

40862



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE
MÉXICO

ESCUELA NACIONAL DE ESTUDIOS PROFESIONALES

Ley

CAMPUS ARAGÓN

“INFLACION Y TASAS DE INTERES”
(EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS)

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL GRADO DE
MAESTRO EN ECONOMÍA
FINANCIERA

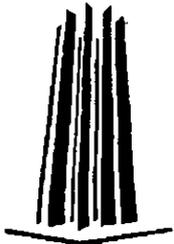
P R E S E N T A :
BENJAMIN VENEGAS TORRES

ASESOR DE TESIS:
MAESTRO: JOSE LUIS MARTINEZ MARCA

269592

MÉXICO

1998



**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

RECONOCIMIENTO

ES DIFÍCIL AGRADECER, HOY QUIERO EMPEZAR CON AGRADECER A DIOS, A MIS PADRES Y A MI FAMILIA QUIENES ME HAN DADO SU APOYO PARA LLEGAR A DONDE ESTOY.

SERÍA EN EXTREMO E IMPERDONABLE ALGUNA OMISIÓN. POR LO QUE QUIERO EXPRESAR MIS MAS PROFUNDOS SENTIMIENTOS DE GRATITUD A TODAS AQUELLAS PERSONAS QUE CONTRIBUYERON CON SU APOYO A QUE LLEGARA A ESTA ETAPA DE MI VIDA Y DE QUIENES APRENDÍ LO QUE SÉ.

GRACIAS

BENJAMIN VENEGAS TORRES

INDICE

PROLOGO

INTRODUCCION

Objetivos

Hipótesis

Primera

Segunda

Pág.

CAPITULO I DETERMINANTES DE LA INFLACION Y TASAS DE INTERESES

1.1 Definiciones de Inflación.....	1
1.2 Inflación por Costos.....	5
1.3 Inflación por Demanda.....	7
1.4 Liquidez, Inflación y Tasas de Interés.....	9
1.5 Mecanismos de Control de la Inflación y su Efecto Sobre las Tasas de Interés.....	15

CAPITULO II DETERMINANTES EN LAS ETAPAS INFLACIONARIAS EN MÉXICO

2.1 Origen de la Inflación en el Modelo de Sustitución de Importaciones.....	27
2.2 Inflación y Tasas de Interés en el Desarrollo Estabilizador.....	34
2.3 Resurgimiento de la Inflación en la Década de los Setentas.....	47
2.4 La Crisis de 1982 y el Problema de Sobre Endeudamiento.....	60

CAPITULO III EL FIN DEL MODELO DE SUSTITUCION DE IMPORTACIONES 1982 1987

3.1 El Planteamiento Noeliberal Sobre la Inflación y Estabilidad Financiera.....	65
3.2 Importancia del Déficit Público de la Liquidez.....	76
3.3 Programa de estabilización.....	78
3.4 La Liquidez, Inflación y Tasa de Interés.....	88

CAPITULO IV
EL PROGRAMA DE AJUSTE ECONOMICO
EN LA DECADA DE LOS NOVENTA

4.1 Principales Acciones de Política Económica en el Combate de Precios.....	94
4.2 Desregulación Económica.....	96
4.2.1 Comercial	97
4.2.2 Financiera	99
4.2.3 Estado	104
4.3 Importancia del Manejo de la Política Monetaria y Cambiaria, sobre las Tasas de Interés.....	105

CAPITULO V
PERSPECTIVA DE LAS TASAS DE
INTERES E INFLACION

5.1 Resurgimiento de Desajustes Monetarios y Cambiarios en 1994	110
5.2 Estrategia Monetaria Actual y Tasas de Interés	114
5.3 Tasas de Interés y el Ahorro Interno	120
5.4 Perspectiva de las Tasas de Interés.....	126
Conclusiones	134
Anexo Gráfico	143
Bibliografía	155

Prólogo

El proceso inflacionario en las economías en desarrollo de Sudamérica conocidas desde el punto de vista financiero como mercados emergentes en la actualidad, y en particular en las economía mexicana se convirtió en un serio problema a resolver desde el inicio de la década de los setentas. La política económica se enfocó a su ataque y solución permanente, sin embargo, la devaluación del peso en 1976 y la posterior caída de los precios internacionales del petróleo al inicio de la década de los ochentas limitaron fuertemente el esfuerzo desinflacionario.

A su vez, la espiral inflacionaria acompañada de nuevas devaluaciones del peso en los ochentas, pusieron en duda la continuidad del "Modelo de Sustitución de Importaciones" ^{1/}, en cuanto a sus bondades que se podían obtener en el desarrollo económico autosostenido. La característica principal de este modelo se basaba en mantener un esquema de economía cerrada lo que favorecía el alza de los precios internos al aislarlos de la competencia internacional, apoyado en la participación del Estado en la economía, mediante la producción de bienes y servicios subsidiados que sólo ampliaban las utilidades del sector privado de la economía, entorpeciendo un verdadero desarrollo del sector industrial.

Bajo este esquema el tipo de cambio sólo funcionaba de manera temporal y era utilizado para ajustar los fuertes desequilibrios de la cuenta corriente. Por su parte, si bien el tipo de cambio a través de la devaluación lograba reducir de manera importante el desequilibrio del sector externo de la economía, provocaba por otra parte, dados los requerimientos de bienes intermedios para la producción, una

^{1/} Que se había puesto en marcha desde finales de la década de los treinta, en México para lograr un desarrollo industrial autosostenido.

elevación de los costos de producción con lo que se ampliaba el proceso inflacionario.

Del proceso anterior se derivó lo que algunos analistas económicos denominaron como el círculo pernicioso de inflación - devaluación - inflación, que evidenciaba el agotamiento del modelo de crecimiento basado en la economía cerrada y con apoyo prioritario del gobierno vía subsidios.

A partir del gobierno de Miguel de la Madrid, se produjo un cambio en el manejo de la política económica enfocado hacia la liberación de la actividad económica y la reducción de la participación del Estado en la economía, con el objeto de abatir el proceso inflacionario doméstico e incorporar la producción al proceso de globalización económica.

Después de llevar un proceso de ajuste económico gradual a partir de 1983, tratando de combatir a la inflación sin mucho éxito, debido en parte a un escenario económico internacional adverso, caracterizado por la caída de los precios internacionales del petróleo en 1986, y por ende la consecuente devaluación.

Es hasta después de la devaluación de 1987, en que se empezó a diseñar un proceso de ajuste económico de choque, en el cual los agentes económicos no pudieran adelantarse a las acciones de política económica, con lo cual se buscaba romper con las expectativas inflacionarias.

Se aceleró a partir de 1988, el proceso de desregulación económica y apertura comercial a fin de que este proceso contribuyera de manera indirecta a terminar con las expectativas inflacionarias. La renegociación de la deuda externa fue un elemento importante en el ataque de la inflación, así, después de la devaluación de 1987, se

deja un margen de subvaluación amplio en el tipo de cambio real ya que incluso se permitió que en 1988, éste se mantuviera fijo.

De esta forma en esta primera fase de 1988 a 1994, el manejo del tipo de cambio se convirtió en el ancla nominal de los precios relativos domésticos, que favoreció el descenso rápido de la inflación pasando de un nivel de más de 150% en términos anuales al cierre de 1987 a sólo 7.0% en diciembre de 1994.

Sin embargo, después de la crisis de diciembre de 1994, en donde de acuerdo a varios analistas se debía de haber devaluado el tipo de cambio desde varios meses atrás, ya que la apreciación real del tipo de cambio había conducido a niveles insostenibles en el déficit de la cuenta corriente.

Así después de seis años de desinflación, en 1995 se volvía a presentar el fantasma de la devaluación y por ende del repunte de precios en la economía pasando a un nivel anual a diciembre de 1995 de 52.0%. Pese a lo anterior las características de este nuevo proceso inflacionario fueron totalmente distintas a las del pasado por lo que la condición de apertura de la economía permitió absorber más rápidamente los efectos de costos derivados de la devaluación y conjuntamente con el tratado de libre comercio compensaron en parte la caída de la producción interna la más alta desde 1932 con una baja de casi siete por ciento con base a precios de 1980.

A raíz de la última devaluación, la continuidad en el manejo del tipo de cambio como ancla nominal de los precios dejó de funcionar manteniéndose a la fecha sujeto a las libres fuerzas del mercado. Derivado de lo anterior y de acuerdo a los lineamientos de política monetaria dados a conocer en 1995 y 1996, por parte del Banco de México, el manejo de la política monetaria y en particular de la liquidez vía crédito interno y por tanto de la base monetaria se convertirían en el principal

instrumento de ataque al proceso inflacionario, claro esto no significa, que fuese el único, pero si uno de los más importantes.

Por tanto en la actualidad el manejo de la política monetaria se ha convertido en el instrumento más importante en el combate de la inflación en una economía abierta y globalizada.

Introducción

Después de la devaluación de diciembre de 1994, se inició la discusión en cuanto a la eficacia que tiene en un modelo de ajuste económico el que el tipo de cambio funcione como ancla nominal de los precios mediante una flotación predeterminada.

El problema central de la discusión de los problemas que se presentan en la evolución del tipo de cambio donde se puede producir sobre o subvaluación del tipo de cambio real, de una economía que pretende lograr la alineación de sus precios domésticos con los internacionales, para realizar mediante este proceso la reducción en el costo del financiamiento al sector empresarial vía tasas de interés. Sin embargo, el mantener como ancla nominal de precios al tipo de cambio, sin ajustar gradualmente el desliz del tipo de cambio, conduce según algunos analistas como Rudiger Dornbusch, a un proceso de apreciación real del tipo de cambio con efectos adversos en el crecimiento de las importaciones de bienes y servicios y por tanto del saldo en la cuenta corriente que conduce irremediamente a las devaluaciones súbitas del tipo de cambio.

El proceso anteriormente descrito, conduce irremediamente a que las autoridades monetarias determinen aplicar una devaluación fuerte que permita la reducción de la apreciación real del tipo de cambio, e inclusive llevarlo a un nivel en el cual se logre una devaluación real del mismo, con objeto de ajustar el mayor crecimiento de los precios internos respecto a los niveles internacionales durante el periodo que dura el esfuerzo antiinflacionario.

Ante esta situación los agentes económicos ya no confiarían en un sistema de flotación regulada debido al sobreajuste cambiario que esto supone, razón por la cual las autoridades monetarias se ven obligadas a que la cotización del tipo de cambio

sea determinada por las condiciones del mercado y sólo en los casos en donde las autoridades detecten que existe el riesgo de posiciones especulativas contra el peso el Banco de México interviene para evitar saltos que no respondan a las condiciones del mercado.

Sin embargo, después de este hecho devaluatorio la economía atravesará necesariamente por un ajuste de precios internos al alza para nivelarlos a la nueva situación cambiaria, aunque cabe destacar que el repunte inflacionario no es tan grave debido a las condiciones de apertura y de globalización económica, lo que atenúa en parte la espiral inflacionaria, sin embargo, se debe de reconocer que este proceso implicará un desajuste macroeconómico con efectos directos sobre el sector real de la economía en los aspectos de producción, empleo y caída de la demanda agregada principalmente.

Bajo esta perspectiva, difícilmente se puede suponer que el tipo de cambio continúe jugando el mismo papel de ancla nominal de precios que tuvo desde el inicio del programa de ajuste económico, para combatir el proceso inflacionario, ya que las expectativas de los agentes económicos será la de observar el comportamiento del tipo de cambio hasta que este encuentre su nivel de acuerdo a la validación que otorguen los propios agentes económicos en el mercado cambiario.

Para poder continuar con el modelo económico neoliberal y evitar nuevos repuntes de precios asociados a la apreciación real del tipo de cambio, la opción de política monetaria que se debe realizar para apoyar de nueva cuenta una trayectoria descendente de la presión inflacionaria en la economía será la de ir ajustando la liquidez de la economía base monetaria, a los objetivos de crecimiento económico y de precios que se tengan para lograr un proceso de crecimiento con estabilidad de precios y cambiaria.

Es en este punto donde el estudio del comportamiento actual de la liquidez en México cobra significancia sobre todo si consideramos, que la restricción o expansión de la liquidez en una economía abierta desde el punto de vista de la teoría monetaria, tiene efectos directos sobre el comportamiento de la inflación. Y por consecuencia sobre las tasas de interés domésticas e inversión productiva.

Objetivos

Los objetivos más importantes del proyecto de tesis que se presenta son:

i). Determinar cuál ha sido la importancia de la política monetaria y el control de la liquidez sobre la temporalidad del debate inflacionario, sucedido posteriormente a la devaluación de diciembre de 1994.

ii). Establecer hasta que punto se podría continuar manteniendo controlado el proceso desinflacionario, basándose la política monetaria en el control de la liquidez, haciéndose uso de la teoría cuantitativa del dinero.

iii). Analizar la factibilidad que existe en la economía para el regreso de las entradas de ahorro externo, considerando la disciplina que se ha mantenido en los dos últimos años en materia de finanzas públicas y política monetaria restrictiva.

iv). Como objetivo final, intentaremos establecer cual puede ser la expectativa en el manejo de la política monetaria considerando que en el futuro difícilmente se podrá regresar a un esquema de flotación del tipo de cambio predeterminado. Adicionalmente, considerar si este manejo de política cambiaria y monetaria evitará en el futuro una apreciación real del tipo de cambio que pueda conducir a una nueva

Es en este punto donde el estudio del comportamiento actual de la liquidez en México cobra significancia sobre todo si consideramos, que la restricción o expansión de la liquidez en una economía abierta desde el punto de vista de la teoría monetaria, tiene efectos directos sobre el comportamiento de la inflación. Y por consecuencia sobre las tasas de interés domésticas e inversión productiva.

Objetivos

Los objetivos más importantes del proyecto de tesis que se presenta son:

i). Determinar cuál ha sido la importancia de la política monetaria y el control de la liquidez sobre la temporalidad del debate inflacionario, sucedido posteriormente a la devaluación de diciembre de 1994.

ii). Establecer hasta que punto se podría continuar manteniendo controlado el proceso desinflacionario, basándose la política monetaria en el control de la liquidez, haciéndose uso de la teoría cuantitativa del dinero.

iii). Analizar la factibilidad que existe en la economía para el regreso de las entradas de ahorro externo, considerando la disciplina que se ha mantenido en los dos últimos años en materia de finanzas públicas y política monetaria restrictiva.

iv). Como objetivo final, intentaremos establecer cual puede ser la expectativa en el manejo de la política monetaria considerando que en el futuro difícilmente se podrá regresar a un esquema de flotación del tipo de cambio predeterminado. Adicionalmente, considerar si este manejo de política cambiaria y monetaria evitará en el futuro una apreciación real del tipo de cambio que pueda conducir a una nueva

devaluación súbita como la registrada en la economía mexicana en diciembre de 1994 y que parece haberse repetido en octubre de 1997.

Hipótesis

A continuación se presentan la hipótesis principal y secundaria de la presente investigación:

Principal

Bajo el esquema de flotación libre el tipo de cambio dejó de ser el ancla nominal de precios domésticos en México, dejando este papel al manejo y control de la liquidez interna de la economía después de diciembre de 1994.

La restricción monetaria por la que ha atravesado la economía desde 1995, ha mostrado ser un instrumento de política monetaria eficaz para controlar el repunte de precios provocado por la última devaluación, incluso, en lo que va de 1996 este tipo de política monetaria permitió un descenso en la trayectoria de precios y de tasas de interés lo cual ha favorecido una recuperación gradual del crecimiento económico y la inversión.

Secundaria:

Los problemas de liquidez que se registraron en la economía en la etapa posterior a la devaluación fue resultado sobre todo de dos factores, el primero se origina por la salida masiva de reservas internacionales y el segundo se produjo por los efectos de fondo de estabilización crediticio aportado por el Fondo Monetario Internacional y el Gobierno de los Estados Unidos, ya que esos fondos se destinaron

devaluación súbita como la registrada en la economía mexicana en diciembre de 1994 y que parece haberse repetido en octubre de 1997.

Hipótesis

A continuación se presentan la hipótesis principal y secundaria de la presente investigación:

Principal

Bajo el esquema de flotación libre el tipo de cambio dejó de ser el ancla nominal de precios domésticos en México, dejando este papel al manejo y control de la liquidez interna de la economía después de diciembre de 1994.

La restricción monetaria por la que ha atravesado la economía desde 1995, ha mostrado ser un instrumento de política monetaria eficaz para controlar el repunte de precios provocado por la última devaluación, incluso, en lo que va de 1996 este tipo de política monetaria permitió un descenso en la trayectoria de precios y de tasas de interés lo cual ha favorecido una recuperación gradual del crecimiento económico y la inversión.

Secundaria:

Los problemas de liquidez que se registraron en la economía en la etapa posterior a la devaluación fue resultado sobre todo de dos factores, el primero se origino por la salida masiva de reservas internacionales y el segundo se produjo por los efectos de fondo de estabilización crediticio aportado por el Fondo Monetario Internacional y el Gobierno de los Estados Unidos, ya que esos fondos se destinaron

exclusivamente a cumplir con el pago de los Tesobonos en poder de extranjeros y para evitar un desajuste mayor en el sistema financiero mexicano.

Lo anterior dio como resultado que la economía sufriera una reducción abrupta de sus niveles de reservas internacionales y por ende de los niveles de liquidez monetaria interna. Por tanto la política monetaria será la única capaz de mantener un control de los niveles de liquidez acordes con los objetivos desinflacionarios, de tipo de cambio y crecimiento económico.

Sin embargo, se reconoce que la política monetaria restrictiva que se caracterizó por una variación negativa de la base monetaria en los dos últimos años tuvo como consecuencia inmediata una contracción de la demanda agregada interna sobre todo en 1995, con efectos negativos sobre la planta productiva y el empleo.

Asimismo, a medida que los agentes económicos vayan observando signos de recuperación de la economía en los próximos años, la política monetaria se irá ajustando al nivel de crecimiento económico, dejando de ser restrictivo. Por su parte este manejo de política monetaria permite mantener el monitoreo diario sobre la apreciación o depreciación real del tipo de cambio en función de la evolución que vayan mostrando las reservas internacionales, evitándose de esta forma que se produzcan saltos bruscos en la cotización diaria del tipo de cambio.

Considerando el tipo de alcances de este estudio nos apoyaremos en la siguiente investigación que se aplica en la mayoría de las veces a este tipo de trabajos, que a continuación se explica.

En primer lugar, se llevaron a cabo la lectura y elaboración de fichas bibliográficas vinculadas con los aspectos teóricos sobre el problema de los determinantes de la inflación derivada por costos y demanda, para este último caso se

hizo énfasis en la teoría monetaria moderna. Una vez cubiertas las fichas que incluyen la discusión de la versión oficial del problema de la economía mexicana se confrontaron, con las opiniones de los analistas económicos no oficiales en torno a la eficacia del manejo de la política monetaria sobre la inflación y las tasas de interés domésticas.

Esta parte conocida como el trabajo de gabinete proporciona mayor claridad para seguir la segunda fase de la investigación, la cual esta relacionada con la recopilación de la información necesaria para apoyar el cuerpo conceptual de la investigación.

Se pretende que la información utilizada sea de la mas actual, ya que en algunos casos la información publicada por las fuentes oficiales en México (Por ejem. INEGI, Banco de México, y otros), muestran algunos rezagos.

Una vez reunida la información básica para el análisis se procedio a la elaboración de los indicadores estadísticos y gráficos más relevantes para la investigación.

Asimismo se realizará la confrontación entre lo que es por una parte el esquema teórico conceptual con el análisis empírico, a fin de poder estar en condiciones de afirmar o refutar nuestro cuerpo de hipótesis. Así como también las diferentes explicaciones teóricas que actualmente se están ofreciendo al problema del ahorro y crecimiento económico y de los factores que determinaron la inestabilidad cambiaria al proceso de debate inflacionario y como el control de la liquidez se convierte en el principal instrumento de política monetaria para reducir el ritmo en el crecimiento de los precios derivado después de diciembre de 1994.

Finalmente una de las partes más importantes y provechosas es el resultado final de la investigación que se presenta en las conclusiones. Se busca en este caso ir aportando las ideas o aspectos más importantes que vayan surgiendo en cada uno de los capítulos que integran la presente investigación.

CAPITULO I

DETERMINANTES DE LA INFLACION Y TASAS DE INTERESES

1.1 Definiciones de Inflación.

Desde el punto de vista monetario-financiero se reconoce la existencia de la relación entre el sector real y financiero en una economía, a través del nivel de liquidez existente y su efecto sobre los niveles de tasas interés, razón por la cual se presenta una interacción entre ambos sectores de la economía produciéndose cambios en sus niveles con efectos directos sobre los costos financieros de las empresas y por consecuencia en el precio final al consumidor.¹

Bajo esta perspectiva se establece que existe una relación positiva entre los niveles de liquidez y la formación en los precios relativos domésticos. Al alterarse a su vez el nivel del costo financiero del crédito con un impacto directo sobre los costos de producción de las empresas.

Desde el punto de vista monetario la inflación la definen de la siguiente forma.

- La Inflación es un aumento en el nivel general de precios y, por consiguiente, la depreciación de la unidad monetaria.
- La Inflación es el resultado del aumento de la oferta de dinero o del ingreso monetario y de la caída del valor externo de la moneda en términos del tipo de cambio externo o del precio del oro.
- La Inflación es una condición generalizada de exceso de demanda donde demasiado dinero va detrás de pocos bienes.

¹ John D. Stanford, "Economía Real y Sistema Financiero", Edit. Limusa, México 1989

- La Inflación es el proceso que resulta del intento de mantener el nivel real del ingreso, el gasto real total y el producto total a un nivel físicamente imposible.
- En términos tanto monetarios como reales, la Inflación es un sistema de inconsistencia entre la demanda monetaria y los recursos reales limitados. La inconsistencia se refleja, cuando la inflación es la consecuencia de una demanda sobre el producto que no puede satisfacerse a precios constantes.

Para el Prof. Friedman:

- “La Inflación es ciertamente un fenómeno complejo. pero, en primer lugar, resulta de una causa única, que es el crecimiento excesivo de la masa monetaria. No hay forma de resolver el problema si no se reduce dicho crecimiento. Ahora bien: eso no significa que sea fácil de conseguirlo y, hasta cierto punto, se podría decir que hay soluciones distintas que dependen del tipo de sistema monetario del país y de las medidas que se adoptan”.²

Debemos de acotar que en este caso no se consideran otras teorías en donde se establece que la inflación tiene un carácter estructural en las economías menos desarrolladas.

Desde el punto de vista teórico se dice que la inflación puede tener su origen sobre dos causas básicas, la primera de ellas se refiere a la llamada “Inflación Derivada por Costos”, es decir que debido a que si en alguna economía existen problemas estructurales relacionados con la falta de integración sectorial y regional de una economía, se producen presiones por el lado de los costos de producción

²Enciclopedia Práctica de Economía. Entrevista a Friedman. Edit. Orbis, S.A. 1983. p. 92

originados por el alza en el valor de alguno de los factores que intervienen en el proceso productivo - salarios, capital, tecnología e insumos, etc.

La segunda posición teórica se refiere a que si en una economía no existe equilibrio entre el circulante monetario y el crecimiento real de la producción se produce un exceso de demanda sobre la oferta lo que produce la llamada "Inflación de Demanda", esta posición se asocia con la teoría cuantitativa del dinero en la cual se establece la siguiente ecuación de cambio:

$$M \cdot V = P \cdot Q$$

Donde:

M = Oferta Monetaria o Liquidez de una Economía

V = Velocidad de Circulación del Dinero la cual tiende a ser constante en el tiempo bajo condiciones de estabilidad de precios. Asimismo, la velocidad de circulación es igual a la relación que existe entre el valor nominal de la producción interna de un país entre la oferta monetaria (M1).

P = Nivel General de Precios de la Economía.

Q = Volumen de Producción Interna del País.

