pues conforme los ahorradores sepan de la existencia de tales instrumentos, su uso y posible éxito se generalizarán. Por otra parte, las propias instituciones financieras tienen que modernizarse y llevar una buena administración de este tipo de instrumentos.

#### **4.2.2. Expectativas devaluatorias**

En la historia reciente del ahorro en México, quizá el principal obstáculo ha sido la fuga de capitales, pues desde 1976, cuando se dio el primer movimiento importante de recursos hacia el exterior, la presencia de las expectativas devaluatorias ha sido constante.

En 1984 surgieron los pagares, instrumentos emitidos por el Gobierno Federal, mediante mecanismos de subasta. En tales instrumentos el emisor se comprometía a pagar una tasa de rendimiento por encima de la tasa de deslizamiento del peso frente al dólar. El flujo de recursos se daba en pesos, tanto en la compra-venta del activo como en su amortización, de manera que únicamente reconocía el movimiento en el tipo de cambio sin necesidad de dólares en la operación del sistema financiero.

Las tasas de estos instrumentos continuamente ofrecieron elevados rendimientos con respecto a los activos a nivel internacional, de manera que el inversionista lograba proteger su patrimonio de un movimiento devaluatorio, además de alcanzar un premio por mantener sus recursos dentro del país. Su participación creció dentro del mercado de dinero; sin embargo, nunca llegó a representar volúmenes tan importantes como los CETES o los propios Ajustabonos. En respuesta a esta situación se debe mencionar que los cálculos para el pago de interés y amortización se realizaban con el tipo de cambio controlado de equilibrio. Este punto ejercía un efecto negativo sobre la aceptación del instrumento, ya que el inversionista consideraba la posibilidad de que se manipulara la cotización peso/dólar.

En 1989 se emitió el Tesobono, instrumento con las mismas características que el pagare, pero indizado al tipo de cambio libre. Con esto se alcanzaron a cubrir de una manera más completa las exigencias de los ahorradores.

Paralelamente en 1989 se creó el mercado de coberturas cambiarias de corto plazo. Bajo este mecanismo las personas morales tuvieron la posibilidad de mantener un precio estable del dólar sin la necesidad de transferir sus depósitos de México a cualquier otra parte del mundo. Es importante destacar que con base en datos del Banco de México, el valor del mercado de coberturas cambiarias arrojó 4 000 millones de dólares a marzo de 1994. El funcionamiento de dicho mercado consiste en pagar una prima para asegurar que el tipo de cambio no tendrá modificaciones sobre su cotización actual en un plazo definido, es decir, se fija, el precio del dólar. El precio de las "primas" es determinado libremente por los participantes del mercado, de manera tal que se le puede considerar como un indicador muy acertado de las expectativas devaluatorias del peso frente al dólar. Por ejemplo, al cierre de mayo de 1994, cuando el tipo de cambio interbancario fue de 3.280 NP, el precio de las primas<sup>9</sup> para el plazo de 364 días fue de .275 NP por dólar; esto significa que la expectativa del precio del dólar hacia mayo de 1995 se situaba cerca de 3.555 NP/dólar, lo que anticipaba una devaluación de 8.4%. Esta situación es de suma importancia, ya que si bien no se esperaba estabilidad cambiaria, los límites de un ajuste en la paridad se definían claramente, y el hecho de existir límites claros ha permitido mucho mayor estabilidad en los agregados monetarios.

La eficiencia del sistema financiero a partir de los mecanismos de cobertura se pudo comprobar en la crisis de abril y mayo de 1994, cuando a raíz de la muerte del candidato del Partido Revolucionario Institucional a la Presidencia de la República se desató una ola de incertidumbre y especulación sobre la estabilidad del peso. Algunos cálculos preliminares arrojaron un flujo de capitales al exterior de 10. 000 millones de dólares, aproximadamente (para el periodo abril-mayo),<sup>44</sup> y al mismo tiempo, el Banco Central vendió, Tesobonos por 7 500 millones de

---

<sup>44</sup> Cálculos realizados a partir de la operación de mercado abierto en el boletín diario de la Bolsa Mexicana de Valores.



dólares.<sup>45</sup> Con esto se observa cómo la crisis con instrumentos de cobertura se sorteó de una manera mucho más favorable, ya que frente a las cifras antes mencionadas, las reservas internacionales únicamente cayeron de niveles cercanos a 28 000 millones de dólares, a 18 mil millones de dólares,<sup>46</sup> cifra que permite cubrir la mayor parte de la cuenta corriente esperada para el mismo año. Al mismo tiempo, en caso de no haber existido un mecanismo como el Tesobono, la fuga de capitales probablemente hubiera sido por 17 500 millones de dólares, similar a la cifra arrojada por la crisis de 1981-1982, de manera tal que los activos internacionales hubieran alcanzado un nivel que difícilmente habría permitido mantener intacta la paridad peso/dólar.

#### **4.2.3. Ahorro y tasas de interés reales**

El sistema financiero mexicano ha tendido a eliminar tanto el riesgo de devaluación como el riesgo inflacionario. Lo único que falta es que las tasas de interés ofrezcan un premio lo suficientemente atractivo para mantener inversiones en pesos en un contexto de libre movilidad de capitales y posponer consumo presente por consumo futuro. Así, en la historia reciente de México destaca que continuamente las tasas reales de interés han sido positivas y en algunos momentos han ofrecido rendimientos realmente elevados; tal fue el caso de 1988, cuando la estabilidad cambiaria y la necesidad de controlar la liquidez del sistema provocaron que los réditos reales acumularan un nivel de 30%. Esta fue una situación especial y representó el costo de emprender una estrategia estabilizadora. En el mediano y el largo plazos los réditos reales continuaran elevados para México; sin embargo, también deben cumplir con la restricción de fomentar la inversión, de tal manera que en la medida en que se tenga acceso a

---

<sup>45</sup> El Economista. "Plática del Lic. Mancera en el ITAM". México, 4 de marzo de 1994. p. 1.

<sup>46</sup> Cifra obtenida del Comité Interbancario del SAR.

los mercados internacionales de capital el premio al ahorro tenderá a disminuir sin dejar de ser atractivo.

La tasa de interés real en México ha atravesado por periodos muy diferentes sin embargo, claramente destaca la preocupación en los últimos años por mantener un nivel positivo e históricamente elevado, reflejo de la necesidad de generar ahorro financiero interno.

#### **4.2.4. Las experiencias chilena y uruguaya**

Los esfuerzos que los gobiernos mexicanos han realizado en los años recientes para fomentar el ahorro interno están inspiradas básicamente en las notables experiencias de los países sudamericanos, especialmente Chile y Uruguay. Sin embargo, diversos especialistas y observadores del fenómeno del ahorro han advertido que esos casos no son la panacea ni, necesariamente, el modelo ideal a seguir. A continuación se exponen los rasgos esenciales del sistema de pensiones chileno, que es la base fundamental del ahorro interno en ese país:

- a) Una de las críticas fundamentales que se hacen a los sistemas de ahorro tradicionales es la ineficiencia de su gestión. Las administradoras de Fondos de Pensiones de Chile, que manejan las cuentas de capitalización individual de los trabajadores, han mostrado tener un costo de administración significativamente más elevado que el régimen anterior (según estimaciones, éste es 40 por ciento superior por persona afiliada). Esto, en parte fundamental, se deriva del peso de los gastos de comercialización de las administradoras, ya que ellas compiten entre sí por la captación de los fondos aportados por los trabajadores.

- b) Una de las ventajas que se destaca del actual régimen chileno de pensiones es la rentabilidad de los fondos. Efectivamente, entre 1981 y 1995 ella ascendió a 12 por ciento anual en términos reales. Sin embargo, los especialistas prevén que esta rentabilidad disminuya entre 5 y 6% durante los próximos años.
- c) Un factor que desalienta el ahorro o que hace que el trabajador vea como un castigo y no como un estímulo el hecho de que por ley se le retenga un porcentaje de su salario con fines de ahorro, es el hecho de que los fondos siempre estarán en riesgo ante una decisión errada de la administradora.
- d) Los fondos de pensiones de Chile son financiados únicamente por los trabajadores, sin aportaciones de los empresarios ni del gobierno, lo cual contradice las normas establecidas por la Organización Internacional del Trabajo (OIT), que postula el financiamiento tripartito de la seguridad social.
- e) Las administradoras de fondos de pensiones de Chile son, en proporción mayoritaria, controladas por grandes grupos empresariales. En la actualidad 60% de los fondos provisionales son controladas por tres administradoras en las que el control mayoritario de las acciones pertenece a tres consorcios financieros estadounidenses, lo cual cuestiona el arraigo del ahorro en el país.
- f) Finalmente, da mucho qué pensar el hecho de que no se hayan incorporado los fondos de ahorro de los militares al nuevo esquema de pensiones.<sup>47</sup>

---

<sup>47</sup> Estas observaciones fueron tomadas de : Fijj G., Gerardo. "El régimen de pensiones de Chile". La Jornada. México, D.F. a 23 de marzo de 1996. p. 45.