De la anterior igualdad se deriva por tanto que el nivel general de precios estará determinado fundamentalmente por el crecimiento de la liquidez u oferta monetaria que existe en la circulación medida por la base monetaria, de esta tendríamos el siguiente esquema:

$$P = M \cdot V / Q$$

Si consideramos como se dijo anteriormente que la velocidad de circulación tiende a ser constante nuestra ecuación quedaría expresada de la siguiente forma:

$$P = M / Q$$

La teoría monetarista moderna plantea con base en la teoría cuantitativa que establecía las relaciones se establecen de manera estática y con base a los niveles que presentaban dichas variables, contrariamente la teoría moderna dice que lo más importante en la actualidad son los cambios relativos en las variables que intervienen en la ecuación de cambio e incluso son representadas por letras minúsculas, aunque sin embargo significan lo mismo conceptualmente, expresándose de la siguiente manera:

$$m \cdot v = p \cdot q$$

De lo anterior se deriva que en la actualidad el cambio relativo en la oferta monetaria estará determinado por lo que se conoce como Crédito Primario o Interno³ del banco central a una economía. Los movimientos en esta variable serán los que caractericen el tipo de política monetaria el cual puede ser restrictiva, permisiva o expansiva dependiendo de las condiciones que se observen en la evolución del tipo de cambio, precios internos y crecimiento económico.

³ El Crédito Interno en una economía se define, como la diferencia entre la Base Monetaria menos los Activos Internacionales Netos - descontadas las obligaciones con el Fondo Monetario Internacional -, su variación se registra como un aumento o reducción de la liquidez en una economía y deberá ajustarse a los grandes objetivos de política macroeconómica.

Este último enfoque teórico será el que nos sirva de referencia principal en el análisis de la liquidez en el contexto actual de nuestra economía frente a la economía que nos espera en el siglo XXI, a nivel mundial.

1.2 Inflación por Costos.

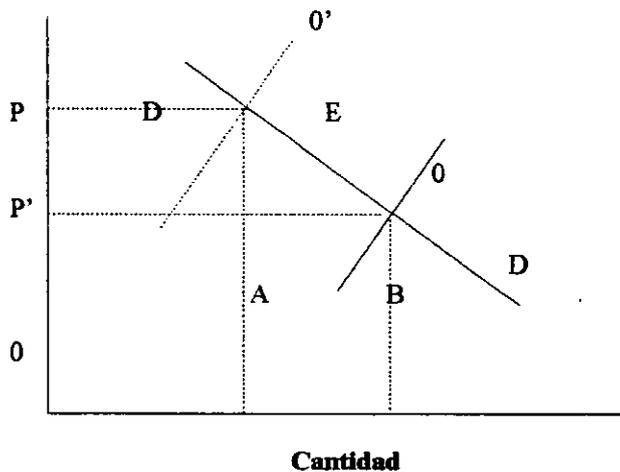
Aunque se acostumbra señalar que este tipo de inflación aparece únicamente por la presión de sindicatos obreros sobre las tasa de salarios. Este tipo de inflación aparece cuando grupos poderosos en una economía luchan entre si para alcanzar una participación relativa mayor en la renta nacional; a esto se le considera como una inflación por costo salarial.

Se notará que este análisis parte del reconocimiento de que el precio del salario no es fijado libremente en el mercado, son precios administrados ⁴ y como tales no suben, sólo cuando la demanda de mano de obra sobrepasa la oferta, se observa que la contratación colectiva puede conseguir aumentos salariales, aún cuando no haya excesos de mano de obra, e incluso cuando exista un exceso de oferta. Quedan comprendidos aquí, las tasas de salarios ligados al costo de la vida, los salarios suben porque los patrones pueden permitirse el lujo de pagarles, o bien aquellos aumentos cedidos para tener contentos a los trabajadores; los salarios que suben para conservar la paridad con los salarios en otras partes, también quedan comprendidos las alzas en los salarios que son debidos a presiones por amenaza de huelga de los trabajadores, para conseguir incrementos substanciales en los salarios.

⁴ "El término precios administrativos es usado en sentido completamente neutral: no son necesariamente malos ni buenos altos o bajos, colusorios o competitivos; son solamente precios que un vendedor - o comprador - establece y que son mantenidos inalterados durante un periodo considerable, en vez de ser determinados como los precios del trigo o algodón, a las acciones de la General Motors por una continua puja y oferta". Véase Gardner Ackley. Teoría Macroeconómica. Editorial Uthea. México 1967. p. 467

El razonamiento teórico de esta presentación descansa en el hecho siguiente: aceptamos que los patrones accedan a dar aumentos salariales por encima de lo que permite el incremento de la productividad, esta inducirá a que los empresarios reduzcan la oferta, pero no es de esperarse una reducción en el nivel de la demanda con la que obviamente se desatará una presión inflacionaria, motivada por el retraso sólo temporal de la oferta en relación con la demanda; el rezago de la oferta en relación a la demanda continuará hasta que no se establezca la proporción anterior de precios a salarios. Un análisis diagramático sencillo puede ayudar a contemplar el fenómeno anterior. (Gráfica No 1)

Gráfica No1



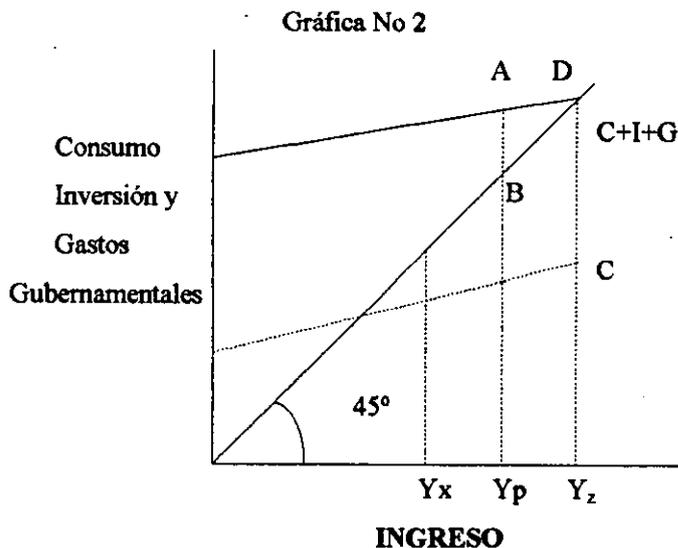
En el gráfico anterior señalamos con DD la demanda agregada y OO la oferta global. Al subir los salarios, los productores al precio de equilibrio P no pueden permanecer ofreciendo el mismo nivel productivo OB; y por ende disminuye su oferta a OA, con el consiguiente aumento en el nivel de precios.

1.3 inflación por Demanda

En la terminología moderna de la inflación por demanda, el desarrollo de las ideas Keynesianas tienen una gran influencia, misma que se nota al analizar lo que el denomina la brecha inflacionaria y que puede definirse como “un exceso de gastos anticipados sobre una producción total disponible a precios base”.

El mérito de Keynes, es logra romper el nexo estrecho entre la cantidad de dinero y el nivel de la demanda agregada, decía que una economía podría sufrir alguna inflación aún con una oferta fija de dinero.

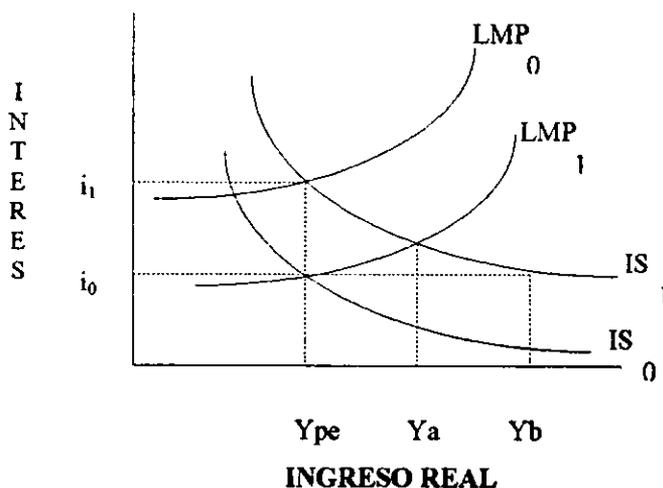
Decíamos anteriormente que la inflación por demanda se explica por la llamada brecha inflacionaria misma que explicamos en la siguiente gráfica. (Gráfica No 2)



Aquí presentamos en el eje de las abscisas el nivel del ingreso nacional real, y en el eje de las ordenadas el consumo inversión y gastos gubernamentales, más el saldo neto del sector externo. Aquí los gastos reales totales (gastos de inversión más

gastos de consumos) a cada nivel posible de ingreso son mostrados por la línea continua $C+I+G$; si no existiese ningún límite para producción real, el ingreso subiría hasta YZ , donde el gasto real sería igual a la producción real, como lo muestra la Intersección en D con la línea de producción de 45° . Pero aceptemos que existe un límite de pleno empleo para la producción real, dado por Y_{PE} . El ingreso real no puede alcanzar YZ , en Y_{PE} la demanda total ($C + I + G$) es superior a la producción total, dejando una brecha inflacionista igual a AB indicado en la gráfica No. 2. Otra forma de contemplar la inflación por demanda radica en el uso de las curvas IS y LM , veamos este desarrollo en la siguiente (gráfica No 3).

Gráfica No. 3



Aquí utilizamos el eje de las abscisas para representar el ingreso real, en tanto que el eje de las ordenadas se emplea para representar la tasa de interés; el nivel de pleno empleo de la producción permanece en Y_{PE} . El equilibrio general se establece en Y_{PE} e i_0 con el nivel de precios Y_{p0} . Un incremento en el nivel de precios puede generarse como un resultado de la demanda total, que desplaza la curva IS_0 hasta IS_1 ;

el exceso de demanda $Y_A - Y_{PE}$ que resulta, origina un alza en los precios, de forma que el valor real de la oferta monetaria disminuye y la curva L_{MPO} se desplaza, hasta L_{MPB} , donde el equilibrio general establece nuevamente, un tipo de interés más alto: i , y a un nivel de precios P también mayor.⁵

1.4 Liquidez, Inflación y Tasas de Interés

¿Cuál sería la actitud del público si las instituciones bancarias ofrecieran a los ahorradores tasas de interés del 20% anual? Las respuestas a esta pregunta pueden ser muy variadas. No sería igual la de un Israelí que está sufriendo una tasa de inflación del 133% anual a la de un salvadoreño, que tiene una tasa anual del 20% o a la de un japonés, cuyo índice inflacionario es del 8.4%.⁶

El hecho de que la tasa de interés se eleve o descienda no significa nada si se toma ese sólo dato aislado. Debe relacionarse con la tasa de inflación y con la tasa de utilidad para que la tasa de interés tome sentido.

Cuando existe un periodo de inflación el dinero pierde poder de compra, por tanto, que al prestar dinero se desea proteger su poder de compra. En este sentido la tasa de interés permite compensar el monto de dinero que se reduce en virtud de la inflación.

El principio, para que el dinero prestado (capital dinero) pueda rendir una utilidad, es necesario que la tasa de interés sea mayor que la tasa de inflación. Si ambas tasas son iguales, los réditos apenas compensarán la pérdida de poder de compra que sufre el dinero por la inflación. Pero si la tasa de interés es menor a la

⁵ Ver John M. Keynes "La Teoría de Empleo, el Interés y Servicio" Edit. FCE. México 1980

⁶ Tasas de crecimiento medidas de junio de 1979 a junio de 1980, según cifras del Fondo Monetario Internacional. Financial Statics. Ago 1980.

tasa de inflación, entonces los réditos ni siquiera compensarán la pérdida del poder de compra del dinero provocada por la inflación.

Como podemos comprender, ambas tasas se hallan en íntima relación. Cuando la tasa de inflación aumenta, la tasa de interés no tiene más remedio que aumentar también por lo general. Pero inversamente, al disminuir o aumentar la tasa de interés puede hacer que la tasa de inflación disminuya o aumente. No hay regla general para manipular la tasa de interés a fin de regular la tasa de inflación. Unas veces, dependiendo de las circunstancias concretas, al inicio del proceso inflacionario, elevando la tasa de interés se puede disminuir la de inflación (por ejemplo hay menos empresas y personas que piden créditos y eso disminuye el dinero en circulación). Pero otras veces, especialmente cuando la inflación ya ha sido anticipada, una elevación de las tasas de interés puede entrañar un alza en las tasas de inflación pues ante la desesperación de ver como la inflación roe el poder de compra del dinero las personas piden más créditos sin importarles que la tasa de interés sea muy elevada. Ya que es la única manera como puede conseguir un automóvil, una casa, etc. En consecuencia, la manipulación de la tasa de interés con el fin de bajar la tasa de inflación es altamente incierta y, en muchas ocasiones produce efectos opuestos a los que se desea alcanzar y mucho tiene que ver en este proceso las expectativas de los poseedores en cuanto a las perspectivas inflacionarias futuras.

En los inicios de un periodo inflacionario, cuando la cantidad de moneda por unidad de producción aumenta inicialmente más rápido que los precios, el público no prevé aumentos de precios; piensa que cada aumento de precios es sólo transitorio y de ahí que esté dispuesto a retener dinero en efectivo en la creencia de que los precios bajarán en el futuro. Pero si la cantidad de moneda continua creciendo más rápidamente que la producción de precios continuarán subiendo y tarde o temprano el público llega a prever mayores aumentos en los precios. Entonces desea reducir la

cantidad de dinero en efectivo que retiene, no sólo a su anterior valor real, sino a un nivel todavía más bajo.

Cuando los precios han mostrado una reciente aceleración, se produce un efecto demorado en las tasas de interés, las cuales tienden a subir después de una aceleración y bajar después de una desaceleración. La razón de ellos son las expectativas del público de que se registren tasas más elevadas de aumentos de precios, lo cual anima a los empresarios a pagar tasas más elevadas y a los prestamistas a prestar a intereses más altos. Este efecto retardado se debe a que la aceleración inicial de los precios va acompañada por una tasa más rápida de expansión monetaria que, en virtud del efecto de la liquidez, tiende a bajar las tasas de interés, con lo que viene a compensar el efecto opuesto del cambio de precios esperado.

Por otra parte, como el interés es un precio, una parte de la ganancia, también tiene efectos sobre ella. Si consideramos que el empresario divide su ganancia entre lo que le queda a él y lo que debe de dar como réditos al prestamista de dinero. Desde este punto de vista, la tasa de interés tendría que bajar si baja la ganancia de las empresas tomadas en su conjunto. El empresario tiene el deseo de mantener baja la tasa de interés, porque así puede obtener una mayor ganancia. Pero si la tasa de interés llega a igualar a la tasa de ganancia, entonces el empresario no se quedaría con ninguna porción de la utilidad, sino que tendría que pagarla íntegramente al prestamista en la forma de créditos. Aún más, si la tasa de interés llega a ser mayor que la tasa de ganancia, entonces el empresario no sólo no obtendría utilidad sino que tendría pérdidas al tomar dinero prestado. Como consecuencia de esto, los resultados de la operación de la empresa se verían disminuidos y el precio de sus acciones tenderá a bajar.

A un empresario cuya ganancia apenas alcanza a la tasa de interés le conviene más vender su empresa y colocar su dinero en el banco. Recibiría la misma ganancia en forma de réditos, con la ventaja de que no tendría que correr riesgos. Por tanto, para que un empresario tenga el incentivo de invertir su dinero en la empresa y de trabajar en ella, se requiere que la tasa de ganancia sea mayor que la tasa de interés.

En tiempos normales en que los negocios con prosperidad y que la inflación es moderada, la ganancia tiende a fijar el monto de la tasa de interés. Pero cuando los negocios entran en dificultades, por ejemplo, cuando hay sobreproducción o subconsumo, las ganancias bajan, para compensarlas el empresario comienza a elevar el precio de sus productos. Se inicia así una dinámica inflacionaria que desestabiliza todo el sistema económico: la tasa de inflación sube y alcanza a la tasa de interés; la tasa de interés aumenta entonces para rebasar a la tasa de inflación, pero al aumentar tiende a igualar a la tasa de ganancias y a reducir la utilidad del empresario. Para compensar esta reducción de sus utilidades el empresario aumenta más los precios de sus productos, reactivando con ello este proceso inflacionario.

Cuando se acerca un periodo de depresión, es decir cuando las utilidades de la empresa van en disminución, se opera una situación tal que el capital abandona su forma de capital industrial, o sea capital directamente aplicado a la industria, en virtud de la tendencia a la baja de las ganancias y de los riesgos de la sobreproducción y la quiebra, para asumir la forma menos riesgosa de capital dinero de préstamo. Después de la crisis disminuye su importancia porque entonces lo que se requiere es capital industrial.

Lo que facilita este cambio en la forma de capital son los elevados beneficios contables que obtiene la empresa debido a que los cargos por depreciación de maquinaria y equipo, así como de los inventarios son bajos pues se computan

generalmente según sus costos originales. Y estos no llegan a superar los precios para sustituir o reponer exactamente los materiales y activos consumidos. Esto ocasiona que posteriormente la empresa se encuentre con que los fondos de depreciación resultan inadecuados para sustituir el equipo que se ha desgastado. Entonces, parte de lo que parecen ser utilidades, son en realidad depreciación no cargada, dada que ese dinero precise usarse para suplir las reservas para adquirir nueva maquinaria y equipo. Estas pseudo utilidades se reparten y pueden invertirse como capital-dinero mientras llegan tiempos mejores, atraídas por las tasas de interés que están en alza.

Esta expansión de capital-dinero se ve seguida por una expansión del crédito. Especialmente si las perspectivas de los poseedores de dinero indican un aumento de la inflación. La expansión del crédito en los últimos años aparece como un fenómeno mundial, cuya función es impulsar el consumo para alentar la producción y contrarrestar las tendencias a la depresión a la vez que da salida al capital que ya no encuentra aliciente en la industria.

La cantidad de dinero ahorrado por el público en los bancos determina la cantidad de dinero que los bancos pueden ofrecer en préstamo al público y al Estado. Si el público ahorra poco en el banco, la oferta de créditos bancarios es menor y la tasa de interés tiende a subir. El dinero entonces se "encarece".

El incremento de la inflación en mayor proporción que la tasa de interés es lo que anima al público a dejar de ahorrar dinero y a canalizarlo hacia el consumo, en especial de aquellos artículos que lo protejan contra la pérdida de valor como son los terrenos, las casas, los metales preciosos, etc. Pero al mismo tiempo esta baja en el ahorro y el aumento del consumo han incentivado la producción y han funcionado como un factor que contrarresta la tendencia del sistema económico hacia la depresión.

Sin embargo, existe un peligro a largo plazo de persistir esta tendencia. Puede aumentar el endeudamiento de individuos y empresas a tal grado que el ahorro futuro se vea amenazado por la necesidad de cubrir sus deudas. Esto puede desalentar la producción, volviendo lenta la renovación del aparato productivo y causando una declinación en la productividad, con lo cual se resentirán posteriores aumentos en los precios relativos de las mercancías (inflación) y una disminución de los salarios reales. Llega a existir entonces una aguda contradicción en el sistema económico; por un lado, es preferible para la economía disminuir el nivel de ahorro, porque así se aumenta el consumo y se alienta la producción; pero por otro lado, disminuyendo el ahorro se disminuye la inversión y la economía tiende a la depresión. Teóricamente, aumentando el ahorro se baja el consumo y se provoca la tendencia a la depresión pero al mismo tiempo hay posibilidad de que aumente la inversión y por esa vía el empleo y el mercado interno, siendo esto un factor clave en el desarrollo económico de los países.

Por tanto, el aumento del endeudamiento y la disminución del ahorro contribuyen a elevar la tasa de interés, al mismo tiempo que conduce al sistema económico al borde de su resistencia.

Otro factor que puede aumentar la crisis es la política de impuestos, si esta se orienta al consumo, reduce los ingresos del gobierno por concepto de impuestos. Para compensar la reducción, el gobierno aumenta el déficit presupuestario. Para cubrirlo puede optar por dos cosas: aumentar la masa monetaria con lo cual, bajo las condiciones descritas aumentará la inflación o, pedir dinero prestado a los bancos, con lo cual el dinero ahorrado se canaliza al Estado en lugar de destinarlo hacia la inversión de las empresas en plantas y equipos.

1.5 Mecanismos de Control de la Inflación y su Efecto

Sobre las Tasas de Interés

Dentro del marco de mecanismos susceptibles de emplearse para combatir la inflación, podemos contar con dos tipos de instrumentos: los económicos y los no económicos. Dentro de los primeros podemos mencionar, las medidas monetarias, crediticias y fiscales. Quedan comprendidos en los segundos, los controles directos y demás mecanismos que de una forma u otra influyen sobre el fenómeno del alza de precios.

Medidas económicas

a) Medidas monetarias y crediticias. Podemos aseverar que en el mundo moderno la instrumentación de las medidas monetarias y crediticias, influyen decisivamente en el control de la inflación y al mismo tiempo a resguardar y promover el desarrollo económico dentro de canales adecuados.

Según Fousek⁷ "La política monetaria y crediticias, opera específicamente a través de cinco factores relacionados entre sí: la disponibilidad del crédito con relación a su demanda; el volumen de dinero; el costo de crédito; el precio de los activos de capital y la liquidez general de la economía, los instrumentos que por su importancia destacan dentro del marco monetario para poder cumplir con su cometido, emplean básicamente los instrumentos de índole cuantitativo (tasa de redescuentos, encajes legales y operaciones de mercado abierto) así como controles selectivos y directivos del crédito.

⁷ Peter G. Fousek. Los Instrumentos de la Política Monetaria. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos. México 1969.

Tasa de redescuento

La política de redescuento opera modificando tanto el costo como la disponibilidad de crédito bancario; cabe mencionar que su peso para la consecución de este objetivo, depende del tipo de relación que exista entre los bancos miembros y el banco central, quien es el encargado de aplicar y llevar a la práctica todas y cada una de las medidas monetarias y de orden crediticio.

Entrando en el campo de operación de esta política monetaria, como parte integrante de una política antiinflacionista, la elevación de éstos hace más gravosos los préstamos y los gastos para consumo y por ello, hace que se reduzcan las actividades que se apoyen en fondos tomados a préstamos. La sucesión de los hechos ante altas tasas de descuento es la siguiente: *Reducción de préstamos bancarios a las instituciones miembros, menores peticiones de comerciantes y particulares de fondos para fines de inversión y consumo. Resultado, menor presión inflacionista.*

Operaciones de Mercado Abierto

En algunos países, particularmente los desarrollados, se ha realizado este mecanismo como uno de los principales instrumentos de política monetaria y en especial para controlar el crédito. Empero, es conveniente señalar que estas operaciones tienen menor éxito en las zonas subdesarrolladas, lo que no significa que en alguno de ellos esté recientemente cobrando importancia la operación de compraventa de valores en los mercados financieros de estos países.

En países altamente desarrollados, verbigracia, Canadá, las operaciones de mercado abierto se realizan con valores de todo tipo de vencimiento y persiguen, entre otros los objetivos siguientes:

- a) Una actividad diaria tendiente a reducir las perturbaciones en el mercado y las operaciones para compensar los cambios temporales o estacionales en la liquidez del mismo.
- b) El Instituto emisor tiene como misión preservar las reservas bancarias al nivel que se considere apropiado para fines de política monetaria; y,
- c) El Banco Central tiene por objeto ampliar el mercado de valores gubernamentales.

En suma, las operaciones de mercado abierto constituyen un elemento empleado para restringir la expansión crediticia y monetaria, esto significa que como mecanismo antiinflacionario se ha empleado para colocar valores gubernamentales generalmente en el sistema bancario: La forma de operar de este mecanismo radica en influir sobre la reducción de las reservas en efectivo de los bancos miembros, con lo que se limita la capacidad de ampliación de crédito de las instituciones bancarias, financieras y demás organismos que pueden determinar una influencia sobre la ampliación del crédito en un país.

Encaje Legal

La importancia de estas operaciones deriva entre otros factores, de que cuando se le modifica, la reserva legal funciona como mecanismo que influye en la disponibilidad de los recursos bancarios que estos pueden canalizar para préstamos e inversiones; por otro lado, cuando permanece constante el encaje legal, puede sentar las bases para efectuar diversas políticas monetarias. Podemos encontrar dentro del marco de los encajes legales flexibles y selectivos, sobre los que vamos a hacer referencia posteriormente.

En resumen, el adecuado manejo de los encajes legales, conduce a restringir o ampliar las reservas bancarias cuando se acude a la política monetaria, con el fin de darle una cierta orientación a la economía de un país.