Por lo que se refiere al caso uruguayo, está en proceso de reforma el sistema de ahorro mediante la introducción de tres niveles:

- a) Un nivel básico que se financiaría directamente con recursos públicos orientado a segmentos que no cuentan con ninguna protección, sistema llamado de solidaridad intergeneracional, que ampara un gran sector de la población, más de 90 por ciento de ella.
- b) Un nivel intermedio, denominado régimen de jubilación por ahorro individual obligatorio, administrado por entidades privadas (las AFAPS), propiedad de instituciones públicas o privadas.
- c) Un tercer nivel llamado de ahorro voluntario para los que tengan ingresos mayores de 18 mil pesos uruguayos (aproximadamente 2 500 dólares anuales).<sup>48</sup>

En general, como observa el legislador José Angel Conchello, el modelo uruguayo es más humano y parece tener más futuro que el chileno, por lo cual convendría a México tomar más elementos del primero que del segundo modelos mencionados.

#### **4.2.5. Sistema de Ahorro para el Retiro**

Además de los mecanismos para promover el ahorro ya expuestos es necesario ampliar la base de ahorradores y promover estrategias que no sean afectadas por crisis coyunturales, de manera tal que se pueda formar una base importante de

---

<sup>48</sup> Estas reflexiones fueron tomadas de: Conchello, José Angel. "Las Afores a la uruguayo". El Financiero. México, D.F. a 20 de marzo de 1996. p. 42.

recursos que sirva para financiar proyectos de infraestructura. En este sentido, el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) era, antes del surgimiento de las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores) la única ente de recursos de largo plazo con capacidad de tener un crecimiento importante.

El SAR opera a partir de aportaciones patronales para los trabajadores. La empresa abre cuentas para cada uno de sus empleados en cualquier banco y bimestralmente deposita 7% del sueldo del trabajador: la aportación se divide en 2% para el fondo de retiro y 5% de aportación para el INFONAVIT, lo que permitirá al trabajador obtener créditos de vivienda en el futuro.

El manejo del SAR puede ser uno de los proyectos más importantes para la generación de ahorro. Existen experiencias en países como Chile, donde los fondos de pensiones han llegado a representar hasta 80% de los agregados monetarios. En México el SAR recibió sus primeras aportaciones en mayo de 1992 y su saldo alcanzó casi 16 000 millones de NP al cierre de 1993, es decir, 8% del valor de los agregados monetarios a la misma fecha. A partir del nacimiento del SAR el potencial de crecimiento del ahorro financiero se ha incrementado notablemente; además, en comparación con las opciones restantes para generar ahorro, el SAR tiene las siguientes ventajas:

- En primer término, al manejar las empresas un esquema fijo de aportación, el saldo del ahorro financiero encuentra una fuente creciente y continua de alimentación. Además, cualquier incremento en el empleo repercutirá directamente sobre las cuentas del SAR en los bancos.
- En segundo lugar, se alcanza una gran estabilidad en una parte importante del ahorro, formando una base de recursos dirigida al

largo plazo que difícilmente puede ser afectada por crisis coyunturales, tales como expectativas devaluatorias o inflacionarias.

- En tercer lugar, las tasas de interés pueden acoplarse a los rendimientos óptimos para la economía, de tal manera que en el largo plazo puedan financiar proyectos de inversión con bajo costo de capital.
- En cuarto lugar, el hecho de lograr una base de ahorro estable a largo plazo permite financiar proyectos de larga maduración.

#### **4.2.6. El caso de las Afores y sus perspectivas**

A lo largo de 1996, y particularmente en sus primeros meses, gran parte de la atención de los especialistas en temas financieros y económicos estuvo ocupada por el tema de las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores) que, a semejanza de los modelos sudamericanos ya comentados, se ocupan de administrar los fondos de pensiones, en los cuales se pretende se sustente al ahorro interno de los mexicanos.

Sin embargo, instituciones como Bancomer, que sin duda se beneficiarán con la introducción de las Afores, han dicho que " el nuevo sistema de pensiones, que operará mediante las Afores, no garantiza por sí mismo que pueda aumentar en forma neta el ahorro interno en México, aunque sí incrementará la intermediación financiera con recursos que estarán caracterizados por ser estables y de largo plazo."<sup>49</sup>

---

<sup>49</sup> González Amador, Roberto. "El nuevo sistema de pensiones no garantiza un aumento en el ahorro interno, según Bancomer". La Jornada. México, D.F. 23 de marzo de 1996. p. 43.