El encaje legal obligatorio mayor, es un instrumento esencialmente antiinflacionario, porque acciona sobre la cantidad de reserva de los bancos afiliados al sistema de banca central, reduciendo la capacidad de lograr aumentos substanciales sobre la base crediticias.

Coefficientes de Liquidez

Este instrumento como herramienta de control crediticio, ha sido desarrollado y empleado por los Bancos Centrales para influir sobre el sistema bancario, para mantener reservas mínimas en forma de activos líquidos, que de antemano se señalan y que pueden ser en forma de efectivo y valores gubernamentales, fijados en proporciones a los depósitos que en el aparato bancario crediticio existe, en un momento determinado.

Controles Directos y Selectivos de Crédito.

En forma adicional a los instrumentos tradicionales del crédito se han desarrollado otros que persiguen afectar actividades en campos específicos. Entre otros instrumentos, destacan controles cualitativos y selectivos del crédito; las directrices del instituto emisor al sistema bancario comercial y las regulaciones directas e inversiones de la banca comercial.

En la presente investigación, sólo enumeraremos y describiremos algunos de los instrumentos que quedan comprendidos dentro de los controles selectivos y directos del crédito.

Tipos de Controles Selectivos del Crédito.

a) Tasas diferenciales de redescuento y requisitos de elegibilidad.

Este mecanismo funciona mediante la selección de documentos que pueden ser descontados por la banca central y además establece la tasa a que los papeles considerados como elegidos, han de ser redescontados; así documentos amparan actividades que tienen preponderancia para el desarrollo económica, por ser estas actividades netamente productivas, reciben un trato diferencial en comparación con otros que no son considerados básicos para el desenvolvimiento económico.

b) Encajes legales Selectivos.

Este sistema operará en condiciones parecidas a la descrita anteriormente, ya que por medio de ella se pueden reducir los encajes legales exigibles en un momento determinado, o bien, aceptar en calidad de encaje legal, ciertos papeles que amparan actividades de interés nacional, en sustitución de efectivos que como es sabido, es la forma común de realizarla. Con ello se logra impulsar definitivamente ciertas áreas de producción comúnmente descuidados por su bajo rendimiento, pero que por ser de importancia para la economía nacional, deben ser atendidas inaplazablemente.

Podemos encontrar otras formas de controles selectivos del crédito, como por ejemplo: los controles de créditos al mercado de valores y a los bienes raíces y la regulación del crédito a plazo al consumo. Estas medidas constituyen instrumentos altamente antiinflacionistas, ya que pueden orientar las reservas crediticias y

monetarias hacia fines netamente productivos y evitar que el uso del dinero presione sobre el alza inmoderada de los precios.

Aspectos fiscales Antiinflacionarios.

Entramos ahora a analizar los efectos que sobre la cuestión inflacionaria puede desempeñar la política fiscal en un sentido moderno.

Los objetivos de la política fiscal podemos resumirla en tres aspectos fundamentales: ⁸

- a) Conseguir ajustes en la asignación de los recursos;
- b) Conseguir ajustes en la distribución de la riqueza y renta, y
- c) Conseguir la estabilización económica.

A nuestro juicio, el campo de acción de la política fiscal a juzgar por su cometido, constituye un poderoso instrumento que a través de la manipulación de los elementos que integran el ámbito fiscal, puede conducir a resultados que constituyan un fuerte instrumento para combatir presiones sobre el alza de precios.

Si analizamos por separado los objetivos antes mencionados, aunque en forma sucinta, podemos ver con claridad el grado de influencia que este instrumento significa sobre el crecimiento de precios. Veamos pues el primer objetivo.

Cuando se pretende conseguir ajustes que de alguna forma conduzcan al uso más eficiente y cabal de los recursos productivos de un país, es evidente que se está procurando conseguir un proceso continuando y elevado ritmo en la generación de

⁸ Musgrave A. Richard. Teoría de la Hacienda Pública. Editorial Aguilar.

bienes y servicios que la constante demanda de una población creciente, requiere continuamente y esto constituye uno de los principales pilares para frenar las presiones inflacionarias. Es evidente que el objetivo pugna por una combinación que permita el uso óptimo de los factores productivos, procurando que la asignación de recursos se realice fundamentalmente por el mecanismo del mercado, pero este mecanismo falla en algunos casos, como sistema eficiente de asignar recursos y entonces es cuando puede la política fiscal intervenir y lograr con ello, una utilización, lo más cercana a la óptima de todos los factores productivos⁹.

Por su parte, el objetivo de lograr ajustes en la Distribución del Ingreso y la Riqueza constituye también, a nuestro juicio, un instrumento que si bien directamente no influye en el combate al alza de los precios, si consigue algún efecto en forma indirecta, pues permite al estar equitativamente distribuida la renta, que se garantice una producción de bienes y servicios en forma fluida y por supuesto, enfrentarse al problema que presenta una situación de naturaleza inflacionaria. Sin embargo, consideramos que la función estrechamente conectada en la lucha contra la inflación, lo constituye el objetivo de conseguir la estabilidad económica; pues pretende mantener una alta utilización de los recursos y valor estable de la moneda.

Este objetivo funciona no sólo para controlar problemas de índole inflacionaria, sino que puede ser utilizado para conseguir evitar el fenómeno opuesto, o sea, la deflación, los principios en que se apoya este objetivo son simples y pueden ser expresados sucintamente, de la siguiente forma:

- a) Si existe un fuerte desempleo, se debe influir sobre el nivel del gasto total, haciendo aumentar el nivel de la demanda.

⁹ Véase Musgrave A. Richard, op. Cita. Teoría de La Hacienda Pública Pag. 6-17

- b) Si la inflación es acentuada, habrá que disminuir el nivel de demanda, de modo que los gastos totales se ajusten a un nivel inferior con el monto de la producción media, lograda en precios constantes en lugar de precios en alza.
- c) Cuando se estuviese en pleno empleo y hubiese estabilidad en el nivel de los precios, se haría necesario mantener el nivel de gastos monetarios para evitar la inflación y el paro.

La forma de operar del último objetivo en cuanto al problema de la inflación, se desarrolla bajo un esquema sencillo; supongamos que estamos en una situación de más ó menos pleno empleo de forma tal, que la oferta sea casi idéntica. Si sobreviene un aumento en la demanda, esto acarrea la inflación; entonces, la herramienta fiscal operará de la siguiente forma: los gastos del gobierno en bienes y servicios deben reducirse, deben incrementarse los pagos impositivos y suprimirse los pagos de transferencias.

Notamos que los instrumentos empleados para efectuar los ajustes a partir de la política fiscal, emplea los instrumentos impositivos, de gasto, transferencia; nos queda por ver solamente la forma en que habrá de ser manejada la deuda en épocas de alza persistente en el nivel general de los precios.

El manejo de la deuda puede impedir la expansión del circulante y el crecimiento del crédito. Existen dos formas de poder, con el auxilio de la política fiscal, lograr manejar la deuda con fines antiinflacionistas.

- a) Por medio del retiro de los valores en poder de los bancos en base en un superávit presupuestal y b) Amortización de la deuda pública en poder de los bancos

mediante la venta de bonos inelegibles para bancos, a inversionistas no bancarios (como lo son Compañías de Seguros, Bancos de Ahorro, etc.)¹⁰

Otras medidas contra la inflación y que pueden ser empleadas en algunos países, consiste en la esterilización de las entradas de divisas.

¹⁰ Véase Kennel, K. Kurihara. Teoría Monetaria y Política Pública. F.C.E, Capítulo 5.

CAPITULO II.

DETERMINANTES EN LAS ETAPAS INFLACIONARIAS EN MÉXICO.

Durante muchos años el peso mexicano ligo su historia y su destino al precio del oro y de la plata en los mercados internacionales, para finales del siglo XIX sufrió un descenso de su precio con respecto al oro; como en México el peso plata era el equivalente general y el medio de circulación más importante, el descenso de la paridad oro-plata del mercado mundial significo una pérdida del poder adquisitivo de nuestra moneda con el exterior y en particular con el dólar norteamericano.

La paridad peso-dólar estaba directamente vinculada a las oscilaciones de los precios del oro y la plata en el mercado mundial, ésta situación se mantuvo durante el porfiriato y los primeros gobiernos postrevolucionarios, a pesar de que Venustiano Carranza como presidente del país estableció el patrón oro en 1918.

Los efectos de la gran depresión de 1929 provocó déficit en la balanza de pagos por la salida de oro del país reafirmandose la plata como medida de cambio, para 1931 el gobierno desmonetizó el oro, estableciendo a la plata como medida de pago forzoso, mientras los billetes de banco eran sólo aceptados voluntariamente excepto en oficinas públicas, todo ello obliga al gobierno a dejar el peso al libre juego de la oferta y la demanda en el mercado internacional de cambios (de julio de 1931 a diciembre de 1933), es decir la "flotación" como ahora se le llama, cambió la paridad de 2 pesos a 3.60 pesos por dólar, hasta 1933 que el Banco de México (fundado en 1925), decidió una paridad fija, bajo estos dos hechos fundamentales desmonetización del oro y paridad fija, se sentaron las bases para el sistema monetario moderno, creando así una reserva monetaria para cubrir los déficits con el exterior.

La ley que se estableció con el presidente Plutarco Elias Calles el 25 de julio de 1931, para suspender el patrón oro, sostuvo los siguientes puntos sobresalientes;

- 1º. Equivalencia teórica como en 1905 de 75 centigramos de oro para el peso.
- 2º. Desmonetización y libre comercio internacional del oro.
- 3º. Otorgamiento de poder liberatorio ilimitado a las monedas de plata, que lo tenían hasta entonces teóricamente restringido a veinte pesos en cada operación y prohibición de acuñarlas con el objeto de limitar cuantitativamente esos signos.
- 4º. Emisión de billetes del Banco de México, de admisión voluntaria, y
- 5º. Creación de una reserva monetaria para lograr la estabilidad en el mercado de cambios.

“La circulación monetaria comenzó a descender debido a que los billetes del Banco de México no podían salir sin redescuentos, a que se suspendió la acuñación de la plata y a que había un constante atesoramiento de dicha moneda.

El stock metálico era en esa época aproximadamente de 200 millones de pesos plata y una parte se hallaba atesorada, los depósitos a la vista que ascendían a 143 millones de pesos de junio de 1931, declinaron a 115 millones, un mes más tarde y a 95 millones en marzo de 1932.

La situación imperante y en particular el descenso de los precios obedecía a dos causas: 1^{ra}. una derivada de la crisis económica mundial y lo otra proveniente de la escasez de moneda circulante que ahogaba los negocios. La influencia de la crisis mundial sobre el país no podía dominarse, pero si podían darse ciertas medidas para ayudar a mejorar la situación interior.”¹¹.

¹¹ Antonio Ortiz Mena, 50 Años del Mercado de Valores, Revista Mercado de Valores No. 4 Febrero 15 de 1990. Pág. 4.

En la reforma del 9 de marzo de 1932, se autorizó a la Secretaría de Hacienda, para ordenar la acuñación de moneda de plata de un peso del cuño legal, en la cantidad indispensable para corregir la insuficiencia de los signos de cambio a juicio del Banco de México.

Una de las funciones del Banco de México, de acuerdo con su Ley constitutiva, era la regulación de la circulación monetaria y los cambios sobre el exterior, en 1931 quedo privado de estas atribuciones, que pasaron a la Junta Central Bancaria recién creada, pero la Ley de 1932 devolvió al Banco de México sus funciones de Banco Central, también se reformo la Ley de Instituciones de Crédito, obligando a las instituciones de crédito autorizadas para recibir depósitos a plazo no mayor de 30 días, a asociarse al Banco de México, suscribiendo acciones por una cantidad no inferior al 6% de su capital y reservas, la asociación era nominal, se trato de inducir a los Bancos privados a que aumentaran sus redescuentos, para facilitar la salida de circulación de los billetes de los bancos, obligando a las instituciones a conservar un depósito del 5% del total de los que tuvieran del público a plazo no mayor de 30 días.

Los redescuentos ascendían a 4.3 millones de pesos en el año de 1932 y llegaron a 36.3 a finales de 1934, la emisión de billetes del Banco de México subió de 1.6 millones de enero de 1932 a 42.1 en diciembre de ese año, a 77.7 en diciembre de 1933 y a 100 millones a finales de 1934.

2.1 Origen de la Inflación en el Modelo de Sustitución de Importaciones

Existen dos tipos principales de sustitución de importaciones, el orientado a la sustitución de bienes de consumo (uso final) y el orientado a la producción de bienes intermedios y de inversión.

Según Leopoldo Solís, existen dos fases de desarrollo industrial en el periodo de sustitución de importaciones. "En la primera fase de crecimiento (1936-1956), que podemos llamar de crecimiento impulsado por el sector agrícola, la capacidad para importar se elevó principalmente debido al aumento de las exportaciones de mercancías (productos agrícolas, inclusive en sustitución de los mineros); durante la segunda fase (1957-1967) que se puede denominar de desarrollo a base del impulso industrial, se atenúa el aumento de las exportaciones y la capacidad de importar se vincula más al turismo y endeudamiento externo; al mismo tiempo, el sistema productivo se orienta más hacia el interior, ampliándose la infraestructura industrial y sustituyendo importaciones. En otra palabras, en la primera parte el crecimiento se oriento más hacia el exterior y en la segunda más hacia las actividades ligadas con la demanda interna."¹²

En 1936 se decreto la desmonetización total del dinero y se dio a los billetes poder liberatorio ilimitado y curso forzado, lo que de alguna forma la moneda mexicana deja de depender de las fluctuaciones internacionales del precio de los metales preciosos y en el futuro el valor interno y externo del oro dependería del manejo de la política monetaria, en donde el Banco de México contaba con el monopolio de la emisión de moneda como una de sus funciones de Banco Central,

¹² Leopoldo Solís La Realidad Económica Mexicana, Retrovisión y Perspectivas. Edit Siglo XXI. pág. 217-218

además de poder regular el crédito y el gasto incidiendo en el crecimiento económico y regular la paridad del tipo de cambio con el exterior en particular con el dólar.

De 1933 a 1938, la paridad del peso con el dólar no se altero, por el establecimiento de reformas monetarias, además del manejo del gasto público para impulsar distintos proyectos en el país, es decir que el financiamiento del gasto, era determinado no sólo por los ingresos del gobierno y préstamos extranjeros, ya que se pudo recurrir a la expansión de los medios de pago para financiar el déficit público.

La política expansionista de Cárdenas tuvo efectos negativos sobre la balanza de pagos al aumentar las importaciones y los precios internos, lo que a su vez redujo las exportaciones, al mismo tiempo el país entraba en un periodo de malestar social que fortalecía el movimiento obrero y popular (se dio la expropiación petrolera), que aunadas a la recesión económica mundial de 1937, provocó una salida masiva de capitales que mermaron las reservas internacionales del Banco de México.

Ante la demanda de dólares y con una reserva muy reducida, después de dos años de déficit en la balanza de pagos, el Banco de México decide abandonar el tipo de cambio fijo y dejar que el mercado estableciera la paridad con el dólar, el peso cayó de 3.60 hasta 6 pesos por dólar en agosto de 1939, para luego recuperarse hasta 4.85 pesos por dólar en octubre de 1940, cuando se adopto dicha paridad por el Banco de México.

La devaluación del peso durante el régimen de Cárdenas tuvo diferencias con procesos devaluatorios anteriores, ya que se trato de una devaluación decidida por causas internas fundamentalmente y no por fluctuaciones de los metales preciosos además fue una devaluación forzada y precipitada por la salida de capitales a raíz de las medidas reformistas y la expropiación petrolera.

La mecánica de la devaluación de 1938 (se repetiría en devaluaciones posteriores), impulsada por el déficit del gasto público, inflación mayor a la de Estados Unidos, caída de las exportaciones ligada a la recesión mundial, el déficit en la balanza de pagos, especulación y dolarización o fuga de capitales, disminución de las reservas del Banco de México y la devaluación. Además se genera una crisis por los desajustes que son causados por el proceso inflacionario a merced de la fuga de capitales.

Esta mecánica devaluatoria solo es posible en un sistema donde la moneda es fiduciaria, una situación en que al mismo tiempo los intercambios de mercancías y capitales con el extranjero y en particular Estados Unidos, son determinantes para el desarrollo del país, es decir que la modernización capitalista y la dependencia son el campo por el cual se ha desarrollado la mecánica devaluatoria desde 1938 hasta los ochentas.

La devaluación no debe verse sólo como un fenómeno económico, si no también como un hecho producido por la política económica expansionista o una recesión mundial, por la salida de capitales que hace eminente una devaluación es producto a su vez de una situación política y de interrelación de clases determinada en la correlación de fuerzas entre clases y una materialización de la política que el grupo dominante ha decidido impulsar.

Desde finales de la década de los treinta, el sector manufacturero empieza a constituirse en el más dinámico de la economía mexicana debido a las potencialidades de rentabilidad y crecimiento que ofrecía con relación al resto de las actividades productivas. Las condiciones internas prevalecientes en ese entonces se daban en un marco histórico en el que la agricultura era todavía el sector más

importante por su contribución al empleo, a la producción de insumos, bienes, salario y a la balanza de pagos.

“En 1939 el sector agropecuario generaba 19.8 por ciento del PIB y la industria manufacturera aportaba el 14.3 por ciento del total. La producción manufacturera estaba dominada por los bienes de consumo básico, ya que las industrias de alimentos, bebidas, tabaco y textiles producían 62.3 por ciento del total. Asimismo, la población económicamente activa en el sector agropecuario en 1940 era 65.4 por ciento del total y la industria manufacturera daba ocupación a 9.0 por ciento del total”¹³

A finales de 1939, la Junta Federal de conciliación y arbitraje acordó no elevar el salario mínimo en todo el periodo 1940-1941, para evitar la “elevación del costo de vida”, para el año 1940 hubo cambio de régimen y el movimiento obrero estaba debilitado, no sólo por los dos últimos años que había intitulado la baja del nivel de vida, si no porque su potencial de lucha se había desvanecido enormemente.

Durante la segunda guerra mundial el país experimento una etapa de crecimiento con un acelerado aumento de precios, al mismo tiempo, los capitales externos y el nacional se refugiaron en México ante la incertidumbre de la guerra, estas condiciones crearon presiones devaluatorias, pues si bien la balanza de capitales fue positiva, la inflación crecía más rápido que la de Estados Unidos, aumentando el déficit comercial al mismo tiempo. La actividad económica pudo crecer gracias a las bases que había dejado el cardenismo en materia de infraestructura industrial y modernización del aparato financiero y monetario, de ese modo pudo aprovecharse la demanda exterior provocada por la guerra, sin embargo el crecimiento económico

¹³ Arturo Huerta G. “Economía Mexicana más allá del Milagro”. UNAM 1986. Pág. 19.

inflacionario provocaría una distribución regresiva del ingreso y una baja constante del salario real.

Al terminar la guerra los saldos monetarios acumulados se tradujeron en un brusco incremento de las importaciones y en una fuga de capitales que hicieron que las reservas del Banco de México se redujeran sensiblemente. Por otro lado la reconstrucción de Europa restringió los préstamos en dólares de los organismos internacionales hacia países como México, y el 22 de julio de 1948 se deja flotar el peso, después de 11 meses la paridad del peso cambió de 4.85 a 8.65 pesos por dólar, nivel en el cual las autoridades decidieron fijar el nuevo tipo de cambio a pesos de flotación sólo había llegado a 7.34 pesos por dólar.

La devaluación de 1948-1949, expreso no sólo un nuevo orden internacional que determine la salida de capitales del país, también fue producto de la incapacidad del régimen para aprovechar el auge económico provocado por la guerra para fortalecer la autonomía financiera del Estado y para orientar los capitales en un sentido productivo, esto se sustenta en los hechos que el régimen fiscal no se modificara y por el contrario se financiará el gasto público a través de emisión primaria, lo que agravo el proceso inflacionario y la concentración del ingreso. La política económica del régimen, se manifestaba en la disminución del salario real, acompañada de una política agresiva al movimiento obrero, expresado en el sindicato ferrocarrilero imponiendo la dirección sindical, en los metalúrgicos textiles y otros, más. En el momento de la devaluación el movimiento obrero estaba dividido y debilitado por la represión política oficialista de la CTM, con Fidel Velázquez, el 21 de agosto de 1948 se organiza una manifestación en protesta de la devaluación y el alza del costo de la vida, hay que señalar que a principio de ese año se había firmado un pacto de solidaridad entre los sindicatos nacionales más importantes y representativos (ferrocarrileros, minerometalurgicos y los petroleros), el pacto se

realizó independientemente de la CTM y en oposición a su política oficialista se golpeo fuertemente al movimiento obrero democrático (en septiembre y octubre) ocurrió el conocido "charrazo" a los ferrocarrileros encarcelando a los dirigentes Valentín Campa y Gómez Z.; en julio hubo represión y despidos masivos por la huelga de AHMSA, para el mes de octubre se da la represión a la huelga de la Lana. Por su parte (después de la devaluación) el 1ro de septiembre la CTM reiteraba su apoyo a la política del presidente Miguel Alemán, sin hacer prácticamente ninguna petición y sin adoptar medidas de presión.

Durante los cinco años que medían la devaluación de 1948-1949 y la de 1954, el país continuó por la senda de la industrialización y con altas tasas de crecimiento económico, junto con un alto índice de crecimiento en los precios y del déficit en la balanza comercial y de pagos, si bien la guerra de Corea permitió al país mejorar un poco sus relaciones exteriores, en los años siguientes se agravo sensiblemente el déficit con el exterior, por la caída de los precios en el mercado internacional, sumado a lo antes aludido, para finales de 1953, se incrementaron los precios de algunas materias primas como el algodón y el cobre, todo ello provoco que a principios de 1954 se incidiera la fuga de capitales que tradicionalmente precede a una devaluación, en este caso el Banco de México y el gobierno no esperaron a que sus reservas se agotaran, sorprendentemente el sábado 17 de abril de 1954 el gobierno decide alterar la paridad de 8.65 a 12.50 pesos por dólar, a diferencia de los casos anteriores el peso no "floto", si no que de inmediato se fijo la nueva paridad que tendría una estabilidad por 22 años.

La respuesta de los dirigentes oficiales del movimiento obrero a la devaluación de 1954, fue primero apoyar al presidente Adolfo Ruiz Cortines, bajo una iniciativa de recomendar un aumento salarial del 10% a los salarios, que se aplicó al sector obrero (en muchos casos los sindicatos aprovecharon para obtener

aumentos superiores), y a los burócratas. La manifestación de 25,000 trabajadores en apoyo al gobierno el 5 de septiembre de 1954, prefiguraba una nueva etapa del movimiento obrero.

Desde los años cuarenta y a lo largo de los década del cincuenta, la expansión del capitalismo en México fue impulsado por un proceso directamente vinculado al desarrollo extensivo del modo de producción capitalista, como también por un dinámico proceso de sustitución de importaciones, decididamente favorecido por una política proteccionista a la industria, en este periodo se dio una rápida extensión de la producción mercantil a expensas de una enorme masa de población agrícola de autosubsistencia, "en 1940 la producción agrícola de autoconsumo representaba el 46.9% del total descendiendo abruptamente al 17.9% en 1950"¹⁴

Lo que dio lugar a un considerable éxodo del campo a la ciudad que elevó la proporción de la población urbana con la rural del 35% en 1940 al 51.5% en 1960.

La sustitución de importaciones avanzó considerablemente en los años cuarenta y si bien se desacelero, en la década subsiguiente hizo progresos modestos en la sustitución de bienes cuya producción reclamaba técnicos mayores (principalmente de algunos insumos industriales). En su conjunto la industrialización estuvo caracterizada en este período por la existencia de una baja composición orgánica de capital por la abundante disponibilidad de la fuerza de trabajo a bajos salarios, por el predominio de tecnología industrial de tipo tradicional y por el uso de insumos y materias primas en gran parte de origen nacional, en consecuencia los niveles de rentabilidad fueron comparativamente altos, cuestión que permitía que un capital de proporciones modestas se incrementara aceleradamente.