En relación con este tema, el ya citado legislador Conchello ha dicho: 1 'Si el tratar de vendernos una cosa por lo que no es, resulta pecaminoso, creer en el aumento infinito del ahorro interno es ingenuo e ignorante, porque según se ha confirmado en algunos países, el ahorro obligatorio tiende a disminuir el ahorro voluntario y entonces el nivel nacional no cambia tan radicalmente. Es decir, cuando un obrero sabe que ahí tiene un dinero que le descuentan del sueldo, tiene tendencia a no ahorrar por su cuenta. Si ya sabe que la octava parte de su sueldo (12 por ciento) le está siendo depositada por orden del gobierno en una cuenta, no tiene tanto estímulo, necesidad o impulso para ahorrar como cuando no tiene nada. Esto fue demostrado en algunos países adelantados y también en el paraíso de las Afores, en Chile, donde después de llegar a un 18 por ciento del PIB, el ahorro doméstico se ha nivelado. Decir que en México puede llegar al 60 por ciento del PIB, es fumar marihuana de mala calidad...<sup>50</sup>

Lo cierto es que, a un año de que el ahorro interno fuera definido en el Plan Nacional de Desarrollo como uno de los principales retos de la administración zedillista, dicho concepto se encuentra aún estancado.

La captación del sistema bancario mexicano cayó en 13.4 por ciento real entre diciembre de 1995 y marzo de 1996; el volumen del SAR apenas representa 7 por ciento de la captación bancaria total, y sólo 1.5 por ciento de la población ocupada urbana revela un margen de ahorro. De las captaciones del SAR, que equivalen a 55 mil 946.4 millones de pesos, 25 mil 582.9 millones corresponden a la subcuenta de retiro y 30 mil 363.5 millones a la de vivienda.<sup>51</sup>

En cambio, otros esquemas de ahorro menos publicitarios, como los que promueve el Patronato del Ahorro Nacional (Pahnal), han demostrado ir a la alza. Al respecto, el señor Salvador Martínez Cervantes, director de ese organismo, asegura que para lograr el crecimiento del ahorro popular se debe proporcionar a

---

<sup>50</sup> Conchello, José Angel. "El fiasco del ahorro". El Financiero. México, D.F. 10 de abril de 1996.

<sup>51</sup> Flores, Gerardo. "Estacando el ahorro interno". El Financiero. México, D.F. 8 de enero de 1996. p. 5.

la población de escasos recursos instrumentos de ahorro seguros, que paguen tasas positivas reales por los depósitos, y ofrezcan incentivos complementarios (seguro de vida, sorteos, sin cargos en el manejo de sus transacciones, etcétera).<sup>52</sup>

Pese a la crisis económica, la captación de Pahnal se incremento 35% en el transcurso de 1995 a 1996, y se espera que hacia finales de este último año la institución mencionada capte una cuarta parte del ahorro popular total, dado que durante los primeros cuatro meses de 1996 se captó 75% de la cifra total que se captó a lo largo de todo el año de 1995.<sup>53</sup>

---

<sup>52</sup> Idem.

<sup>53</sup> Howard, Georgina. "Espera Pahnal captar un ahorro popular por 700 mdp en 96". El Financiero. México, D.F. 6 de junio de 1996. p.6.



## CONCLUSIÓN

Al analizar la evolución del ahorro se puede destacar que en la historia reciente de México la mayor parte de las estrategias de política económica han sido negociadas con los organismos financieros internacionales con el fin de recibir del exterior los recursos necesarios para llevar a cabo dichos programas.

Entre 1970 y 1982 se captó un importante volumen de ahorro externo para el sector público. En un principio los recursos sirvieron para estabilizar la balanza de pagos y lograr que el tipo de cambio no sufriera alteraciones. Después de la devaluación de 1976 se negoció con el FMI un crédito adicional, así como la reestructuración de los pagos por concepto de deuda externa.

En 1978 comenzó a fluir una gran cantidad de recursos hacia México para apoyar la industrialización a partir del petróleo y apoyar los planes de inversión de las empresas que, ante un panorama de crecimiento acelerado, se verían beneficiadas.