¹⁴ Miguel Angel Rivera Ríos y Pedro Gómez Sánchez "Economía Nacional, México: Acumulación de Capital y Crisis en la Década del Sesenta", P. 75

El gobierno mexicano fue un promotor directo del desarrollo, mediante la creación de infraestructura industrial y agrícola a través de inversión pública financiada con métodos inflacionarios como la emisión excesiva de dinero, además de la implementación de una decidida política para la promoción industrial en torno al proteccionismo.

A partir de 1948, el gobierno indujo el uso de licencias de importación con lo que consiguió, por una parte el control selectivo del comercio exterior para los fines de acumulación de capital y por otra parte, alentar la sustitución de importaciones dada que las ventajas diferenciales de precios en relación con el mercado mundial creaban una ganancia extraordinaria a favor del capital industrial por un plazo prácticamente ilimitado.

2.2 Inflación y Tasas de Interés en el Desarrollo Estabilizador.

En la segunda mitad de los años cincuenta particularmente a partir de 1957, el proceso de industrialización en México, tendió a desacelerarse de acuerdo a la propia lógica de acumulación de capital, la medida de esta desaceleración estuvo dada por la proximidad de los límites del desarrollo extensivo del capitalismo, bajo la ampliación en la circulación de mercancías y el bajo costo de la fuerza de trabajo en las ciudades.

El proceso de sustitución de importaciones enfrentaba la necesidad de elevar la tasa de acumulación para ascender a la fabricación nacional de insumos industriales, equipo y bienes de consumo duradero, con mejoras en las tecnologías modernas, sin embargo el agotamiento de la industrialización ligera coincidió con la finalización que se tenía de los precios internacionales a favor, provocando una crisis

de divisas que impide la importación de medios de producción y la inversión industrial.

A finales de la década de los años cincuenta las fuerzas políticas se aprestaban en México a conformar las directrices de una nueva administración que gobernaría durante seis años. La política económica constituía una de las principales preocupaciones, las autoridades responsables de la política económica encaraban en 1959 una situación caracterizada por una estructura productiva dinámica; pero en la cual la expansión de la demanda efectiva había llevado consigo un ciclo recurrente de inflación devaluación. La estrategia requería acelerar selectivamente el gasto y tomar simultáneamente medidas apropiadas para encauzar los efectos estabilizadores del crecimiento.

La experiencia demostraba que una vez iniciada la recuperación, con relación al lento desarrollo de 1957-1958, las decisiones de inversión excederían el volumen de ahorro voluntario. Esto había dado lugar al fenómeno de ahorro forzoso para establecer el equilibrio ahorro inversión consecuencia del proceso de inflación devaluación, que a través de los cambios en los precios relativos de los bienes y servicios merma el consumo real de los sectores populares y transfiere ese volumen no consumido a los propietarios de los bienes de producción.

La política de desarrollo estabilizador descarta la generación de ahorro inflacionario forzoso, por lo que se actúo sobre los elementos determinantes del ahorro voluntario.

El desarrollo sostenido consiste en el aumento constante del volumen de la producción por hombre ocupado, presupone básicamente un incremento de la

dotación de capital que haga viable mejorar la productividad y el ingreso real de la fuerza de trabajo y mantener tasas adecuadas de utilidad.

Las demandas de inversión están constituidas por tres categorías: La reposición para mantener el capital, la destinada a existencias y la nueva de crecimiento. El ingreso corriente cubre generalmente las dos primeras; pero es el crecimiento del ahorro para financiar la inversión neta fija (dada una productividad marginal del capital) la que determine el ritmo de aumento del producto interno.

Dado el nivel relativo de subdesarrollo en México a que antes se hizo referencia, la propensión media a ahorrar de la comunidad era reducida, además de la influencia de la devaluación de 1954, había frenado significativamente la propensión marginal a ahorrar (incremento del ahorro por unidad del aumento del ingreso nacional disponible), dicha propensión marginal se había reducido de 0.10 en 1951-1953 a sólo 0.06 en 1955-1958, posteriormente se elevará a 0.21 de 1959 a 1967.

La estrategia consistió en actuar sobre los factores económicos que determinaban al ahorro y acoplar las medidas de política para apresurar el proceso y reubicar el ahorro de donde se genera a donde se utiliza, con el fin de lograr una asignación eficiente de los recursos, debiendo proceder de manera coherente sobre las propensiones marginales a ahorrar de las empresas, los individuos y el gobierno, para elevar al máximo la nueva inversión, se decidió aprovechar también la capacidad de endeudamiento externo, es decir, la transferencia de ahorro del exterior.

En condiciones inflacionarias las empresas y los dueños de los negocios, al obtener altas utilidades, se benefician del ahorro forzoso impuesto a la comunidad, por consiguiente en condiciones de rentabilidad, era preciso reforzar los alicientes al ahorro voluntario derivado de las utilidades normales. La tributación debería

enfocarse a propiciar la inversión de utilidades y a dar incentivos a las inversiones más productivas por medio de subsidios y exenciones, favoreciendo la reinversión de utilidades implica reducir la proporción destinada al pago de dividendos, convenciendo a los inversionistas de que las ganancias futuras de capital, al no ser gravadas, son más atractivas que los dividendos presentes.

En los individuos el ahorro voluntario aumenta a medida que crece el ingreso personal frente a expectativas de lento aumento de precios y de mantenimiento de la paridad cambiaria, además que actuará sobre el destino dado al ahorro existente, ya que en la etapa de inflación devaluación se utilizaba en buena medida para propósitos especulativos (terrenos, divisas extranjeras, inventarios, etc.), para captar el volumen del ahorro existente y el nuevo por medios institucionales y poder posteriormente transferirlo a las actividades productivas más convenientes, era necesario que la tasa de interés real fuera atractiva.

La tasa real de interés es la resultante del nivel de la tasa nominal, de las expectativas del nivel de los precios y del gravamen impositivo sobre el rendimiento de los valores, no era aconsejable elevar la tasa nominal por sus efectos sobre la demanda de fondos para inversión, la confianza en la estabilidad interna y externa se lograría paulatinamente, pero se podía actuar de manera inmediata sobre los impuestos, por lo que se decidió eximir a los rendimientos de valores de renta fija hasta un cierto límite (inicialmente 7%) y gravar con tasas ligeramente progresivas, hasta un 10 %, los rendimientos derivados de intereses más altos al mínimo, los valores ofrecían la seguridad de compra, para reforzar la confianza de los ahorradores, de esta forma se contribuía a captar ahorro externo, ya que existía un margen de interés activo respecto a las condiciones prevalecientes en el mercado financiero de los Estados Unidos.

El gobierno mexicano por su parte, tenía que conjugar la apropiación de recursos reales no inflacionarios, para hacer frente a sus responsabilidades, bajo los propósitos señalados anteriormente, buscando elevar la propensión marginal a ahorrar de las empresas y de los individuos, para lograrlo contaba con dos instrumentos complementarios: los impuestos y el endeudamiento, este último implicaba el pago de intereses y en cuanto a la tributación debería ser mejorada ya que se requería de mayores fondos. La medida que se necesitaba uno u otro expeditamente estaba determinada por características estructurales y conveniencias en distintas coyunturas.

En 1958, la deuda pública apenas representaba el 10.2% del Producto Interno Bruto, la capacidad de endeudamiento era por tanto grande y permitía amplitud de maniobra para acoplar los distintos propósitos, el endeudamiento interno se vinculaba al volumen de recursos que fuese favorable captar sin recurrir a emisiones primarias de dinero que resultarían contraproducentes, el externo aportaría fondos para el financiamiento parcial de inversiones necesarias en riesgo, carreteras, energía, ferrocarriles, industrias, etc. y además ampliaría la oferta de divisas para apoyar la paridad del tipo de cambio.

El Banco de México por su parte, mediante el mecanismo de encaje legal obtendría una proporción adecuada de los ahorros canalizados al sistema bancario privado, determinada en función de las necesidades de incremento de la inversión privada, y los Bancos nacionales también competirían en el mercado para captar directamente ahorros públicos, los recursos reales, internos y externos obtenidos mediante la transferencia del gobierno, financiarían el déficit del sector público de acuerdo con los objetivos de la política de desarrollo estabilizador, ya que en esas circunstancias el déficit no resultaría inflacionario.

La participación del Estado en la actividad económica determinó que muchas actividades importantes, de propiedad privada en otros países, en México lo sean de propiedad pública, por lo que no pagan impuestos o bien relativamente poco, la agricultura ha estado sujeta a un trato preferente y la organización en los ejidos estaba exenta de cualquier gravamen, las cooperativas de toda índole gozaban así mismo de exenciones especiales. El Estado también ve reducida la recaudación impositiva efectiva en virtud de los sacrificios fiscales en que incurre deliberadamente para promover actividades del sector privado, esto ha sido un proceso amplio que ha durado muchos años.

La importancia relativa del comercio exterior en la economía incide en la determinación de la carga fiscal, en esta época México pierde participación en la oferta y demanda global al no recurrir a las devaluaciones como mecanismo de ajuste externo y por el contrario promover la productividad y la oferta, los gravámenes impositivos a la actividad interna han tenido que suplir la pérdida relativa del comercio exterior.

La política de desarrollo estabilizador logró elevar la tasa real de crecimiento y reducir significativamente el coeficiente de inflación: El equilibrio real entre el volumen de bienes y servicios y la demanda de los mismos se gestó desde etapas anteriores a través del gasto público en infraestructura e industrias básicas que por su largo período de maduración y por ser financiado en parte con incrementos de la oferta monetaria ocasionó, en un principio, presiones inflacionarias, pero cuando el capital básico proporcionado por el Estado comenzó a rendir frutos y se continuó ampliando con regularidad, en concordancia con las medidas para elevar el ahorro voluntario y seguir promoviendo la inversión privada, el estímulo a la producción y el equilibrio ahorro inversión contrarrestaron las presiones inflacionarias.

CUADRO No 1
TASA MEDIA ANUAL DE CRECIMIENTO

Conceptos	1951-1958	1959-1967
Producto Interno Bruto:		
Nominal	13.8	10.4
aprecios de 1960	5.6	6.5
Población	3.2	3.4
Producto Real por habitante	2.3	3.0
Precios implícitos en el PIB	7.5	3.6
Coefficiente de inflación (a)	1.34	0.55

FUENTE: ELABORACION PROPIA, con base a datos de NAFINSA "La Economía Mexicana en cifras" 1980

a) Relación de incrementos entre los precios implícitos en el PIB y el PIB real.

De 1950 a 1967, se observa la pérdida en la contribución relativa de las importaciones de mercancías que obedece al proceso de sustitución, en donde la participación del sector externo en la oferta global no acusa una reducción más pronunciada ya que se elevó el volumen del turismo mexicano al exterior, así como el costo de la contribución del ahorro externo al desarrollo, el elemento más dinámico de la demanda global es la inversión de 1951 a 1958 apenas aumento su participación relativa, pero en 1967 llegó a más del 19% del total.

Las exportaciones de bienes contribuyeron en menor medida a la expansión de la demanda real, a precios corrientes la reducción es todavía mayor debido al lento aumento de los precios, lo cual provocó la orientación de los recursos hacia el mercado interno y determinó una menor recaudación impositiva por ese concepto, el turismo contrarrestó la tendencia de mercancías en la demanda global y su aporte al desarrollo de la economía mexicana es también muy importante en términos de la oferta de divisas.

La reducción en el coeficiente de inflación, determino, bajas en las tendencias al incremento de los precios en todos los sectores, debe destacarse la reducción de los precios relativos de los energéticos y de los servicios proporcionados por el sector público, lo cual es consecuencia de la decisión de abastecer a la economía de elementos básicos en cantidad suficiente y a precios bajos. El deterioro de los precios de exportación se compensó, en su efecto conjunto sobre la agricultura, por el establecimiento de precios de garantía internos, maíz, frijol, sorgo, etc.

Hubo cambios en la estructura productiva y en la ocupación de mano de obra que corresponden a las tendencias que eran de esperarse en un país en proceso de desarrollo, el sector agropecuario perdió participación relativa en el valor agregado y la fuerza de trabajo y por otro lado se tiene una mayor participación en la contribución relativa de la industria manufacturera, en parte posible por la falta de flexibilidad de la oferta agrícola y como consecuencia de un proceso productivo que permite atender necesidades de consumo, final e intermedio y de inversión cuya satisfacción requiere de productos cada vez más elaborados, es importante destacar que aunque hubo una participación creciente en el incremento de la fuerza de trabajo absorbida por actividades más productivas quedan diferencias que subsisten en términos de productividad.

En 1959-1967, la productividad del trabajo aumentó a una tasa media anual de 2.6% y el salario real al 3.1%, por lo que se incremento la participación relativa de la clase asalariada en el ingreso nacional disponible, pero la política laboral toma en cuenta que los obreros no calificados sujetos a salario mínimo tienen niveles absolutos de ingresos muy reducidos y por ello deben lograr incrementos nominales más acentuados.

En el mismo periodo el ahorro interno creció con una propensión marginal del 0.21, es decir que por cada peso adicional de ingreso 21 centavos se destinaban al ahorro interno, por el lado del ahorro externo, éste coadyuvó a acelerar el desarrollo económico, al financiar una inversión mayor que la que hubiera permitido el ahorro nacional, se estima que la contribución del ahorro externo a la tasa de crecimiento del producto fue de 10.0% en promedio del valor de la inversión neta.

Durante el periodo del desarrollo estabilizador no sólo ocurrió un incremento regular apreciable del ahorro interno, sino también una proporción cada vez más alta que se canalizó al sistema bancario debido a los mecanismos de atracción hacia este rubro, como se ha señalado, del total del ingreso nacional, los pasivos del sistema bancario elevaron su proporción de 28% en 1950-1958 a 38% en 1959-1967, de ésta proporción los valores de renta fija principalmente ahorro voluntario representaban más de la mitad y aumentaron de 4,500 millones de pesos en 1960 a 37,000 millones en 1967, destacando el dinamismo de los valores emitidos por las instituciones privadas, ya que en 1960 obtuvieron 2,200 millones de pesos (49% del total), y en 1967, 29,200 millones (79%), el sector público en cuanto a los bancos nacionales y Patronato del Ahorro Nacional, captó en 1960 el 51% y para 1967 el 21%, con lo que se deduce claramente la política para inducir al ahorro a largo plazo y restar paulatinamente liquidez al sistema mediante la creación de valores de renta fija con plazos de vencimiento de un año o más a tasas de interés más atractivas.

La utilización de los recursos absorbidos por el sistema bancario fue muy dinámico y sobre todo para el sector público, a través del Banco de México aprovechó la alternativa de financiamiento utilizando el 45% en promedio del financiamiento canalizado por el sistema bancario.

Los fondos del sistema bancario se destinaron en su mayoría a la industria y a la agricultura, evitándose canalizar cantidades excesivas al comercio y en general a operaciones no vinculadas a la inversión.

En lo que se refiere al sector agrícola, por las características de tenencia de la tierra y por tratarse de una actividad que requiere supervisión y asistencia técnica, el estado toma la responsabilidad estableciendo diversas instituciones, que principalmente por medio de subsidios del gobierno apoyaron al sector, como ejemplo se puede citar; "1000 millones de pesos al año se destinan a subsidiar precios de garantía, y a través de fideicomisos especiales se canalizan recursos externos obtenidos de los organismos financieros internacionales con objeto de ofrecer créditos refaccionarios a plazos más amplios y tasas de interés adecuadas, tres bancos orientan sus actividades hacia el sector agropecuario"¹⁵.

En 1959-1967 el coeficiente de disponibilidad de dinero (relación entre el incremento del medio circulante y el del Producto Interno Bruto a precios corrientes.) El coeficiente real corresponde a la relación con el Producto Interno Bruto a precios de 1960), fue de 1.10; la expresión del medio circulante correspondió a la del valor de los bienes y servicios.

En el período 1950-1953 y 1955-1958, el coeficiente de disponibilidad de dinero es inferior a la unidad, lo que refleja las decisiones de controlar los incrementos del medio circulante a fin de contrarrestar los incrementos de precios y de restringir las actividades especulativas, en particular la compra de divisas.

A partir de 1959, las causas de variación del medio circulante fueron de origen interno y se vincularon a la expansión del valor de la producción, en los periodos anteriores la reducción de las reservas internacionales de divisas requirió

¹⁵ Antonio Ortiz Mena, " 50 Años del Mercado de Valores, Desarrollo Estabilizador una Década de Estrategia Económica en México" Revista Mercado de Valores., pág. 7.

que se ampliaran por causas internas de la expansión de la oferta monetaria. En los años posteriores a la devaluación de 1954, el superávit presupuestal, derivado de los impuestos de exportación (sobretasa del 25.5%), hizo posible restringir las causas internas de la expansión monetaria. Hay que señalar que durante el desarrollo estabilizador el déficit gubernamental no necesito expansión primaria de dinero, ya que se financió con ahorro.

La deuda pública aumento (cuadro 2) en forma considerable, el endeudamiento externo e interno tuvieron un costo por el pago de intereses, en 1967 representaron el 5.2% de los intereses en cuenta corriente de la balanza de pagos y el 20% se destino a cubrir amortizaciones.

CUADRO No 2
DEUDA PUBLICA

CONCEPTO	% del PIB a precios corrientes		
	1950	1958	1967
Endeudamiento total	11.4	10.2	20.9
Interno	4.8	4.0	11.9
Externo	6.7	6.2	9.0

Fuente: Elaboración propia los datos fueron tomados de NAFINSA "La Economía Mexicana" 1980.

El acceso de México al crédito en los mercados financieros internacionales se restableció con los convenios firmados por el gobierno durante la década de los cuarenta y el pago anticipado de la deuda externa realizado en 1962 y 1963, lo que permitió crear las condiciones de la capacidad de endeudamiento a largo plazo, para

financiar proyectos de inversión, además facilitó el flujo continuo de inversión extranjera directa, esto es que durante la década de los sesentas se realizaron emisiones de bonos de fomento económico por más de 350 millones de dólares, de los cuales la mayor parte se colocó en Europa.

En el marco del comercio externo en el período de desarrollo estabilizador predominaron dos características principales:

La decisión de no devaluar.

El uso del crédito externo a largo plazo para complementar los recursos que antes proveía el sector exportador y procurar a la vez diversificar las exportaciones de bienes y servicios, prosiguiendo con la sustitución de importaciones.

La balanza de pagos se determinó básicamente por las condiciones internas de la economía, bajo la concepción que la capacidad del sistema productivo abasteciera la demanda externa y conseguir recursos necesarios en divisas para pagar las importaciones que implicaba el desarrollo de la economía.

Hay que destacar que la vinculación se acentúa con los Estados Unidos, ya que más del 60% del intercambio se dio con ese país y por la relación con el dólar (principal moneda de reserva en el mundo), se condicionó la necesidad de mantener en todo momento la libre convertibilidad del peso, además se desarrollaron otro tipo de influencias como la transferencia de tecnología y de la organización empresarial facilitando la inversión extranjera directa y oportunidades de capacitación en ese país.

La sustitución de mercancías importadas se realizó con mayor intensidad en los bienes de consumo, en la primera etapa del periodo de sustitución de importaciones, en el desarrollo estabilizador las importaciones se ligaron al proceso de industrialización y capitalización del país, en 1967 los bienes de producción importados representaron el 84% del total de mercancías; 38% maquinaria y equipo; 46% a bienes intermedios y sólo 16% en bienes de consumo.

Las tendencias del desarrollo económico en los dos países y la evolución relativa de los precios se indica a continuación en el (Cuadro 3):

CUADRO No. 3
TENDENCIAS DEL DESARROLLO ECONOMICO

Años	Tasa media anual de crecimiento del PIB				Coeficiente de inflación _a	
	Nominal		Real		E.U.A.	México
	E.U.A.	México	E.U.A.	México		
1951-1958	5.8	13.8	2.9	5.6	0.97	1.34
1959-1967	6.5	10.4	4.6	6.5	0.39	0.55

Fuente: Elaborado con base a datos de NAFINSA, "La Economía Mexicana en cifras" 1980.

a) Relación de incrementos entre los precios implícitos en el PIB real.

El crecimiento real en México fue superior, los precios aumentaron al principio con mayor rapidez, pero posteriormente hubo más concordancia en los respectivos coeficientes de inflación. A partir de 1961, la llamada nueva política económica de los Estados Unidos, hizo viable un período prolongado de cabal aprovechamiento del potencial de crecimiento de ese país, lo cual sin duda facilitó el desarrollo estabilizador. El ritmo más acelerado de crecimiento en México apenas

hizo mella en la profunda disparidad de poder económico relativo, basta recordar que en 1967 el ingreso por habitante representó tan sólo el 13.3% del de Estados Unidos.

2.3 Resurgimiento de la Inflación en la década de los Setentas

Durante los años sesentas toman cuerpo la expansión y el predominio de la gran empresa oligopólica en la economía mexicana, detectándose dos fases en el periodo; una que se inicia en 1962 y concluye en 1970, caracterizada por el rápido crecimiento de la economía y el mantenimiento de una tasa de inflación notablemente baja y la estabilidad cambiaria; y la otra que arrancó en 1971 en la que tienen lugar una profunda crisis económica y financiera con una devaluación demasiado severa, la inflación adopta una dinámica explosiva.

La estructura oligopólica que se inicia en México desde su industrialización se acentúa y consolida en la década de los sesentas, comandada por un rápido crecimiento y diversificación de la estructura industrial en algunas ramas relacionadas con la producción de bienes durables de consumo y con una apertura limitada de nuevos campos productivos por parte del Estado. De ésta forma, la industria nacional comienza a adquirir un perfil moderno dirigida al comercio y los servicios urbanos, sin embargo, se trató de una modernización y un crecimiento global que esconde desigualdades sociales y regionales, generando un esquema de desarrollo autolimitativo, las principales características del periodo son:

- a) El sector agrícola, se había presentado como un polo dinámico, en donde predominó del minifundio y la empresa familiar, que respondió casi siempre positiva con limitaciones de desarrollo, a las exigencias industriales, proveyendo de divisas, materia primas y alimentos y mano de obra.

- b) La provisión de alimentos y mano de obra por parte del campo, al combinarse con un estricto control sobre los trabajadores industriales a través de sindicatos, hizo posible que aumentara más la productividad que los salarios además de la política proteccionista a la gran empresa le ofreció ganancias extraordinarias.
- c) El dinamismo relativo de la oferta de alimentos agrícolas y el control sindical, como pilares de la estabilidad interna de los precios.
- d) La combinación de salarios bajos-proteccionismo, fue aprovechada por las empresas ologóplicas, pudiendo mantener una elevada propensión marginal a consumir entre las clases de mayores ingresos, permitiendo un desarrollo del sistema financiero a partir de los cincuentas, acentuando su concentración en los sesentas, para financiar el consumo de bienes durables hacia las clases medias.

“El periodo más estable desde 1940 ha sido el comprendido entre 1962-1970, tal como nos lo indica la varianza del 3.8%, esta etapa de crecimiento ologóplico de la economía mexicana, no sólo ha sido el más estable, sino también el de más alto crecimiento. Como es sabido a ella se asocia un política llamada del desarrollo estabilizador”.¹⁶

A partir de 1971 la economía entra en una fase de crecimiento global más lento y menos estable, mostrando sus contradicciones, el crecimiento de los salarios reales que se desarrolla en esta fase no es capaz de contrarrestar las tendencias de concentración del ingreso de los asalariados urbanos en contraste de la pobreza del campesinado. Por otro lado el proteccionismo a la industria del consumo, estimulo la importación de bienes de capital, lo que originó que no avanzará la capacidad exportadora ni se consolidará la integración de la industria nacional.

¹⁶ Clemente Ruiz Duran y Rolando Cordera Campos “Esquema de Periodización del Desarrollo Capitalista de México”. UNAM F.E Investigación Económica No. 153, Julio Septiembre de 1980. P 38

La expansión del sistema financiero apoyada por el Estado, eximiendo de la globalización a las ganancias de valores de renta fija y los pasivos no monetarios permiten una liquidez prácticamente absoluta, ello permitió la captación de recursos crecientes y constituyo una vía no “inflacionaria”, para financiar el gasto del Estado haciendo cada vez más dependiente y vulnerable a la estructura financiera del país.