Por último, a partir de 1982 México ingresó en una etapa de negociaciones con los organismos financieros internacionales a fin de mejorar el perfil de la deuda pública externa y recibir flujos adicionales de recursos. Esta última etapa culmina con la renegociación de la deuda externa en 1989. A partir de este momento el sector público abandona su papel de principal demandante de recursos y es el sector privado quien empieza a figurar en los mercados internacionales de capital.

En ese marco es preciso destacar que México ha carecido en todo momento de independencia del exterior en lo que se refiere a la captación de recursos. Sí bien se ha dado una renegociación de la deuda externa pública y su saldo ha tendido a la estabilidad con miras a desaparecer al cabo de 30 años,

también es cierto que a partir de dicha renegociación el ahorro externo en México ha sido una pieza fundamental de la estrategia económica adoptada.

A partir de 1989 las colocaciones de deuda privada y acciones de México en el exterior ascienden a 50 millones de dólares, y la tenencia de valores gubernamentales (CETES, Bondes, Tesobonos y Pagafes) en poder de inversionistas extranjeros fue de 70 billones al cierre de mayo de 1994 (el 60% de dichos valores en circulación).

A lo largo de los últimos cinco años el ahorro externo ha permitido alcanzar los niveles históricamente más altos de reservas internacionales, a pesar de los déficits continuos en cuenta corriente.

En 1991, 1992 y 1993 México fue uno de los países que recibió más recursos del exterior en el ámbito internacional. Esto responde claramente al modelo económico adoptado por México y, en especial, a la estrategia de celebrar el TLC con América del Norte, así como a la política de reducción de la actividad económica del Estado, con la consecuente desincorporación de entidades paraestatales y la desregulación de las inversiones extranjeras.

Es oportuno plantearse la pregunta: ¿Qué habría pasado en México si no se hubiera tomado el camino que hoy se recorre? Seguramente el flujo de recursos del exterior no hubiera sido tan importante y cualquier estrategia de política económica tendría que haber sido diseñada con la restricción de una raquítica base de ahorro financiero interno. De esta manera, sin afirmar qué tan "buena" o qué tan "mala" ha sido la política económica de México en los años recientes, queda manifiesta la dependencia del país con respecto al exterior y es evidente la necesidad de realizar negociaciones con los países desarrollados si es que se desea ampliar los recursos económicos que respalden cualquier estrategia económica futura.

Asimismo es evidente la necesidad de que se fortalezca el ahorro interno, a fin de que la política económica se sustente en recursos propios y el ahorro externo pase a un segundo plano. —

Para mejorar la situación actual del ahorro interno en México es necesario:

- Reiniciar el crecimiento económico y mejorar la distribución del ingreso.
- Alcanzar la estabilidad económica, política y social.
- Generar mecanismos de, apoyo natural al ahorro a partir del perfeccionamiento de las Afores y el fortalecimiento de estrategias que, como la del Patronato del Ahorro Nacional, han mostrado un considerable repunte de captación en los años recientes, pese a que se trata de estrategias que se basan en el ahorro voluntario y no en el forzoso, como ocurre con las Afores. Esto demuestra que el problema de falta de ahorro interno en México no es tanto problema de idiosincrasia (falta de hábito o predisposición) como se había creído hasta hace poco tiempo.
- Avanzar en el desarrollo del sistema financiero.

Con respecto a la necesidad de reiniciar el crecimiento económico es importante recordar que en los últimos años han sido abandonadas las metas de crecimiento para profundizar en las metas de control inflacionario, de manera.. que la generación de riqueza en la sociedad ha estado muy limitada, lo que impide el aumento del ahorro interno. Es necesario que en los próximos años la economía emprenda una etapa de crecimiento que permita generar riqueza y una más equilibrada distribución del ingreso. Debe recordarse que una distribución

desigual del ingreso provoca que la mayor parte de la sociedad no tenga capacidad de ahorrar, mientras que el exceso de recursos en una pequeña porción de la sociedad origina un elevado nivel de consumo y la consecuente asignación inadecuada de recursos a nivel global.

Por lo anterior, en un país como México no basta esperar que el crecimiento y la generación de empleos por sí solos mejoren la distribución del ingreso, sino que también se necesita perfeccionar la política económica y sus herramientas, entre las que destaca la política fiscal, mediante la cual se puede mejorar el reparto de los recursos a corto plazo. Al mismo tiempo, la estabilidad económica, política y social es la única manera de erradicar definitivamente la fuga de capitales hacia el exterior, permitir que los recursos se queden en el país y que la única determinación de éstos se dé vía precios. Esto es, el hecho de que haya estabilidad en México permitirá que los potenciales ahorradores sepan claramente el precio que recibirán por mantener sus recursos en México (en un contexto de libre movilidad del capital), de manera que las tasas de interés en México tiendan a los niveles de tasas de interés internacionales, mas un premio razonable para las inversiones en pesos. El hecho de marcar los precios con certeza es muy importante, pues cuando el ahorro no responde a parámetros cuantitativos (rendimiento: tasa de interés y tasa de deslizamiento esperada de la moneda) difícilmente se logra el crecimiento de los agregados monetarios y no se puede evitar que constantemente sean afectados por situaciones coyunturales.