En 1968, se concretan las contradicciones sociales y a partir de 1971 desembocaría en la crisis económica más profunda hasta esos días, el cambio de gobierno del primero de diciembre de 1970 cuando llega a la presidencia de la república Luis Echeverría, dio un cambio en la perspectiva del establecimiento de la política económica, reconociendo por el discurso oficial que el crecimiento económico se había alejado de los compromisos sociales replanteando estrategias diferentes para la expansión económica y la redistribución del ingreso, que se pudo observar en las líneas principales que estableció ese régimen, siendo las siguientes:

I. Crecimiento económico con redistribución del ingreso.

- a) Fomento a la descentralización industrial.
- b) Atención directa y masiva a los problemas de las zonas económicas deprimidas.
- c) Canalización de mayores recursos hacia los mecanismos que cumplen una función redistribuida (sistema de seguridad social para los trabajadores urbanos y rurales, programas de salud pública y vivienda popular y organismos públicos de comercialización).
- d) Política fiscal con sentido redistribuido.

II. El Fortalecimiento de las finanzas Públicas o aumento de la capacidad estatal de los recursos que genera la comunidad.

- a) Modernización del sistema tributario.
- b) Reforma del aparato administrativo para evitar la evasión impositiva.
- c) Revisión de la política fiscal de fomento industrial.
- d) Revisión de los precios de los bienes y servicios proporcionados por el sector paraestatal.

III. Reordenamiento de las transacciones internacionales o atenuación al desequilibrio en el sector externo.

- a) Impulso a la exportación tanto de materias primas como de artículos manufacturados.
- b) Diversificación de productos y mercados.
- c) Revisión de la política fiscal y arancelaria para promover la eficiencia productiva y la competitividad internacional.
- d) Desarrollo de la infraestructura y promoción turística.
- e) Impulso a la investigación científica procurando niveles crecientes de autonomía tecnológica.
- f) Aumento a los niveles de producción en el sector primario , básicamente agricultura y minería.
- g) Control sobre el endeudamiento externo, de forma que no supere la capacidad previsible de pago.
- h) Desestímulo a la importación suntuaria y dispendiosa.

IV. Reorganización y reactivación del sector agrícola.

- a) Continuación del reparto agrario.
- b) Fortalecimiento del ejido y modificación de sus formas de organización productiva.
- c) Transferencia al campo de un volumen mayor de recursos financieros, públicos y privados.

En esta estrategia el planteamiento del gobierno federal reconoce más allá del diagnóstico el reconocimiento de inestabilidad y recesión como una nueva etapa de la realidad mexicana, cambiando el rumbo de los elementos esenciales del sistema político de décadas anteriores, ya que mostraba síntomas del agotamiento del modelo seguido hasta los sesentas, "El producto agrícola entre 1960 y 1964 creció a una tasa media anual del 6.2 por ciento y en 1965-1969 lo hizo sólo al 1.2 por ciento, en particular las exportaciones agrícolas, que en el primer lustro crecieron al 9 por ciento anual, en el segundo descendieron al 2.7 por ciento por año"¹⁷. Hay que señalar que el segundo lustro de los sesenta fue preservado a costa de profundizar su vinculación dependiente respecto al exterior. es decir, se apoyo en un nivel creciente de endeudamiento público y de ingreso de capital privado extranjero, lo que amplió los desequilibrios con el exterior. "La deuda externa total del sector público, que en 1966 era de 2,343 millones de dólares, en 1970 ascendió a 4,262"¹⁸, sin embargo hubo un crecimiento del sector productivo privado principalmente de la industria manufacturera.

El principio de propiedad privada y la defensa del capitalismo, en los marcos de un nacionalismo reformista, de un Estado de gobierno fuerte, promotor y director del desarrollo y la vida social en su conjunto y de reformas sociales formuladas como

¹⁷ NAFINSA; La Economía Mexicana en Cifras. México 1974, Cuadros 2.6 Y 7.8.

¹⁸ CASTAÑEDA ROBERTO, "Los Límites del Capitalismo en México", Cuadernos Políticos No. 8 p 63 1974

instrumento de pacificación social, explica la renovación del populismo y la retórica nacionalista, que a partir de 1971 muestran las señales de debilitamiento que más tarde se harían latentes, particularmente con la política norteamericana.

“En el marco de un crecimiento del PIB de 7.7 por ciento, el promedio anual del índice de precios al mayoreo se elevó en 6 por ciento respecto al de 1969, el subíndice de artículos de consumo se incremento en 7.2 por ciento, y el productor en 4.1 por ciento. A su vez, el alza en promedio anual del índice de precios al consumidor fue de 4.8 por ciento. Estos datos, a la luz de la experiencia anterior, pueden parecer irrelevantes, pero si se considera que los precios de 1965 a 1969 presentaron un comportamiento discreto (promedio anual de crecimiento de 2.1 por ciento para precios al mayoreo, 3 por ciento el costo de vida obrera y 2 por ciento el costo de alimentación), resulta claro que se estaba ante presiones inflacionarias desacostumbradas”.¹⁹

Las razones estructurales que explican el agotamiento de la fase estabilizadora, condujeron en 1970 a una coyuntura que planteaba al régimen entrante la necesidad de compatibilizar su línea económica estratégica, con una política de corto plazo que tenía que buscar indudablemente dos equilibrios, el de los precios y el de la balanza de pagos, por ello el núcleo para la política monetaria en 1971 se reorientó a recompensar las condiciones de estabilidad, precios y cambiaría frenando el ritmo de la actividad económica, ya que se elevaron las cargas fiscales a las empresas y personas físicas, comprimiendo el nivel de la demanda agregada.

“Durante 1971 algunas presiones inflacionarias fueron efectivamente aminoradas; el crecimiento del índice de los precios al mayoreo pasó de 6 por ciento

¹⁹ Eduardo González. “La política económica 1970-1976: itinerario de un proyecto inviable” ediciones de cultura popular, México 1989, p.71

en 1970 a 3.7 por ciento en 1971, el costo de la vida obrera de 6 a 3.1 por ciento. Sin embargo, es posible mencionar otros índices en los que la tendencia alcista se agudizó: costo de la alimentación 6.6 y 5.3 por ciento respectivamente, precios al consumidor (nacional) 4.8 y 5.2 por ciento²⁰

La política monetaria se orientó a incrementar el crédito de la Banca Privada mediante la liberación de recursos, la reducción en las tasas de interés de sus fondos no utilizados y la canalización de financiamiento adicionales al Banco de México, pero en 1972 se presentaba la tendencia alcista de los precios, se presentaban factores inflacionarios impulsados por la política del gobierno para que el Estado aumentara su capacidad productiva en la esfera de la economía profundizando la desconfianza del sector privado, aunado al aumento del déficit público y los desequilibrios persistentes con el exterior.

Para 1973 el entorno político creado no deja esperar sus consecuencias, se presentaron presiones alcistas sobre los precios desatando la inflación como uno de los principales problemas del gobierno, el 25 de julio se dio a conocer un programa de acción inmediata para combatir la inflación consistente en dieciséis medidas que se pueden agregar en cuatro líneas de acción:

- a) Control de la demanda por la vía monetaria y fiscal.
- b) Expansión de la oferta tanto interna como de importación.
- c) Mejoramiento de los canales de comercialización hacia los sectores populares.
- d) Controles directos sobre los precios.

²⁰ NAFINSA, OP CIT La Economía Mexicana en Cifras. México 1974 pag. 371 Y 372.

El apartado de la política económica argumentaba que las causas de la inflación eran internas y externas, las primeras obedecían a la especulación y a la insuficiencia de ahorro tanto agropecuarias como industrial, para finales de 1973 el PIB había crecido en términos reales aproximadamente al 7.6 por ciento, los precios siguieron creciendo, el índice nacional de precios se encontraba en 25.2 por ciento, el déficit de la balanza de mercancías y servicios se incremento en 48.9%, la deuda pública había aumentado en el orden del 3.6 por ciento pasando de 4,904.1 millones de dólares en diciembre de 1972 a 6,735.9 millones de dólares en diciembre de 1973. En este contexto general, los problemas implicaban que en el corto plazo se enfatizará en la política económica para estabilizar la economía, para lo cual era necesario renunciar al proyecto planteado al inicio de la administración gubernamental.

La política económica de 1974 arrancó bajo el contradictorio signo de la prudencia estabilizadora, entre el control de la inflación e incremento de la carga tributaria, sin embargo no se dejaba de todo el discurso social del gobierno, por ejemplo; CONASUPO, empresa que duplicaba su capital social con un presupuesto de 16,000 millones de pesos, se creó el Fondo de Fomento y Garantía para el Consumo de los Trabajadores (FONACOT), pese a ello, se colocaba en el centro de la discusión la relación precios, salarios, ganancias. Para el 6 de agosto el congreso del Trabajo demandó un aumento salarial del 35 por ciento y emplazo a huelga para el 20 de septiembre, lo que desencadenó una violenta reacción de los empresarios que obligaban al gobierno a definir su situación, en el cuarto informe de gobierno; Iro de septiembre, el gobierno ratifica su apoyo al sector obrero bajo el argumento de no ser posible buscar la estabilidad de precios a costa de la política de empleo, delineando un programa de política económica para el corto y mediano plazo, cuyos elementos centrales fueron:

a) Una política de financiamiento del desarrollo, apoyada en el racional incremento de los ingresos del Estado.

b) Una planeación y control más eficaz del gasto público, para frenar su déficit inflacionario y financiero con base en la disponibilidad de recursos corrientes y crediticios sanamente disponibles.

c) Una política de crédito congruente con el adecuado control de la expansión monetaria y con el adecuado aliento al financiamiento de las actividades productivas del sector privado de mayor prioridad, principalmente en la industria mediana y pequeña.

d) Integrar un sistema que garantice en forma más eficiente la recuperación del poder adquisitivo del salario de los trabajadores.

e) Estructurar un mecanismo que asegure con eficacia precios rentables a los bienes y servicios, incluyendo los del sector público, y que frene al mismo tiempo, los abusos, la especulación y el acaparamiento mediante un sistema legal para la protección del consumidor.

f) Importación de todos los productos alimenticios básicos que sean necesarios para asegurar el aprovechamiento del pueblo a precios que éste pueda pagar.

En este nuevo contexto se impulsaron diferentes medidas, entre las que destacaron las siguientes:

El 13 de septiembre de 1974 se pactó un aumento general de salarios (22 por ciento a los menores de cinco mil pesos y de mil cien pesos a los que superarán esa cifra).

El 19 del mismo mes se envió a las cámaras legislativas el proyecto de reformas a la Ley Federal del Trabajo, para instruir el mecanismo anual de revisión y ajuste de salarios.

En noviembre, de ese año, se realizaron adecuaciones fiscales, elevando las tarifas en impuestos al ingreso global de las personas físicas, a la renta de las empresas, inversiones inmobiliarias, etc.

Se puede afirmar que en 1974 el objetivo de mayor prioridad para la política monetaria fue el de frenar las presiones inflacionarias, complementariamente el Banco de México elevó los encajes legales y adoptó medidas adicionales para reducir la liquidez de las instituciones de crédito privadas, es decir se pretendía combinar ambas líneas de acción, ampliando la canalización de recursos "no inflacionarios" hacia el sector público.

En lo que hace a los precios, pese a que se experimentaron alzas de importancia, estas fueron muy inferiores a las de 1973. "en la ciudad de México el índice de precios al mayoreo arrojó un 13.3 por ciento al final del año (25.2 en 1973), el de artículos de consumo 15.3 por ciento (23.8), el de artículos de producción general 10.1 por ciento (27.6), sin embargo el índice nacional de precios al consumidor se mantuvo en una alta tasa de aumento 20.8 y (21.3%)."²¹

Durante 1975 la política monetaria se enfrentó a fuerzas expansionistas de consideración, derivadas del déficit del sector público y del aumento de los costos de

²¹ Cepal, Estudio Económico 1976 Cuadro No.13 P.613

producción, por ello, las autoridades monetarias mantuvieron altos porcentajes de encaje legal a fin de hacer compatibles los mayores requerimientos financieros del gobierno con un nivel de liquidez interna que contribuyera a atenuar las presiones inflacionarias y la balanza de pagos.

En tales condiciones para financiar los gastos del sector público se recurrió al 57 por ciento de las disponibilidades internas de crédito, en contraste con el 20 por ciento programado para ese año, con la insuficiencia de recursos fue necesario contratar créditos externos en un volumen neto cercano a los 4,500 millones de dólares, 50 por ciento mayor a lo programado. Por su parte los precios internos observaron una manera similar a la del año anterior. "En la ciudad de México el índice de precios al mayoreo mostró un aumento de 13.4 por ciento, contra 13.3 por ciento de 1974; el índice de artículos de producción general se elevó 12 por ciento (10.1 en 1974), el índice de precios al consumidor 13.3 por ciento (20.8%). El índice nacional de precios al consumidor aumentó 11.3 por ciento (20.6%)"²².

El peso de los hechos señalaba que el estrechamiento de 1974, se convertiría en una camisa de fuerza para 1975, por lo tanto para el año de 1976 se replanteaba la contradicción de los desequilibrios existentes para el corto plazo, fortaleciéndose la posición constructiva-estabilizadora, en rigor se puede establecer que se desplegaban dos tipos de inercias; por un lado la representada por la dificultad de revisar a esas alturas del sexenio la línea central de la política económica sin que ello implicara la renuncia del proyecto pregonado y con ello el reconocimiento de su fracaso y por otro lado la asociada a la progresión de los problemas o desequilibrios de orden estructural, a la que se sumaba una práctica económica especulativa por parte de los sectores sociales controladores de proporciones considerables tanto de riqueza como de excedente.

²² Banco de México Informe Anual 1975, Cuadro No. 15 P.91.

El marco del diseño de las políticas fiscales y monetarias para 1976 se presentan como de carácter restrictivas, aunado al debilitamiento de la planta productiva del país se produjeron desequilibrios en la cuenta corriente y la tendencia hacia una dinámica inflacionaria, lo que pronunció una situación crítica insoslayable en el frente financiero.

La fuga de capitales para 1975 había alcanzado niveles considerables y se dilataron en los primeros meses de 1976, este fenómeno no sólo incidió sobre la balanza de pagos, si no que contribuyó a que se redujera la captación bancaria en moneda nacional y acelerará el crecimiento de pasivos en moneda extranjera, provocando el incremento de préstamos al exterior y traspasando los pasivos de moneda nacional en dólares. La caída en la captación del sistema bancario propició el hecho excepcional de que el Banco de México financiara un sobregiro inferior en 34 por ciento al del año anterior, por lo que el gobierno Federal tuvo que recurrir al crédito externo otra vez más. Sin embargo, la política de endeudamiento externo para conservar el principio de estabilidad cambiaria y libre convertibilidad no pudo soportar la magnitud de las presiones y el 31 de agosto se devaluó el peso.

Hacia finales de 1976, bajo la presión, de una crisis de divisas que se precipita por la especulación contra el peso y por una considerable fuga de capital, se introduce un conjunto de medidas de política económica convenidos con el Fondo Monetario Internacional como parte de un programa de estabilización.

Un diagnóstico que inspiró esas medidas puede ser resumido en términos generales como sigue; la inflación y el desequilibrio de la balanza de pagos son el resultado de un exceso general de demanda, provocado por una expansión excesiva del déficit fiscal, así como por el acentuado proteccionismo que acompañó el desarrollo industrial, fenómenos que condujeron a una sobrevaluación creciente del

peso mexicano en términos reales. De ahí la decisión de devaluar y de adoptar un conjunto de medidas que conducen a una reducción del gasto público en términos reales, a una política de expansión restringida del crédito interno, y a políticas tendientes a la eliminación de tarifas y subsidios en el comercio exterior, además de un incremento salarial de emergencia del 22% poco después de la devaluación.

“Un análisis de los efectos de la devaluación sobre el nivel de precios sugiere que, a partir de niveles que tendían a acercarse a la inflación internacional en los primeros ocho meses de 1976 el proceso inflacionario se encontraba en franca desaceleración, de modo que para 1976 era de esperarse un crecimiento de los precios al consumidor del orden de 10% a 11% la devaluación del peso provocó un levantamiento brusco en la tasa de inflación en la mayoría de los sectores económicos (manufacturas, servicios, agricultura), después del cual los aumentos de precios en los sectores mencionados tendieron a desacelerarse. Este patrón de crecimiento de los precios se reflejaron en el comportamiento de los precios al consumidor, el cual después de alcanzar su nivel máximo en 1977 (30%), registra una reducción en su tasa de crecimiento en el siguiente año (17%).

Los canales principales por los cuales se generó el aceleramiento de la inflación fueron: los aumentos en los costos de importación, en los precios agropecuarios y en los márgenes de ganancia de la industria manufacturera”²³

Durante 1977 y 1978 se da una desaceleración de los precios, mitigada por el comportamiento de los precios agropecuarios en moneda extranjera, que se redujeron en 17%, además de una política de rígido control sobre las negociaciones salariales del orden de 10% en los salarios nominales y 12% para 1978.

²³ Jaime Ros. “El proceso inflacionario en México 1970-83, la inflación en México” Colegio de México, centro de estudios económicos, 1984, P.138

2.4. La Crisis de 1982 y el Problema de Sobre Endeudamiento

En 1978 se inicia la recuperación económica y se abre un período de cuatro años de alto crecimiento impulsado por la producción y exportación masiva de hidrocarburos, durante este período y después de haber caído 17.5% en 1978 con respecto al año anterior, una vez que pasaron los efectos más agudos de la devaluación, la tasa de inflación medida vía precios al consumidor, vuelve a repuntar al alza, pasando a 18.2 por ciento en 1979, 26.3 por ciento en 1978 y 28.0 por ciento en 1981 (medida de diciembre a diciembre la tasa de inflación pasa de 16.2 % en 1978 a 20% en 1979, 29.8% en 1980 y 27.7% en 1981), la tendencia al alza de la tasa de inflación, presenta varias características que la distinguen de la aceleración inflacionaria de principios de los años setentas.

El peso de los factores externos en el aceleramiento fue mucho menor que en el pasado, en la primera mitad de esta década uno de los principales impulsos inflacionarios provino del exterior y fue transmitido internacionalmente a través de un fuerte incremento de los precios de los alimentos y de las materias primas, en los últimos años con menores incrementos de precios de alimentos al mayoreo, pero aumentaron los precios de las materias primas en 57%, asociándose una inflación menor por la evolución favorable con el intercambio con el exterior, consecuencia de los incrementos de los precios de exportación del petróleo.

El efecto anterior se reflejó en un aumento considerable en el costo del dinero, así del primer trimestre de 1979 al último trimestre de 1981 las tasas pasivas, sobre depósitos a un año pasaron en promedio de 15.0% a 34.4%, mientras que las tasas activas de interés (en moneda nacional) pasaron en el mismo periodo de 20.0% a 45.9%. En 1981, con el aumento de los costos financieros se reforzó la aceleración del deslizamiento del valor del peso en relación a dólar (que pasa de 23.4 a 26.2

pesos por dólar entre enero y diciembre). Estos cambios en el precio de las divisas y en el costo del dinero, además de su impacto directo sobre el costo de las importaciones y sobre los costos financieros, juegan un papel clave en la formación de expectativas de inflación.

La implantación del impuesto al valor agregado, en enero de 1980, induce el crecimiento de los precios tanto de los productos no elaborados como de los elaborados sujetos a ese impuesto, acelerando el proceso inflacionario de los ochentas, con los ajustes permanentes de precios, impulsados por la política de liberalización de los mismos.

Por otro lado la política salarial de incrementos a las remuneraciones del trabajo tienen un efecto de igual forma inflacionario, no evitando el alza de los costos caracterizado como un mecanismo de poca efectividad antinflacionaria, conduciendo al deterioro de las finanzas públicas que se combina con una expansión del gasto público en función de los nuevos y sustanciales ingresos de la explotación masiva de los recursos petroleros, es decir los ingresos son transferidos al sector privado: por ello la revaluación real del peso mexicano ante una tasa de inflación interna superior a la externa, reduce el poder de compra de los ingresos obtenidos por la exportación del petróleo quedando inhibido el ajuste buscado.

El sector impulsor de la recuperación fue el petrolero como se ha señalado, cuya producción creció a una tasa del 22 por ciento y cuyas exportaciones se elevaron en cerca del 80%, pasando a generar divisas por un valor de 1,800 millones de dólares que significaron más del 30% del total de las exportaciones.

Pese a lo anterior, en el segundo semestre de 1981, los desequilibrios acumulativos generados durante el auge petrolero, junto con la reducción del precio

internacional, anuncian el fin del periodo de rápida e intensiva expansión económica de esos cuatro años.

A medida que se agudizaban los desequilibrios, se favorecía las tendencias a la especulación de dólares y la fuga de capitales, la respuesta gubernamental desde finales de 1981 y durante gran parte de 1982, consistió en continuos aumentos en las tasas de interés y el deslizamiento cada vez más acelerado del tipo de cambio, que durante este año se convierte en maxidevaluaciones, que modificaron la paridad libre aproximadamente de 27 pesos por dólar en febrero, 5 de agosto ha 49 pesos por dólar y 150 pesos por dólar para diciembre.

Consecuencia del conjunto de medidas adoptadas por el gobierno, se presenta una fuerte agilización del proceso inflacionario que llevo a tasas de inflación anual de los precios al consumidor de 28% en 1981, a 59% en 1982 en promedio (si se mide de diciembre a diciembre sobre la tasa fue cercana al 100%), ante la imposibilidad de obtener nuevos prestamos gigantes ya que el escenario reflejaba la insolvencia, impidiendo cumplir con la promesa de absorber la pérdida cambiaria de las empresas, que quedaban expuestas a la bancarrota, el gobierno busca préstamos a pequeña escala (50 a 100 millones de dólares de operación) y trato de conseguir fondos por medio de aceptaciones bancarias, créditos a la exportación y emisión de bonos, por cuya colocación se ofrecían rendimientos récord en la historia del mercado bursátil.

El pánico se canalizo hacia la compra de oro, dólares e incluso bienes de consumo duradero drenando fácilmente las reservas del Banco de México, inflando la hoguera de los precios llegando a un proceso de hiperinflación. En este (cuadro 4), la nacionalización de la Banca aparecía como un ajuste de cuentas con los supuestos

causantes de la “descapitalización del país” y en este sentido, como una acción legítima y revolucionaria del estado.

CUADRO No. 4

Evolución Histórica de la Inflación	
En 1960 y 1972	La inflación fue 5.5%, el promedio en este periodo fue de 2.7%. 1961 observo una inflación cero.
1973-1981	La inflación fluctúa entre el 20%, salvo en 1975 y 1978 en que fue de 11.3% y 16.1% respectivamente
Entre 1980 y 1987	Destaca una política presupuestal restrictiva (ataque a la inflación de demanda), una política monetaria restrictiva (Limitación del crecimiento de los agregados monetarios) y una moderación salarial (ataque a la inflación de costos)
En 1980	La inflación aumento con el impuesto al Valor agregado (IVA)
En 1982	La inflación alcanzo su nivel mas alto en mucho tiempo cerca del 100% (98.8%) incrementándose 70.1 puntos porcentuales respecto a 1981.
Entre 1983-1987	El tipo de cambio tuvo una tasa promedio de devaluación anual del 279%
En 1987	Se firma el pacto de Solidaridad Económica (PSE) mediante un proceso de concertación entre trabajadores, campesinos, gobierno y empresarios.
Entre 1988-1994	La inflación, medida a través de su inicio descendió hasta alcanzar el "ansiado dígito" que culmino con la severa crisis que todos conocemos.
En 1995	Como resultado de la devaluación producida por la crisis económico - financiera, la inflación alcanzo un nivel de 52%
1996	Ante las presiones internas y externas, en un nivel de incertidumbre el actual presidente, trata de mantener el nivel de precios estable. Así en este año la inflación se sitúa en 27.7%
1997	En el transcurso del año, el gobierno continua en su lucha contra la inflación, en abril el crecimiento anual es de 22.3, y durante la primera quincena de mayo es de 0.48%.

Fuente: Elaboración propia con base en datos del Índice Nacional de Precios al Consumidor, del banco de México, Junio de 1998.

CAPITULO III

EL FIN DEL MODELO DE SUSTITUCION DE IMPORTACIONES 1982 - 1987

3.1 El Planteamiento neoliberal Sobre la Inflación y Estabilidad Financiera.

A) Etapa de crecimiento con inflación (1940-1955)

La segunda guerra mundial significó para México la creación de oportunidades de desarrollo apoyado en la afluencia de capitales, sin embargo, al terminó de la guerra y el esfuerzo por reconstruir Europa, a través del Plan Marsall y la propia reconversión de la industria, que dejó de ser bélica para atender las necesidades de la paz, implicó el redimensionamiento de los flujos de capitales hacia otras naciones.

Durante los años de guerra (1940 1945) la cuenta corriente fue superavitaria como resultado de mayores importaciones, derivado de la restricción en la disponibilidad de productos manufacturados. Se impulsó el desarrollo de un mercado interno atendido principalmente con producción doméstica. En este periodo el Gasto Público fue el principal motor del desarrollo, participando activamente en la formación de infraestructura y obras públicas. Financiado por una política monetaria expansiva, que aunque con efectos en el nivel de precios tuvo como característica principal un importante impulso al empleo.

La producción agrícola mantuvo tasas de crecimiento elevadas que significaron, por una parte conservar la autosuficiencia alimentaria y por la otra menores presiones en la Balanza Comercial.

La política económica del gobierno ocupó un papel determinante, apoyado en condiciones sociales y políticas favorables, lo que permitió la profundización del esfuerzo de industrialización.

Durante estos años se registró un rápido crecimiento de la población al pasar de 20.1 millones de personas en 1940 a 26.4 en 1950, lo que representa el 2.8 anual, superior al 1.6% correspondiente al periodo 1925-1940, gestándose un grave problema para las siguientes décadas, ya que dicha población sería demandante de educación, servicios de atención sanitaria, de salud y de trabajo.

En la década posterior al fin de la segunda Guerra Mundial (1945-1955), las importaciones aumentaron rápidamente y la entrada de capitales se desaceleró con un impacto negativo en la cuenta corriente; hubo pérdidas en las reservas del Banco Central, con la consecuente devaluación del peso en 1948, en que se incrementó de 5.47 a 8.01 pesos por dólar y la de 1954, que fijó al dólar a 12.50 hasta 1976.

B) Etapa de crecimiento sin inflación (1956-1970)

Este periodo se caracteriza por un fuerte crecimiento, con estabilidad, en las economías desarrolladas y por la expansión de las empresas multinacionales. El surgimiento de un nuevo esquema de expansión de las economías de mercado benefició a México. Sin embargo, el desarrollo estabilizador en nuestro país se apoyó en un mercado interno protegido estableciendo barreras arancelarias para prácticamente todos los productos y dando subsidios a la producción interna.

En este periodo el producto pasó de 6.1% promedio anual de 1950-1960 a 7.1% en el periodo 1960-1970; notable estabilidad de precios, ya que la inflación se redujo de 9.9% promedio anual a 1.5% para esos mismos periodos; un desequilibrio

exterior creciente, ya que el déficit en cuenta corriente se multiplicó por 2.8 veces pasando de 420 millones de dólares en 1960 a 1,188 millones de dólares en 1970.

Se destaca además el desempeño del sector industrial y manufacturero que crecieron en 7.3% promedio anual entre 1950 y 1960 y 8.9 en la década de 1960-1970. Como se observa en el siguiente (cuadro 5).

Cuadro No 5
PRINCIPALES INDICADORES MACROECONOMICOS

	1950-1956	1960-1970	VAR. %
PIB*	6.1	7.1	16.39
PIB (miles de pesos de 1950)	74,317 ^{5/}	/	-
Población	3.1	3.0	-3.23
Número de habitantes (en miles)	36,003 ^{5/}	48,225 ^{6/}	33.95
PIB por cápita*	3.0	4.1	32.26
Prod. Agrícola*	4.3	3.8	-11.63
prod. Manufacturera*	7.3	8.9	21.92
Prod. Minera y petrolera*	5.3	7.6	43.40
Inflación	9.9	1.5	-84.85
Deuda Externa Total (MMD) ^{10/}	-	4.3	-
Empleo (millones de personas)	11.3 ^{5/}	12.8 ^{6/}	13.27
PEA (millones de personas)	11.4 ^{5/}	13.0 ^{6/}	14.04
Balance sector Público (%PIB)	-0.08	-0.34	325
Cuenta Corriente (MMD)	-420. ^{5/}	-1188. ^{6/}	-182.86
Ahorro Interno (% PIB)	14.59	17.9	22.69

Tasas geométricas de crecimiento

⁵ Corresponde a 1960, y el ^{6/} a 1970

¹⁰ los saldos de la deuda externa total hacen referencia al periodo citado.

Fuentes: "La Economía Mexicana, su estructura y crecimiento en el siglo XX, Clark W.

Reynolds, FCE. La Economía Mexicana en Cifras., Nacional Financiera, S.N.C.

Durante este periodo la política económica se fundamentó en la estabilidad macroeconómica y en el tipo de cambio que permaneció fijo en 12.50 pesos por dólar durante 22 años. Lo que permitió mantener un nivel de precios estable, sin embargo, como se observa en el cuadro 5, esto generó importantes desequilibrios en Cuenta Corriente.

En lo que se refiere a la política fiscal, se buscó aumentar el ahorro y la inversión privada, a través de subsidios y bajas tarifas de bienes y servicios públicos, así como mediante tasas de interés reales positivas. Lo anterior, provocó un endeudamiento interno y externo (este último ascendió 4.3 MMD y representó 10.6% del PIB) para financiar el déficit del sector público.

Por otra parte la inversión pública y privada nacional y extranjera permitieron consolidar un aparato productivo apoyado principalmente en el sector manufacturero, en especial aquel dedicado a la producción de manufacturas de consumo duradero.

El creciente proteccionismo y el tamaño relativamente pequeño del mercado interno, hacia donde estaba dirigida la oferta de las industrias, resultaron en una estructura de precios que prácticamente las hacía incapaces de competir en el mercado externo. Es decir, el modelo de sustitución de importaciones, con un proteccionismo excesivo resultó en un principio altamente eficiente en la creación de un complejo industrial de importancia creciente. Por otro lado, sentó las bases para el progresivo debilitamiento del modelo mismo.

C) Etapa de crecimiento sin inflación (1971-1982)

En este periodo la situación internacional fue particularmente difícil. A partir de 1970 comienza a observarse en la mayoría de los países industrializados una desaceleración, en la que influyeron la recesión de la economía norteamericana de 1970, resultado en parte de la guerra de Vietnam, problemas como desequilibrios externos y altos índices de inflación que se propagaron a nivel mundial, lo que desembocó en la devaluación del dólar norteamericano en 1971, seguida por otras monedas.²⁴

Por otro lado, el choque petrolero de 1973 alteró substancialmente el sistema financiero internacional. Con el incremento en el precio internacional del petróleo, los países exportadores amasaron grandes cantidades de recursos en dólares que empezaron a reciclar a través de las principales instituciones financieras internacionales hacia países con problemas en sus balanzas de pagos, especialmente subdesarrollados a tasas de interés reducidas.

En México, en la década de los 70s, después de varios años de crecimiento en los sectores modernos de la economía y el progresivo atraso de otros, se plantea una estrategia mediante la cual el gobierno fortaleció el modelo original de intervencionismo estatal, dando a la inversión pública el papel de principal motor del desarrollo, fincado en la creación masiva de empleo, al margen de su productividad, provocando crecientes déficits en las finanzas gubernamentales. Debido al incremento en el gasto público no compensado con niveles suficientes de ingresos e impuestos, del desarrollo Estabilizador a la crisis de la necesidad de financiar su

²⁴ "Globalización Díaz" Escalante, Arsenio
Ejecutivos de Finanzas, No. 12. 1996. P. 15

gasto a través del endeudamiento externo (en el periodo 70-82 creció en casi 13 veces y representó en el último de esos años 34% respecto al PIB).

El alto nivel del gasto público, la contracción del privado y los crecientes problemas en los sectores primarios, abastecedores de materias primas y de bienes de consumo básico, desembocaron en una profunda crisis en la cuenta corriente en 1976.

El sostener el modelo de crecimiento hacia adentro en un contexto internacional en crisis financiera aceleró el resquebrajamiento del propio modelo. La razón de mantener la estrategia fue que el sector industrial requería de insumos y especialmente de bienes de capital que no eran producidos internamente. De ahí que a medida que el proceso de industrialización se aceleró, también se incrementaron sus necesidades de divisas, generándose déficits externos que a mediados de los setentas se revelaron como insostenibles. La devaluación de 1976 marca el fin de la etapa de estabilidad, ya que en los años siguientes, aunque se lograron importantes tasas de crecimiento (por el auge petrolero), la estabilidad en el nivel de precios y otras variables se habrán perdido.

CUADRO No.6
ECONOMÍA MEXICANA
1970-1980

	1970-1980
PIB*	6.7
PIB(miles de pesos de 1950)	--
Población*	3.4
Número de Habitantes(en miles)	66,847. ⁷⁷
PIB per capita*	3.1
Prod. Agrícola*	3.4
Prod. Manufacturera*	6.3
Prod. Minera y petrolera*	8.9
Inflación	15.6
Deuda Externa Total(MMD) ¹⁰⁰	33.8
Empleo (millones de personas)	20.3 ⁷⁷
PEA(millones de personas)	22.1 ⁷⁷
Balance sector publico(%PIB)	-0.75
Cuenta Corriente (MMD)	-10,740. ⁷⁷
Ahorro Interno (%PIB)	19.56

* Tasas geométricas de crecimiento ⁷⁷ Corresponden a 1980

¹⁰⁰ los saldos de la deuda externa total son respecto del periodo referido

Fuentes: La Economía Mexicana, su estructura y crecimiento en el siglo XX^o., Clark W. Reynolds, FCE. La Economía Mexicana en Cifras, Nacional financiera, S.N.C.

De acuerdo a las cifras del cuadro 6 se presentan los factores claves de la problemática existente en el país en este periodo, primero destaca un incremento de la población existente en 1960-1970 (85.67%), lo que se traduce en presiones en cuestiones laborales y demanda de bienes y servicios. En cuanto, al endeudamiento externo se muestra un incremento de 686% respecto a la década anterior (ver cuadro 5), lo que refleja el grado de dependencia de recursos foráneos de nuestra economía, reflejándose inmediatamente en el saldo de la balanza en cuenta corriente.

Por otro lado, el aumento del precio internacional del petróleo y el descubrimiento de nuevos yacimientos resolvieron (temporalmente) los problemas fiscales y financieros del país, se contrataron nuevos préstamos externos, basados en la expectativa de mayores ingresos por exportaciones futuras de petróleo.

Cuadro No. 7
Deuda Externa
(millones de dólares)

	PUBLICA	PRIVADA	TOTAL*	% de/ PIB
1976	20,800	4,900	27,300	39.73
1977	23,800	5,000	30,600	37.61
1978	26,400	5,200	33,600	32.66
1979	29,700	7,900	40,200	29.88
1980	33,800	11,800	50,700	27.59
1981	52,100	14,900	74,861	33.43
1982	58,100	18,000	91,544	93.61
1983	65,556	23,722	89,777	75.22
1984	69,378	24,840	94,618	63.17
1985	72,080	21,543	96,566	52.36
1986	75,351	21,904	101,283	77.85
1987	81,407	17,650	104,176	73.65
1988	81,003	15,995	101,784	58.66
1989	76,059	14,128	95,313	46.06
1990	77,770	20,051	104,329	42.67
1991	79,988	29,832	116,579	40.52
1992	75,755	35,850	117,562	35.65
1993	78,747	44,001	127,543	35.65
1994	85,436	47,168	136,464	35.65
1995	87,542	44,368	161,130	62.08

* Incluye otros deudores, como los bancos comerciales

Aunado al problema de endeudamiento externo, el país enfrentaba una profunda crisis que se reflejaba en la disminución del producto interno y el alto nivel inflacionario.

CUADRO No. 8
PIB E INFLACION

	1982	1984	1986
PIB	-0.55%	-5.8%	-3.53%
INFLACION	98.8%	80.9%	105.7%

El problema fundamental se considera al observar el crecimiento del producto registrado en la década (1.7%) y en especial el comportamiento sectorial. Entre 1980 y 1990 la economía atravesó por una grave crisis, que se expresó en que en 1982, 1983 y posteriormente en 1986 (como se observa en el cuadro 8), la inflación alcanzó niveles sin precedentes, alcanzando un máximo en 1987 de 159%.

Un componente importante de la política de estabilización fue la reducción de precios. Si bien se reconocía que el problema subyacente en la inflación era de índole fiscal, existía la convicción de que en la economía se habían desarrollado fuertes mecanismos de indexación que harían más costosa la estabilización si no era complementada con elementos heterodoxos” que permitieran quebrar su inercia. De esta manera se introdujo el control de precios, salariales y tipo de cambio.²⁵

Si observamos las cifras del cuadro 9 tiene un incremento de la población del 28.27% respecto a la década anterior; las actividades productivas como agricultura, manufactura, y la producción minera y manufacturera registraron un importante decremento en su actividad; además continuo agudizándose el problema inflacionario a tal grado de llegar a niveles incontrolables en 1987 al ubicarse en 159%; al mismo tiempo que el endeudamiento externo se mantuvo como base para corregir las deficiencias en balanza de pagos.

²⁵ México, Informe Socioeconómico Departamento de Desarrollo Económico y Social Julio de 1992 p. 6

CUADRO No.9
ECONOMÍA MEXICANA

1980-1990	
PIB.	1.7
Número de Habitantes (en miles)	85,748. ⁸
PIB per capita*	1.6
Prod. Agrícola*	1.1
Prod. Manufacturera.*	2.0
Prod. Minera y petrolera*	2.7
Inflación	81.5
Deuda Externa Total (MMD) ¹⁰	104.3.
Empleo (millones de personas)	22.5. ⁸
PEA (millones de personas)	26.7
Balance sector Público (%PIB)	-0.39
Cuenta Corriente (MMD)	-7.541. ⁸
Ahorro Interno (% PIB)	20.9

*Tasas geométricas de crecimiento

⁸ Corresponde a 1990

¹⁰ Los saldos de la deuda externa total son respecto del periodo referido

Fuentes: La Economía Mexicana, su estructura y crecimiento en el siglo XX, Clark W.

Reyno Ws, FCE. La Economía Mexicana en Cifras, Nacional Financiera, S.N.C.

La situación crítica de la economía refleja la necesidad de cambiar de una política de crecimiento hacia adentro, por un nuevo modelo adecuado a las necesidades del país y a las condiciones existentes a nivel internacional. De esta manera se dio curso a una nueva política de cambio estructural.

Es decir, a la llamada crisis de deuda de 1982, siguió un período que se extiende de 1982-1987 antecedido por una grave crisis y la búsqueda de la transformación estructural de la economía.

3.2 Importancia del Déficit Público de la Liquidez

Ante una panorámica de crisis se observó la necesidad de implementar medidas adecuadas a la nueva situación prevaleciente en el contexto internacional, se inicia un proceso de reordenación, que busca el ajuste y estabilización de la economía.

Conviene resaltar en particular el plan de estabilización denominado "Programa Inmediato de Reordenamiento Económico (PIRE) iniciado por el gobierno de Miguel de la Madrid en 1982, cuyas medidas más importantes fueron el **ajuste de las Finanzas Públicas, el inicio de un programa de reformas estructurales, el reemplazo del sistema de control de cambios por un sistema de cambio dual y la eliminación gradual de las licencias de Importación y sustitución por tarifas** y una racionalización de la estructura de éstas.

Dos hechos afectaron el desenvolvimiento de la economía mexicana en este periodo, el primero fue el terremoto de 1985 y el segundo la caída de los precios del petróleo en 1986. La crisis de 1985-1986 resultó en una **caída en el PIB, un aumento de la inflación, y un déficit de la balanza de pagos** como resultado del desequilibrio del comercio exterior y de una fuerte fuga de capitales. Ante esta situación el gobierno adoptó una estrategia global de estabilización y ajuste estructural que tuvo lugar en el marco del "Pacto de Solidaridad Económica".

El programa de ajuste tenía cuatro componentes principales:

- I. **Uno Ortodoxo de manejo de la demanda agregada**, con el objetivo de mejorar las cuentas públicas y restringir la oferta de crédito, en el intento de lograr una política monetaria no expansiva.

II. Otro Heterodoxo con políticas de ingreso y anclas nominales a fin de romper la inercia inflacionaria, coordinar las expectativas y eliminar los mecanismos formales e informales de indexación en la economía.

III. Renegociación de la Deuda Externa

IV. Programa de reformas estructurales especialmente el de apertura hacia el exterior, la privatización de las empresas públicas y la desregulación de la economía.

Un componente importante de la política de estabilización instrumentada, fue la concertación de precios, por un lado se reconocía que el problema de la inflación mexicana era de índole fiscal, sin embargo, también existía la convicción de que en la economía se habían desarrollado fuertes mecanismos de indexación que harían más costosa la estabilización si no era complementada con elementos heterodoxos que permitieran eliminar su inercia. De esta manera se introdujo el control de precios, salarios y tipo de cambio.

Bajo un panorama de crisis financiera se da un cambio a la política económica que se había aplicado hasta el momento, se observa la necesidad de reorientar el rumbo del modelo económico hasta entonces aplicado. Se dio curso a una política de cambio estructural que tenía como ejes el redimensionamiento de la participación del Estado en la economía, básicamente a través de la desincorporación de empresas públicas y la apertura comercial, vía el desmantelamiento del sistema de permisos de importación, la reducción de aranceles y la adhesión al GATT en 1986.

3.3 Programa de Estabilización

La economía mundial ha sufrido cambios importantes en su estructura durante el último cuarto de siglo. Dichos cambios han sido caracterizados por un proceso de globalización económica durante la década pasada y a partir de los años noventa, por una tendencia, cada vez mayor, hacia la regionalización; este último manifestado como un proceso contradictorio, y al mismo tiempo, complementario respecto del primero. Así la globalización aceleró la internacionalización de la producción y el capital financiero y ocasionó importantes cambios en las economías nacionales en los terrenos productivo, comercial financiero y monetario dando origen a un nuevo patrón de acumulación capitalista, en donde las empresas y banca transnacionales se colocaron como los *ejes centrales* de dicho proceso, quienes contaron con las “bondades” del desarrollo de la tercera revolución tecnológica y dieron impulso a la combinación de una serie de factores como: la adopción de una nueva política económica a nivel mundial, una nueva división internacional del trabajo y un gran auge del comercio internacional (que creció en mayor proporción que la producción, es realizado mayoritariamente entre países desarrollados y más específicamente entre grandes empresas y hoy registra un incremento del comercio de los servicios, particularmente de los financieros).

Cabe mencionar que desde mediados de los ochenta Peter Drucker identificó tres grandes tendencias que explican el comportamiento de la mundial y que hasta la fecha podemos identificar; es decir, éstas se manifiestan como parte de los procesos de globalización y regionalización. La primera, explica una desvinculación entre la economía de productos primarias y la economía industrial. La segunda se da en la propia economía industrial, donde ésta se desvincula con el empleo. La tercera

tendencia, se refiere a que los movimientos (flujos) de capital se han convertido en la "fuerza motriz" de la economía mundial, por encima del comercio.²⁶

Otro de los fenómenos que se presentó a la par del proceso de globalización económica durante la década de los ochenta, fue el deterioro de la hegemonía de la economía estadounidense en el ámbito internacional; debido a los problemas internos que presentó durante las dos últimas décadas, además del extraordinario auge que experimentaron las economías japonesa (principalmente) y alemana. Esta situación provocó que desde mediados de los sesenta, pero con gran fuerza a inicios de la década de los noventa, se perfilara una clara tendencia hacia la regionalización, mediante la formación de bloques económicos, dando origen a un cambio estructural mundial mediante la nueva configuración de la economía internacional. Así los primeros años de los noventa representaron la tendencia hacia la consolidación del regionalismo, como producto de los mayores niveles de competitividad de las principales economías capitalistas; provocando que los procesos de integración regional se aceleraran en la perspectiva de mantener una mayor, y en mejores condiciones, inserción en la economía mundial.

Ante estos cambios, vistas de manera global, se han presentado una serie de retos para las *economías nacionales* en la cual se presenta ha paradoja, por un lado, de una plena incorporación al proceso de cambio mundial asumiendo los riesgos de desarticulación nacional que dicho proceso implica; y por otra parte, a una resistencia parcial por adoptar una serie de medidas para este tipo de incorporación hacia los nuevos procesos globales con el consecuente debilitamiento de sus relaciones con el exterior. El campo para los países en desarrollo, sin embargo, no ha presentado muchas opciones pues prácticamente se han visto trazados a formar parte de la nueva configuración mundial mediante la asignación de un nuevo papel de

²⁶ Peter F. Drucker, "La Cambiada Economía Mundial", en *Investigación Económica*, vol. XLVI, núm. 180, Edit. Facultad de Economía, UNAM, Abril - Junio 1987.

complementariedad hacia las economías hegemónicas. Es el caso de la economía mexicana en que se han experimentado importantes cambios bajo esta lógica; a la globalización mediante la apertura unilateral iniciada en mediados de los ochenta y a la regionalización al firmarse el *TLCAN* con EU y Canadá que entró en vigor a partir del 1.º de enero de 1994.

En ese sentido la economía mexicana ha transitado por un proceso de ajuste condicionado por los organismos financieros internacionales mediante los programas de estabilización inicialmente, y posteriormente, con mediadas de cambio estructural. A partir de 1982 se plantea el inicio un cambio en la estrategia económica del país, cuyos principales objetivos se centran a pesar de una “*industria sustitutiva de importaciones*” a una “*industria orientada al exterior*”; es decir, se intenta pasar de ser una economía “*cerrada*” a una totalmente “*abierta*”, donde el Estado debe tener una menor participación en la economía. Este último en una perspectiva histórica, Héctor Aguilar Camín, lo ubica como el hecho central de la transición mexicana en materia económica, política, demográfica y mental llevada a cabo desde los setentas, definiendo con ello una nueva relación Estado-sociedad, en la cual el Estado ya “no tiene” o “no puede” mantener el papel hegemónico.²⁷

En el proceso de ajuste destaca la influencia de los organismos financieros internacionales, *FMI* y *BM*, en la instrumentación de las medidas de política económica (a través de la política de condicionalidad), mediante el “Consenso de Washington”,²⁸ las cuales facilitaron el proceso de globalización económica, que se centraron a diez áreas fundamentalmente: la aplicación de una disciplina fiscal,

²⁷ Cfr. Héctor Aguilar Camín, “Después del Milagro”, Cal y Arena, México, 1989, pag. 1549.

²⁸ El “Consenso de Washington” representó un acuerdo sobre las políticas económicas que deberían de implementar los países con problemas de deuda e involucró o investigadores y formuladores de políticas del Congreso Político de Washington, miembros principales de la administración del gobierno de EU, miembros de las instituciones financieras internacionales, de agencias económicas del gobierno de E.U., de la Junta de la Reserva Federal y el grupo de expertos ideológicos (Llamado think tanks).

prioridad a los *gastos públicos*, realización de una profunda *reforma fiscal*, el llevar a cabo una *liberalización financiera*, la aplicación de una política de *tipo de cambio* con el objeto de lograr una paridad cambiaria competitiva, *liberalizar el comercio exterior*, ampliación de posibilidades para la *inversión extranjera directa*, emprender un proceso de *privatización de empresas públicas*, llevar a cabo una *desregulación económica* y emprender un marco normativo para los derechos de propiedad.²⁹ Estas políticas provocaron, además de reformas sustanciales en las formas de organizar la producción y su distribución, la desintegración progresiva de las economías nacionales y las funciones de regulación económica y social que históricamente se le habían asignado al Estado.