Por otra parte, en países como México es importante seguir induciendo la generación del ahorro con mecanismos como el SAR, además de que conviene fortalecer estos instrumentos indexándolos a los ingresos o incrementando las aportaciones patronales, con el fin de mantener fuentes de recursos estables y a largo plazo.

Por último, es necesario que el sistema financiero continúe avanzando en dos caminos, principalmente:

En primer término, que se amplíe la difusión de las opciones para los inversionistas. Al mismo tiempo es necesario que el servicio financiero sea mucho más eficiente y amplíe sus posibilidades de llegar a otros sectores de la sociedad, ya que en muchos casos los avances logrados en los últimos años en términos de Instrumentos nuevos solamente están al alcance de los sectores más pudientes de la sociedad.

En segundo término, las opciones dentro del sistema se tienen que seguir depurando para lograr cubrir todo el espectro de posibilidades que necesita el ahorrador, desde el más próspero, hasta el llamado "ahorro popular", que también requiere ser estimulado.

## BIBLIOGRAFIA

ALBERRO, José Luis. "La dinámica de los precios relativos en un ambiente inflacionario". Estudios Económicos. Número extraordinario. Octubre de 1987.

ASPE, Pedro. El camino mexicano de la transformación económica. Fondo de Cultura Económica. México, 1993.

BRANSON. Macroeconomía. Fondo de Cultura Económica. México, 1984.

DE LA MADRID, Miguel. "Mensaje a la Nación". Comercio Exterior. Volumen 32, Número 12. México, diciembre de 1982.

DE LA MADRID, Miguel. Primer Informe de Gobierno. lo. de septiembre de 1983.

DORNBUSH y Fisher. Macroeconomía. McGraw Hill. México, 1991.

ESCOBAR, Saúl. "México y sus devaluaciones". Nexos. Año V. México, abril de 1982.

GONZALEZ Casanova, Pablo, y Enrique Florescano. México hoy. Siglo XXI Editores. México, 1983.

GREEN, Rosario. "Deuda externa 1973-1987". Relaciones Exteriores. México, 1988.

GURRIA, José Angel. "La reestructuración de la deuda: el caso de México". El Trimestre Económico. Núm. 61. México, 1988.

IBARRA, David. Estudios Económicos. El Colegio de México. Número extraordinario de octubre de 1987.

INFLACION y devaluación. CAIE. Agosto de 1991.

INFORME Anual del Banco de México. México, 1989. pp. 4346.

INTERNATIONAL Currency Review. Vol. XIV, No. 6, January 1983.

KATZ, Isaac. Los determinantes del ahorro en México. Cuadernos de Trabajo del ITAM. México, 1992.

LISBOA Bacha, Edmar, y Miguel Rodríguez Mendoza. "El FMI y el Banco Mundial: un memorándum latinoamericano". CIDE. México, 1985.

PLAN Nacional de Desarrollo.' Diario Oficial de la Federación. 31 de mayo de 1983.

RUIZ Dueñas, Jorge. La industria paraestatal en México. Fondo de Cultura Económica. México, 1987.

SILVA HERZOG, Jesús. "Recomendé moratoria sólo como estrategia". Excélsior. México, 8 de julio de 1987.

TELLO, Carlos. La nacionalización de la banca. Siglo XXI Editores. México, 1984.

TELLO, Carlos. La política económica de México en el periodo 1970-1976. México, 1978. Siglo XXI Editores.

VAN GINNEKEN, Wouter. Los grupos socioeconómicos y la distribución del ingreso en México. Fondo de Cultura Económica. México, 1985.

VILLARREAL, René. "Deuda externa y política de ajuste: el caso de México". El Trimestre Económico. Número 61. México, 1988.

VOLCKER, Paul. Federal Reserve Bulletin. Vol. 69, No. 2, february 83.

WALLICH, Henry C. Federal Reserve Bulletin. Vol. 69, No. 4. Washington, april 1983.