Para el caso de la economía mexicana, su política económica se ha centrado durante los últimos quince años en reducir al mínimo posible la intervención del Estado en la economía e implementar el “libre comercio”, para lo cual se establecen políticas de estabilización (de corte ortodoxo y heterodoxo) para combatir los procesos inflacionarios y de cambio estructural caracterizados por los de la apertura comercial, privatización de empresas para estatales, reforma financiera y desregulación económica, implementados en una dinámica de crisis continuas: crisis de deuda en 1982, *crisis versátil* en 1987 y crisis financiera en 1994 bajo la perspectiva de la política neoliberal.³⁰

Bajo esta perspectiva teórica la inflación puede ser explicada por el lado de la demanda, de la masa monetaria o por los costos. Es por ello que durante estos años se instrumentan políticas presupuestales restrictivas (ataque de la inflación de la

²⁹ Cf. John Williamson, “El Cambio en las Políticas Económicas de América Latina”, México, Gemika, 1990, pag. 27-58.

³⁰ El término contempla la combinación del monetarismo de Friedman, la nueva economía clásica y la teoría de Hayek. Cf. Alejandro Valle, “La lucha entre Monetarismo y Keynesianismo y Política Económica en México”, en Enrique de la Garza T., Democracia y Política Económica Alternativa, México, La Jornada CIIH/LNAM, Pag. 67 - 69.

demanda), monetarias restrictivas (limitación del crecimiento de los agregados monetarios) y de control sobre los salarios (ataque a la inflación por costos). Se pueden establecer dos etapas del proceso de estabilización: la primera etapa comprende el lapso de 1982-1987 donde se aplican medidas de tipo ortodoxo y la segunda, a partir de 1987 debido a la aceleración de la inflación, en la cual se adoptan medidas de tipo heterodoxo que se encargan de mantener fijos a los precios, salarios y tipo de cambio (política de "pactos"), en combinación con las medidas que se aplican en la primera etapa.

Paralelamente a las políticas de estabilización se instrumentaron las medidas de cambio estructural; las cuales consistieron, en la primera etapa, en una apertura del sector externo y una política de privatización de empresas para estatales, y en la segunda etapa (como parte de la llamada *reforma del Estado*), en una reforma financiera y el proceso de desregulación económica.

En este contexto, la apertura comercial adoptada por nuestro país ha respondido más a los intereses de la economía estadounidense, quien en los últimos años ha perdido claramente el liderazgo mundial que le caracterizó al año de la Segunda Guerra Mundial y que ahora intenta recuperar compitiendo con las grandes potencias (Alemania y Japón) a través de la conformación de bloques económicos, donde, en el caso de la firma del NAFTA, por EUA, Canadá y México, quedó definido que el aparato productivo mexicano habrá de ajustarse a las pautas y patrones de funcionamiento regionalizado, es decir, tendrá funciones de complementariedad para la economía estadounidense principalmente, mediante la especialización en la producción de bienes de bajo valor agregado, intensivos en mano de obra y recursos naturales; culminando con ello, el proceso de integración histórico de la economía mexicana ante la estadounidense.

Dicha apertura ha consistido en una eliminación de los permisos previos a las importaciones y su sustitución por aranceles, para lo cual se adoptó una política arancelaria más flexible; contempló también la firma de acuerdos comerciales con distintos países y regiones del mundo y mediante la expedición del nuevo reglamento de la *Ley sobre Inversión Extranjera* en mayo de 1989 se consolida el proceso de apertura en materia de inversión. En el marco de la apertura se da impulso a un proceso de reconversión industrial que se instrumenta a partir de un nuevo patrón de acumulación denominado secundario-exportador, el cual se apoya en una estrategia de sustitución de exportaciones primarias y petroleras por la exportación de productos manufacturados. En ese contexto, la estrategia implica la relocalización en las periferias de los procesos productivos que exigen poco capital, mucha mano de obra poco calificada, recursos naturales abundantes y producción de bienes con bajo valor agregado mediante el aprovechamiento de la ventaja comparativa en una nueva estructura de división internacional del trabajo; es decir se ha adopta lo que Hector Guillen llama el modelo perverso secundario exportador, el cual consiste en “una economía orientada hacia el exterior, produciendo para el mercado mundial, aprovechando exclusivamente el bajo nivel salarial y un peso fuertemente subvaluado”.³¹

El gobierno mexicano ha implementado programas de fomento de las exportaciones manufactureras; de apoyo al proceso de industrialización, mediante el fomento tecnológico de la planta productiva; programas crediticios y mejoras a la localización industrial y a la política de precios.³² La reestructuración industrial realizada durante estos años ha tenido como resultado un sesgo hacia las actividades exportadoras de manufacturas concentrándose en un pequeño grupo de ramas, de productos, de empresas y en la actividad maquiladora; donde, además de los

³¹ Héctor Guillen Romo, “Orígenes de la Crisis en México”, 1986

³² Cf. “El Mercado de Valores”, año XLIV, núm. 3, enero 16, 1984, pag. 45-52; año L, núm. 3, febrero 1, 1990, pag. 3-5. y año LVI, núm. 6, junio 1996.

programas de gobierno, la manipulación del tipo de cambio constituyó uno de los ejes fundamentales para el fomento de estas exportaciones; sobre todo entre 1983-1987 cuando el tipo de cambio se mantuvo subvaluado (se estimulan las exportaciones pues se reciben más pesos por dólar) situación que se repite en el año de 1995 como consecuencia de la devaluación de diciembre del año anterior. En el marco de la política de estabilización (control de la inflación) el tipo de cambio se mantuvo sobrevaluado durante el periodo 1988-1994, por lo que se incentivaron fuertemente las importaciones provocando que se registraran crecientes déficit en balanza comercial, que en 1994 se constituyó en uno de los factores que motivaron la crisis de ese año.

La desincorporación del sector paraestatal se ha llevado a cabo mediante la distinción constitucional entre empresas estratégicas, prioritarias y no prioritarias. Este proceso ha producido un efecto inmediato favorable en las finanzas públicas (tanto por la venta como por la eliminación del subsidio o transferencias) y al mismo tiempo ha representado una ruptura del pacto histórico del Estado (pues anteriormente estas empresas constituían el motor del crecimiento económico) que había caracterizado a los gobiernos anteriores. Para llevar a cabo el proceso de privatización se establecieron diversos mecanismos para justificar la desincorporación de este tipo de empresas tales como balance de las relaciones laborales, condiciones financiera y tecnológicas, modificación de ordenamientos constitucionales o reglamentos; declaraciones de quiebra; fusiones o modificaciones de títulos de concesión; liquidación de trabajadores o su incorporación como accionistas de las empresas privatizadas.³³

Así en 1983 el sector paraestatal estaba constituido por 1,155 empresas, de las cuales 696 eran de participación estatal mayoritaria, 96 eran organismos

³³ Pedro Aspe Armella, "El camino Mexicano de la transformación económica", México 1993.

descentralizados y existían 192 fideicomisos, a inicio de 1989 existían 618 entidades, 138 en proceso de desincorporación, sólo 289 empresas de participación mayoritaria estatal y 62 fideicomisos; dicha tendencia ha continuado hasta la fecha, a principios de 1996 sólo quedaban 239 entidades, 35 de ellas en proceso de desincorporación, 76 organismos descentralizados, sólo 97 empresas de participación mayoritaria únicamente 22 fideicomisos público. Durante el primer periodo 1983-1988 el proceso se distinguió por un criterio de número más que por la calidad o impacto sobre la economía; sin embargo, a partir de 1988 la estrategia se centró en las empresas de gran tamaño, incluso algunas de ellas con poder monopolico, entre las que destacan las aerolíneas, ingenios azucareros, las minas de Cananéa y Real del Monte, Telmex, los 18 bancos comerciales y las siderúrgicas AHMSA y SICARTSA.

Por su parte, la reforma financiera constituye “el desmantelamiento de las restricciones impuestas a las operaciones bancarias y financieras (que) induce (al menos teóricamente) un aumento de los fondos prestables y de la inversión, y ésta última resulta más eficiente”.³⁴ A partir de abril de 1989, durante la administración de Carlos Salinas, el proceso de reforma financiera es punteada con mayor profundidad, bajo la modalidad de Modernización Económica, la cual se centró en la dotación de un nuevo esquema jurídico y liberalización de sus actividades; el impulso a la innovación financiera y a un proceso de apertura externa que se manifestó en una apertura de la cuenta de capital de la balanza de pagos referida anteriormente.

El nuevo marco jurídico estableció nuevas formas de operar de los intermediarios con nuevas figuras e instrumentos. Las principales modificaciones se realizaron en 1989, donde se llevaron a cabo cambios en prácticamente todas las leyes que regulan al sector: en julio de 1990, con la cual culmina el proceso de

³⁴ Rogelio Arellano, “Las Reformas Estructurales de Chile, México y Colombia, en Ariel Banda y otros (Compiladores), Op. Cita., p. 131.

“desincorporación” o “privatización” bancaria; en junio de 1992, con la *Ley para Regular los Grupos Financieros*; en agosto de 1993, con la que establece la “autonomía” del Banxico; en febrero de 1995, donde se permite la mayor participación de la inversión extranjera en las instituciones bancarias (como resultado de la crisis de diciembre de 1994) y finalmente, en abril de 1995, con la que establece la fusión de la *Comisión Nacional Bancaria con la Comisión Nacional de Valores*. La liberación financiera en su estructura operativa consistió en la liberalización de las tasas de interés bancarias; eliminación de la canalización del crédito y la sustitución del encaje legal por el coeficiente de liquidez y su posterior eliminación.³⁵ Esta liberalización, apoyada por la política monetaria, se constituyó en un instrumento eficaz para propiciar el ahorro y la profundización financiera, mediante la emisión de valores públicos (deuda pública) y privados en los mercados de dinero y capitales. La innovación financiera se centró en la creación de instrumentos de protección contra la inflación y la incertidumbre cambiaria; además de la creación y consolidación de instrumentos del sector bancario, público, privado e instrumentos para la inversión extranjera en el mercado bursátil. Finalmente, la apertura externa del sector quedó enmarcada en el contexto del *TLCAN*, la cual permite el establecimiento de los intermediarios extranjeros desde 1994 bajos las cláusulas de trato nacional (que garantiza un trato no discriminatorio a los intermediarios financieros extranjeros respecto a los nacionales); de *nación más favorecida* (que exige a las partes hacer extensivas todas las concesiones que otorguen a cualquier otro país); y la reserva cautelar (que permite establecer disposiciones que garanticen el sano funcionamiento de los sistemas financieros

³⁵ La liberación financiera representó dejar a atrás un estado de represión financiera que es definida como la “situación de un mercado con obstáculos institucionales tanto de política económica como administrativos, que le impiden alcanzar posiciones de equilibrio, comprometiendo de ese modo la racionalización de la asignación de recursos”. Cf. Antonio Maceda, “Represión Financiera y patrón de financiamiento latinoamericano”, *Revista de la Cepal*, núm. 53, agosto, 1994, p. 31. La liberación de las tasas de interés y la eliminación de los “cajones de crédito” se llevó a cabo en 1988, El encaje legal fue sustituido por el coeficiente de liquidez por el mismo monto (30%) en 1989 y en 1991 fue eliminado.

nacionales). Al mismo tiempo quedó establecido que la participación de las instituciones financieras externas en el mercado nacional será solamente bajo la figura de empresas filiales subsidiarias, no sucursales, constituidas como nacionales y sujetas a la *Ley* y supervisión de las autoridades mexicanas.

Bajo el criterio neoliberal de menor intervención estatal en la economía, se inicia el proceso de desregulación económica en 1988; aunque con mayor profundidad a partir de julio de 1989 cuando se modifica la regulación sobre el transporte; los cambios en las telecomunicaciones se llevan a cabo en octubre-noviembre de 1990 y en el sector de la petroquímica se realiza durante el periodo de agosto de 1989 a enero de 1992. En el sector del transporte se lleva a cabo la liberalización de las tarifas, las rutas y la carga específica; además de eliminarse las restricciones geográficas de carga y descarga. El sector de telecomunicaciones se introduce la competencia en telefonía celular y se regula la estructura monopólica de Telmex y para 1996 se establece la apertura de la competencia del servicio de larga distancia internacional y se prevé la apertura del servicio local. Por su parte, en el sector petroquímico se han liberado más de 748 productos químicos, para los que no se requerirá permiso o trámite alguno; se redefinió la lista de petroquímicos básicos controlados por el gobierno de 19 a 5 y se incorporó una nueva clasificación que permite a la inversión extranjera participar en los renglones que eran controlados por el gobierno hasta el 20 de enero de 1992. Estas medidas fueron acompañadas con la modificación en 1989 de la *Ley de Inversiones Extranjeras* (también enmarcada en el proceso de apertura externa), con el objeto de impulsarla en montos, sectores o regiones que anteriormente les eran restringidos. Con la nueva *Ley* se estableció la *Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras (CNIE)* que se encarga de estudiar y aprobar dichas inversiones y se reducen los criterios de aceptación a sólo tres: a) el relacionado a los efectos sobre el empleo; b) el aporte tecnológico y su contribución a la investigación y desarrollo de

la tecnología en el país; y c) el relacionado a la aportación a la competitividad y productividad de las empresas mexicanas, este último fue el de nueva creación.³⁶ Finalmente, en noviembre de 1991 se propusieron modificaciones al *artículo 27 constitucional* para reformar la propiedad ejidal donde el campesino puede hacer libre usos de la parcela como venderla, rentarla o asociarse con otros campesinos con el objeto de conseguir una mayor eficiencia agraria.

3.4 La Liquidez, Inflación y Tasa de Interés

El programa de estabilización de diciembre de 1987 tenía como principal objetivo reducir la inflación, que alcanzó una tasa anual de 159%, el programa se centró en la aplicación de políticas fiscales y monetarias más restrictivas.

Se reconoció que el incremento de precios era provocado por la emisión primaria de dinero (aumento de la liquidez en el mercado), mecanismo utilizado como una forma rápida de solucionar los problemas de déficit público y permitía cubrir los compromisos en materia de deuda interna.

³⁶ Entre los criterios eliminados destacan el de la complementariedad con la nacional; el de desplazamiento de empresas nacionales que operan satisfactoriamente; el que procure los efectos positivos sobre la balanza de pagos; ocupación y capacitación de técnicos y personal administrativo mexicanos; la incorporación de insumos y componentes nacionales; de diversificación de las fuentes de inversión y la necesidad de impulsar la integración regional y subregional en el área internacional; de contribución al desenvolvimiento de las zonas y regiones de menor desarrollo económico relativo; el referente a los efectos monopólicos en el mercado nacional y el de los efectos sobre el nivel de precios y la calidad de la producción. Para una análisis de la evolución de la reglamentación sobre la Inversión Extranjera, Véase "Inversión Extranjera, El Nuevo Marco Legal" en *Expansión*, núm. 641, mayo 25, 1994, pag. 188-197.

CUADRO No. 10
INDICADORES ECONOMICOS
(1987-1994)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Inflación	159.2	51.7	19.7	29.9	18.8	11.9	8.3	7.1
Cetes 28 días	122.0	52.3	40.6	26.0	16.7	16.9	11.8	30.0
	% del PIB							
Sector Público (Saldo global)	-15.0	-11.6	-5.2	-3.6	0.4	1.5	0.7	---
Deuda Externa	61.5	49.7	40.5	31.7	26.1	22.2	23.0	24.2
Deuda Interna	16.5	18.7	23.9	23.5	19.7	12.9	12.0	13.2
	Tasas de Crecimiento fin de periodo							
M1	129.8	58.1	40.7	62.6	119.8	17.3	17.7	5.7

Fuente: S.H.C.P. y Banco de México. 1987 a 1994.

Uno de los objetivos planteados en los diferentes programas de gobierno ha sido el procurar la estabilidad del nivel de precios. Pues se considera que la inflación causa serios perjuicios al bienestar de la población, especialmente por sus adversos efectos sobre la distribución del ingreso, la eficiencia de los factores de la producción, la generación de ahorro y el crecimiento económico.

Con inflación, las tasas de interés nominales suelen ser más altas, en primer término porque los ahorradores requieren compensación por la pérdida que sufre el valor real del capital que prestan. Otra razón por la que las tasas de interés suelen ser más elevadas, es que el ritmo de aumento futuro de los precios se hace más difícil de predecir con exactitud. Esto da lugar a que los inversionistas requieran que las tasas de interés, además de ofrecerles **Compensación** por la erosión esperada del poder adquisitivo del principal.

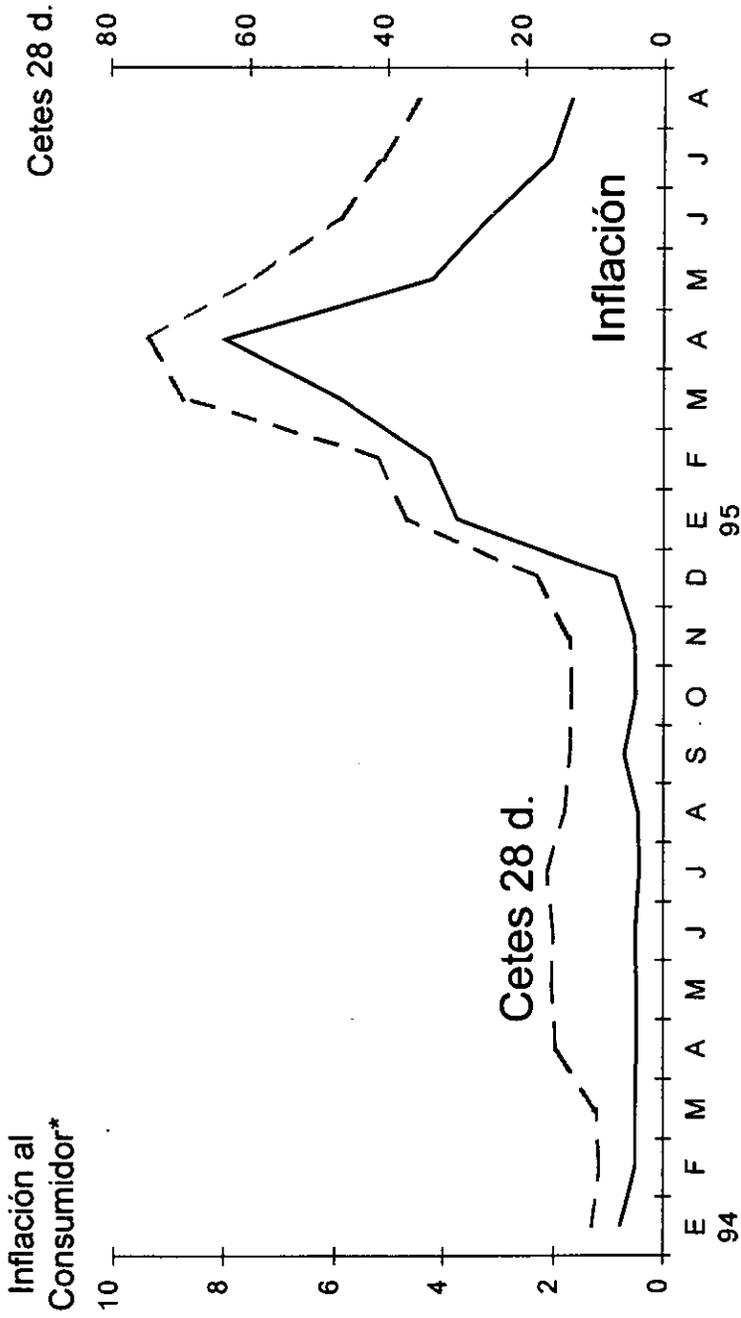
Así la inflación da lugar a tasas de interés elevadas tanto en términos nominales como reales, y éstas afectan no solo a la inversión en nuevos proyectos, sino la capacidad de gasto de las familias y empresas que ya se encuentran endeudadas. De ahí que la inflación sea considerada un factor recesivo, ya que cuanto más aumenten los precios, más elevadas serán las tasas de interés. (ver gráfico 4)

El abatimiento de la inflación también contribuye al crecimiento del ingreso per cápita y a la expansión del aparato productivo nacional por otras razones a saber:

- ◊ El ascenso del nivel general de precios equivale a una **pérdida parcial del poder adquisitivo** de los billetes y monedas que la gente necesita mantener para efectuar una gran variedad de transacciones.
- ◊ Al consolidarse en el transcurso del tiempo un grado substancial de estabilidad de precios, es factible **la aparición de financiamientos a largo plazo y tasas de interés fijas.**
- ◊ La menor volatilidad de las tasas de interés reales resultante de la estabilidad hace menos difícil la evaluación de los costos y beneficios de los proyectos de inversión (disminuye la incertidumbre).
- ◊ Un ambiente de estabilidad, propicia menores fluctuaciones en los precios relativos, induciendo así, una mejor asignación de los recursos productivos y evitando distorsiones en la remuneración de los factores de la producción.
- ◊ La distribución del ingreso mejora con la estabilidad, ya que desaparecen los nocivos efectos redistributivos de la inflación.

GRAFICA 4

Inflación y Tasa de Interés (%)



* Variación Mensual

El modelo seguido a lo largo de más de cinco décadas generó por un lado una industria sobre protegida, poco competente en el ámbito internacional y con altos costos y por otro graves problemas en variables macroeconómicas (inflación, empleo, tasas de interés). Reflejadas en las continuas crisis que ha enfrentado nuestro país a lo largo de la existencia del programa.

Con la implementación (1982), de una nueva estrategia de carta neoliberal que busca corregir los desequilibrios en Balanza de Pagos, endeudamiento externo, finanzas públicas y precios. En primera instancia se inicio un proceso de reordenación, ajuste y estabilización, cuyo punto de partida fue la reducción del déficit público estableciéndose un programa económico, orientado al control de la demanda agregada.

De esta manera se buscó que la política económica tendiera al cambio estructural que tenía como eje principal el redimensionamiento del Estado en la economía, a través de la desincorporación de las empresas públicas y la apertura comercial como forma de corregir las deficiencias generadas.

El gobierno adoptó una estrategia global de estabilización y ajuste estructural vía “Pacto de Solidaridad Económica”, compuesto por elementos:

I. Ortodoxos de manejo de la demanda agregada.

II. Heterodoxos con políticas de ingreso y anclas nominales a fin de romper la inercia inflacionaria.

III. Renegociación de la Deuda

IV. Programa de reformas estructurales especialmente el de apertura hacia el exterior.

Se reconocía la necesidad de cambiar la estrategia seguida hasta entonces, al acelerar el proceso de liberalización del comercio, la reforma estructural para mejorar la asignación de recursos y adoptar medidas de política monetaria y fiscal para buscar consolidar los avances hacia la estabilidad macroeconómica.

Adicionalmente cabe mencionar que bajo el análisis anterior se empieza a reafirmar la corriente de pensamiento monetaria en el sentido de que los problemas inflacionarios que se producen en la economía mexicana máxime durante la época de los ochentas, además de poner en evidencia el agotamiento del modelo de justificación de imparticiones, se pone en evidencia los ejemplos percibidos del déficit público sobre la liquidez interna y su impacto sobre los precios relativos internos.

CAPITULO IV
EL PROGRAMA DE AJUSTE ECONOMICO EN
LA DECADA DE LOS NOVENTA.

4.1 Principales Acciones de Política Económica en el Combate de Precios.

El abatimiento de la inflación es una condición necesaria, aunque no suficiente, para lograr el crecimiento económico y el aumento del empleo.

En febrero de 1987 se planteaba como uno de los puntos fundamentales: **Controlar en el corto plazo la inestabilidad de precios y del sistema financiero**, con el menor costo posible en términos de actividad económica. Dado que no puede haber un crecimiento sostenido y la asignación de recursos productivos en el contexto de una inflación alta y volátil.³⁷

De ahí que entre 1989 y 1993, en México se haya seguido una estrategia de ajuste y reforma económica, buscando el saneamiento de las finanzas públicas y la transformación estructural que se inició a partir de la crisis de 1982.

El programa de estabilización de diciembre de 1987 tenía como principal objetivo reducir la Inflación, que marco el comienzo de una nueva fase en la estrategia de ajuste en México. El programa se centró en la aplicación de políticas fiscales y monetarias más restrictivas, un tipo de cambio fijo, el congelamiento transitorio de los salarios y los precios del sector público y una mayor liberalización de los sectores financiero y comercial.

³⁷ *Una nueva agenda para el desarrollo de América Latina y el Caribe*

Miguel de la Madrid Hurtado

Comercio Exterior, febrero de 1997

Pág. 150 - 153

Las principales medidas instrumentadas para corregir el nivel inflacionario y los desequilibrios económicos fueron:

- ◊ **Fijación del tipo de cambio;** entre marzo y diciembre de 1988 se fijó el valor del peso con respecto al dólar, permitiéndose su depreciación a un tipo prefijado durante los tres años siguientes. A partir de 1991, se da una mayor flexibilidad al tipo de cambio mediante la creación de una banda de intervención anunciada públicamente.
- ◊ **Política Fiscal restrictiva;** implementando medidas tendientes a disminuir el gasto y estimular los ingresos. Un elemento importante del Reordenamiento de las finanzas públicas fue la disminución de los pagos por concepto de intereses, debido a la reprogramación de la deuda externa y a la reducción de la deuda con bancos comerciales, dentro del marco del Plan Brady.
- ◊ Se adoptó una **política de esterilización parcial de los flujos de capital** mediante la utilización de una diversidad de instrumentos emitidos por el gobierno con el fin de mantener el crecimiento de la base monetaria acorde con el crecimiento del ingreso nominal congruente con las metas inflacionarias.
- ◊ **Liberalización del sistema financiero.**
- ◊ **Reforma comercial**

Una vez que se determinó que el modelo de sustitución de importaciones estaba agotado y que más que buenos resultados había heredado al país profundos desequilibrios en materia económica, política y social. Se observó la necesidad de establecer profundas reformas, que buscaran la consolidación de la estabilización y modernización de la economía y la sociedad. El modelo de economía cerrada fue cambiado por uno de economía abierta a la competencia externa, buscando además modificar el papel del estado. Este abandonaría gradualmente las actividades directas

a la producción a favor del sector privado y concentraría sus esfuerzos en normar y regular la actividad económica.

Es decir, el cambio estructural de la economía requiere de una mayor eficiencia del sector público en la atención de las necesidades de infraestructura económica y social para promover el desarrollo económico y, en términos generales, un incremento de la productividad y la competitividad a través de un marco de regulación apropiado que promueva la eficiencia sin convertirse en un obstáculo para la actividad económica.

Esta estrategia tiene lugar en el marco de una política de concertación social para favorecer la certidumbre en la evolución de los precios mientras se crean gradualmente las condiciones para el funcionamiento de los mercados.

4.2 Desregulación Económica

La desregulación económica ha ocupado la atención de los gobiernos con la finalidad de adaptar sus economías al nuevo contexto internacional. México no ha sido la excepción, reflejándose en el Programa de Desregulación Económica y del propio programa de política industrial.

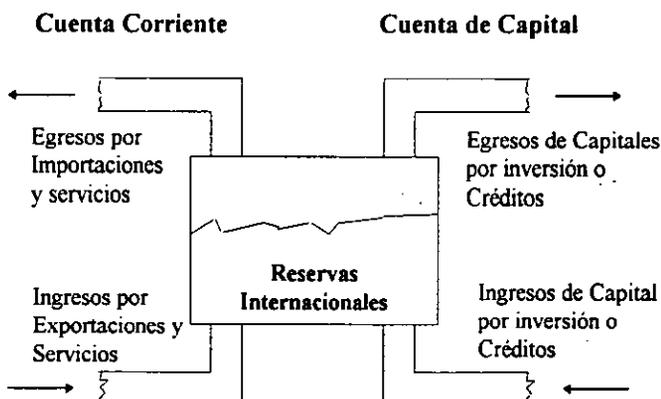
México ha estado inmerso en un proceso de reforma estructural con el propósito de tener una economía más abierta, más flexible y más sensible a las fuerzas del mercado. Se redujo el papel de Estado, fomentando la participación del sector privado en aquellas áreas que la iniciativa privada pueda competir ampliamente. Al mismo tiempo se reconoce la necesidad de proporcionar al mercado el marco regulatorio adecuado para su desarrollo.

Es a partir de 1988 cuando se acentúa la aplicación de una política de reformas orientadas a liberalizar, desregularizar y privatizar el sistema financiero. Esto se cumple en el marco de una estrategia aplicada por el gobierno para producir un cambio estructural de la economía mexicana, que le permita operar en una economía abierta y desregulada, bajo el liderazgo de las empresas privadas.³⁸

4.2.1 Comercial

Uno de los problemas fundamentales de México ha estado constituido por los constantes déficits que se han presentado en Cuenta corriente, la cual refleja las relaciones del país con el resto del mundo, como observamos en el diagrama No. 1 siguiente:³⁹

DIAGRAMA No 1



³⁸ Celso Garrido. *La Reforma Financiera en México: Un proceso contradictorio*. Liberalización de los Mercados Financieros. Resultados y Alternativas

³⁹ El Ansiado Dígito. *El Costo del Miedo*. Macario Schetino

Considerando los constantes desequilibrios en Balanza de pago es que se determina que el modelo de Sustitución de Importaciones seguido por tres décadas ya no respondía a las necesidades del país y mucho menos al nuevo contexto internacional.

A partir de 1983, México inició una importante reforma y liberalización del comercio exterior después de más de tres décadas de seguir el esquema de Sustitución de Importaciones. La liberalización comercial consistió principalmente en la gradual eliminación de restricciones tarifarias y no tarifarias, seguida de una profundización de las medidas de liberalización a mediados de 1985.

El programa de liberalización del sector externo puede dividirse en tres etapas:

1. **Liberalización gradual (de Enero de 1983 a Junio de 1985).** En 1983, el valor promedio de las tarifas fue reducido moderadamente con respecto al valor del año previo, mientras que las restricciones cuantitativas permanecieron casi invariables hasta 1984.
2. **Se combinaron medidas de profundización de las reformas estructurales del sector externo con medidas de estabilización macroeconómica (Julio 1985 diciembre 1988).** El propósito de las reformas era reducir el sesgo antiexportador, reducir la dependencia de exportaciones tradicionales y de créditos externos, incrementando la modernización y eficiencia de la industria mexicana exponiéndola a una mayor competencia internacional e incrementando el superávit externo reduciendo la absorción doméstica y depreciando el peso en términos reales.

3. Consolidación de las Reformas implementadas en años anteriores, continuar con el desmantelamiento de las restricciones cuantitativas, converger eventualmente hacia una tarifa uniforme y relajar las restricciones a la inversión extranjera (Enero 1989 diciembre 1990).

El menor sesgo antiexportador resultó en un significado incremento en el volumen de importaciones y exportaciones, cambio en respuesta a los nuevos incentivos relativos y el sector exportador no petrolero resultó fortalecido. La apertura comercial también coadyuvó a consolidar las expectativas de que el proceso de reforma económica era irreversible, contribuyendo significativamente al incremento de las inversiones extranjeras.

Un logro de la reforma comercial es el fortalecimiento del sector exportador no tradicional. Este fortalecimiento se manifiesta en que las exportaciones no petroleras, en particular las manufactureras, a partir de 1988, no están correlacionadas con el ciclo económico interno.

Actualmente con la consolidación del Tratado de Libre Comercio entre México, Estados Unidos y Canadá se reafirma la necesidad de incorporarnos al mercado internacional, propiciando la competencia y eliminando las barreras al libre desarrollo del comercio.

4.2.2 Financiera

El Sistema Financiero ha sido objeto de cambios radicales en los últimos años como resultado de las distintas percepciones de los gobernantes sobre las causas de los problemas que aquejaban al sistema financiero del país y que limitaban su habilidad para otorgar crédito a los distintos sectores a un costo financiero razonable.

La conformación del sistema financiero mexicano ha estado influenciado por una serie de políticas gubernamentales, que no sólo delimitaron su campo de acción sino incluso la estructura de propiedad.

A partir de 1982, después de nacionalizada la banca, se observa la reducción de su participación en el mercado financiero nacional, en parte por la inestabilidad e incertidumbre económica pero también debido a las rigideces que le imponía una regulación excesiva que incluía, restricciones crediticias y tasas de interés pasivas artificialmente bajas. Como resultado de las excesivas regulaciones sobre la banca comercial, los costos de intermediación financiera se incrementaron, lo que estimuló el crecimiento de intermediarios financieros no bancarios que estaban sujetos a menos regulaciones (Casas de Bolsa).

Al finalizar 1988 el sistema financiero evidenciaba deficiencias, que no le permitían asumir su papel de canalizador de recursos a la actividad productiva nacional, los principales problemas que afectaban al sistema financiero eran:

- “ Restricción del crédito al sector privado debido a los requerimientos financieros del fisco, a los altos encajes legales e inversiones forzosas y al bajo grado de intermediación.
- “ Asignación ineficiente del crédito debido a los controles de crédito y al sistema de créditos selectivos.
- “ A un bajo grado de penetración financiera como resultado de controles en las tasas de interés.
- “ Altos costos administrativos de los bancos (por la falta de competencia).
- “ Inadecuada supervisión y regulación preventiva de bancos y casas de bolsa.

De ahí que se requería implementar medidas que permitieran eficientar el sistema financiero, adecuándolo a las necesidades del país, por lo que a finales de 1988 se plantea un programa de reformas financieras, que se desarrollarían en varias etapas y cuyos componentes serían:

- a La desregulación financiera, que incluye la liberalización de las tasas de interés, de controles en la asignación del crédito y racionalización de encajes.
- b Promulgación de leyes que permitan la reestructuración del marco legal que rige al sistema financiero.
- c Fortalecimiento de la normatividad de regulación preventiva y la modernización de la Comisión Nacional Bancaria.
- d Reestructuración de la Banca de desarrollo.
- e Reprivatización de la Banca múltiple.

Bajo este panorama se autoriza a los bancos a captar recursos mediante la emisión de aceptaciones a tasa libre, e invertirlos sin más limitación que mantener un coeficiente de liquidez de 30%. Una siguiente etapa consistió en la eliminación del crédito selectivo y los controles sobre las tasas de interés pasivas. La liberación de estos instrumentos permitió una intermediación más eficiente manifestada mediante la aparición de nuevos instrumentos financieros y una reducción del margen financiero.

Por otro lado la desregulación del mercado de crédito amplió el acceso del sector privado a los recursos del sistema bancario, ya que eliminó la obligatoriedad de canalizar recursos al Gobierno Federal, ya que la decisión del fisco de financiar

sus déficits de una forma transparente, mediante emisiones de títulos públicos, contribuyó al auge del mercado de dinero.

Para 1991 se acelera el proceso de desregulación financiera al:

- Eliminarse completamente el coeficiente de la banca múltiple, dejando al criterio de la administración de los bancos el monto de recursos líquidos que permanecerán en el Banco de México
- Eliminación de las comisiones por servicios y transacciones bursátiles.

Se incluye un nuevo elemento con el fin de dar mayor profundidad al sistema financiero y promover el ahorro interno, el Sistema de Ahorro para el Retiro, que consiste en la creación de un sistema de pensiones de capitalización, con rendimiento real mínimo de 2 por ciento.

Finalmente la reforma del sistema financiero mexicano cuadro 11 ha pasado por un proceso de reorganización profunda, resultado de la desregulación, la privatización de la banca y la apertura a la competencia extranjera. Las etapas claves de la reforma fueron:

1. Medidas destinadas a permitir a los bancos la emisión de títulos de corto plazo a tasas de interés de mercado y la participación cabal en los mercados de títulos gubernamentales (octubre - noviembre de 1988);
2. Desregulación de las tasas de interés bancarias sobre depósitos y préstamos (1989);

3. Reducción de las restricciones a la propiedad cruzada para permitir la formación de grupos financieros que puedan incluir bancos, compañías de seguros, corredurías de bolsa y otras instituciones especializadas (1989);
4. Eliminación de barreras en la asignación del crédito y reservas obligatorias (1989), así como, los coeficientes de liquidez (1991);
5. Reforma constitucional que permita la propiedad privada de los bancos, lo que abrió a la completa privatización del sector bancario comercial (1991 - 1993).

CUADRO No. 11
Principales Reformas del Sistema Financiero
1988 1991

Fecha	Reformas
Principios de 1988	Se establece que el crédito del Banco de México no debe exceder de 85% del saldo promedio diario registrado en diciembre de 1987
Octubre de 1988	Se autoriza la captación por medio de aceptaciones bancarias con tasa de interés libre
Abril de 1989	Se suprimen los controles de las tasas pasivas y se sustituye el encaje legal de 30 % por el coeficiente de liquidez del mismo monto.
Diciembre de 1989	Se modifica la ley reglamentaria del servicio público de banca y crédito, creando los Certificados de aportación C, que permiten la inversión extranjera hasta por 34% del total, y se autoriza a las sociedades nacionales de crédito a participar en el capital social de otros intermediarios no bancarios para formar grupos o conglomerados financieros.

Junio de 1990	Por medio de la ley de instituciones de crédito, se acepta la privatización bancaria, y se crea la ley para regular las agrupaciones financieras
Septiembre 1991	Se elimina el coeficiente de liquidez de 30%. Cada banco es responsable de sus reservas.

FUENTE: Guillermo Ortiz Martínez "La reforma Financiera y la Incorporación Bancaria México 1994.

4.2.3 Estado

Después de una primera etapa (1982 - 1988) en la que el gobierno vendió o liquidó la mayoría de sus pequeñas y medianas empresas, la privatización cobró impulso durante el gobierno salinista, cuando se vendió un gran número de empresas públicas. Durante los últimos años, el Estado se retiró de los medios de comunicación y del sector de seguros. El número de empresas propiedad del Estado pasó de 1,155 a menos de 200. La venta de empresas públicas recaudo un ingreso acumulado de US\$23,700 millones de dólares durante el período que va desde 1988 a 1994. Los ingresos fueron a un fondo especial de contingencia y, de una manera general, se destinaron al reembolso de la deuda pública.

En 1995 el gobierno anunció una nueva serie de privatizaciones, incluye plantas manufactureras que operan en mercados competitivos (petroquímica), así como servicios públicos (comunicaciones por satélite, ferrocarriles, electricidad y puertos marinos).

En el periodo 1982 - 1990, el número de empresas públicas (Cuadro 12) con participación estatal ha sido reducida de 1,155 a 280. En correspondencia con lo anterior, la participación del sector público en el PIB disminuyó de 44.5 por ciento en 1982 a 31.9 por ciento en 1990, a la vez que se observa una

disminución en los subsidios gubernamentales de 2.9 a 1.5 por ciento en el mismo periodo.

CUADRO No.12
EMPRESAS PUBLICAS
(1982 - 1990)

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Agencias descentralizadas	102	97	95	96	94	94	85	88	82
Con participación mayoritaria	744	700	703	629	528	437	252	229	147
Fondos de Fideicomiso	231	199	173	147	108	83	71	62	51
Con participación minoritaria	78	78	78	69	7	3	0	0	0
Total	1,155	1,074	1,049	941	737	617	412	379	280

FUENTE: Banco de México, The Mexican Economy 1991, pág. 119

Es decir, la modernización del Estado implica, por un lado, dejar de participar activamente en las actividades productivas impulsando la participación del sector privado. Y por otro, crear las condiciones necesarias para apoyar y agilizar las reformas que el nuevo modelo de apertura requiere.

4.3 Importancia del Manejo de la Política Monetaria y Cambiaria, sobre las Tasas de Interés

Aplicar una nueva estrategia de desarrollo requería la implementación de una política monetaria menos subordinada a las decisiones del gobierno. Y puesto que una economía altamente integrada a los mercados financieros externos es más vulnerable, debido a que el comportamiento de la tasa de interés esta relacionada a las variaciones de las tasas de interés internacional y a la tasa esperada de depreciación (comportamiento del índice inflacionario).

Política monetaria y tipo de cambio

La inflación era el factor en que se podía incidir para generar confianza en el panorama mundial, atrayendo capitales externos vía inversión, sin tener que recurrir al endeudamiento externo. Es por esto que el gobierno de México decidió a finales de 1987 abandonar los esfuerzos por controlar la inflación de forma gradual y estableció una serie de medidas, contenidas dentro del “Pacto de Solidaridad Económica” (cuyo objetivo era eliminar la inflación y sentar las bases para lograr un crecimiento económico sostenido).

Dentro del PSE el tipo de cambio jugaba un papel fundamental, ya que sería el ancla nominal de la economía. Para lograrlo las autoridades monetarias establecieron un esquema de tipo de cambio fijo, buscando así poner un freno inmediato a la inflación. En lo que se refiere a la **oferta monetaria y las finanzas públicas**, estas deberían estar subordinadas al sostenimiento **del tipo de cambio**.

El esquema de tipo de cambio fijo estuvo vigente durante un año, siendo sustituido por un deslizamiento anunciado durante la concertación del Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico (PECE) en diciembre de 1988.

El 10 de noviembre de 1991 se dio la sexta concertación del Pacto, en la cual se decidió modificar el esquema cambiario. las autoridades monetarias anunciaron la creación de una banda cambiaria para el manejo del tipo de cambio. Con el fin de propiciar una menor intervención de Banco de México en los mercados cambiarios y de permitir que los costos de las transacciones cambiarias se reflejasen en el tipo de cambio, se estableció que la amplitud de la banda se fuera incrementando.

La ampliación de la banda buscaba disminuir la especulación sobre el tipo de cambio y desestimular la inversión de recursos provenientes del exterior en instrumentos a plazos muy cortos, los cuales resultaban indeseables por su carácter especulativo.

En si la política monetaria del Banco de México estuvo encaminada al sostenimiento de la política cambiaria. Para ello se estableció una política restrictiva, cuyo objetivo primordial era evitar presiones inflacionarias.

Mediante intervenciones en el mercado secundario de valores públicos, el Banco de México logró mantener la Base Monetaria en un nivel relativamente constante, sólo permitiendo un incremento cuando la propia demanda por saldos monetarios aumentaba como consecuencia de las expectativas de inflación y por el propio crecimiento de la economía.

Tasas de interés

Por otro lado, debemos considerar que el nivel de las tasas de interés esta asociado principalmente con la inflación y con la experiencia histórica sobre el potencial de una moneda en cuanto a su capacidad de ser una buena reserva y medida de valor, es decir, la llamada prima de riesgo.

Cuando se presenta un período prolongado de niveles altos de tasas de interés, como reflejo de ajustes bruscos del tipo de cambio de la moneda nacional, las relaciones crediticias entre deudores y bancos se ven seriamente afectadas. Deudores que al contratar sus operaciones, pensaron contar con ingresos suficientes para hacer frente al pago del crédito solicitado, encuentran que conforme transcurre el tiempo su ingreso personal o el de su empresa no aumenta en la misma proporción que el saldo

de crédito a su cargo, el cual refleja el importe de los intereses, los cuales desafortunadamente comprenden un componente real muy importante.

Así mismo, la relación entre el saldo del crédito y el valor de las garantías se desajusta, aún cuando dicha relación hubiera sido la adecuada al inicio de la operación.

Estos extremos dificultan enormemente los procesos crediticios y la capacidad del sistema financiero para contribuir al desarrollo económico.

Para ello es necesario mantener una disciplina fiscal, así como política monetaria y cambiaria que evite la recurrencia de movimientos bruscos en el tipo de cambio que den por resultado nuevos episodios de altas tasas de interés.

En los últimos años los problemas fundamentales de la economía mexicana se han centrado en: un alto nivel inflacionario, aceleración significativa del déficit comercial y la necesidad de atraer capital externo a la economía.

Se requería crear las condiciones de estabilidad necesarias para atraer los capitales externos al país, disminuyendo el riesgo al país que hasta el momento había sido incierto.

En consecuencia las metas propuestas fueron: acelerar la baja en la inflación, controlar el déficit comercial y agilizar el Tratado de libre Comercio.

Los resultados observados en junio de 1993 fueron: inflación de un dígito (9.87%), estabilización del déficit comercial a niveles incluso menores que los de 1992. (Ver Cuadro de análsis).

MEXICO: ALGUNOS INDICADORES ECONOMICOS

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Sector Real								
Crecimiento del PIB (%)	1.7	1.2	3.5	4.5	3.6	2.8	0.6	3.5
	<i>Porcentaje del PIB</i>							
Ahorro Nacional	21.6	18.2	18.5	18.7	17.6	16.0	14.1	13.7
Privado 1/								
Público 1/	7.3	-0.7	2.4	6.6	7.6	7.3	5.2	4.6
Inversión interna bruta	19.3	20.4	21.4	21.9	22.4	22.8	20.8	21.6
Saldo en CC	2.2	-2.3	-2.9	-3.2	-4.8	-6.8	-6.4	-6.0
Precios, Tipo de cambio y tasas de interés								
Inflación de precios al consumidor	159.2	51.7	19.7	29.9	18.8	11.9	8.3	7.1
Tipo de cambio nominal	2,199.0	2,257.0	2,637.0	2,939.0	3,075.0	3,118.0	3,108.0	4,990.0
Índice de tipo de cambio efectivo real 2/	66.3	73.1	73.3	77.4	85.9	93.3	99.3	90.6
Tasas de interés Cetes a 28 días	122.0	52.3	40.6	26.0	16.7	16.9	11.6	30.0
<i>Porcentaje del PIB</i>								
Sector Público								
Saldo primario	5.0	6.0	7.9	7.8	5.5	5.4	3.9	2.6
Saldo de operación	2.0	-3.0	-1.1	1.2	2.8	3.3	1.5	0.4
Saldo Económico global	-15.0	-11.6	-6.2	-3.6	0.4	1.5	0.7	--
Deuda del sector público								
Deuda Externa (excluido FMI)	61.5	49.7	40.5	31.7	26.1	22.2	23.0	24.2
Deuda Interna	16.5	16.7	23.9	23.5	19.7	12.9	12.0	13.2
<i>Tasas de crecimiento en 12 meses (fin de periodo)</i>								
Sector monetario								
Moneda en circulación	136.2	79.8	36.7	36.7	31.7	17.3	13.7	22.2
Dinero en sentido estricto (M1)	129.8	58.1	40.7	62.6	119.8	17.3	17.7	5.7
Dinero en sentido amplio (M4)	161.2	58.9	50.8	46.4	30.9	19.9	25.0	17.1
Activo interno neto del sistema financiero	112.8	39.3	32.9	22.6	31.6	20.8	15.5	32.0
Crédito neto al sector público	113.4	28.6	15.9	3.9	-1.6	-31.7	-46.2	25.3
Crédito neto al sector privado	154.6	79.8	77.9	63.2	53.3	57.1	26.4	31.9
Crédito interno neto de la banca comercial	141.4	42.9	56.6	49.4	46.6	20.9	24.3	--
Crédito interno neto de los bancos de desarrollo	157.6	4.3	7.7	-10.1	16.8	23.4	47.4	42.2
<i>Miles de millones de dólares de E.E.U.U.</i>								
Sector Externo								
Balanza en cuenta corriente	2.9	-3.8	-6.1	-7.5	-14.9	-24.6	-23.4	-29.5
Balanza en cuenta de capital	3.8	-2.9	5.1	10.9	22.5	26.7	30.5	11.6
Sector público, neto	3.6	1.2	-0.7	-0.2	3.0	1.5	7.5	2.5
Sector privado, neto	0.2	-4.1	5.8	21.1	19.5	25.2	23.0	9.1
Inversión extranjera directa extranjera	1.6	1.7	2.7	2.6	4.8	4.4	4.9	7.9
Balanza de pagos global	6.7	-6.8	-1.1	3.4	7.6	1.9	7.1	-17.9
Reservas internacionales brutas (fin de periodo)	6.0	6.0	6.5	10.1	17.9	19.4	25.4	6.3
<i>Tasas de crecimiento en 12 meses (fin de periodo)</i>								
Valor total de la exportación 3/	36.8	2.6	12.9	17.8	17.7	4.4	9.9	13.6
Valor de la exportación petrolera 3/	23.7	18.7	11.1	12.9	12.1	5.3	17.0	17.0
Valor total de la importación 3/	16.4	52.4	25.5	22.9	22.1	26.2	1.5	20.3

Fuentes: Secretaría de Hacienda y Crédito Público y Banco de México

1/ Ajustado en función del componente inflacionario de los pagos de intereses por la deuda del sector público denominada en moneda nacional.

2/ 1980 = 100; el aumento denota depreciación

3/ Expresado en dólares de E.E.U.U.

CAPITULO V

PERSPECTIVA DE LAS TASAS DE INTERES E INFLACION

5.1 Resurgimiento de Desajustes Monetarios y Cambiarios en 1994

Ante la puesta en marcha de una estrategia antiinflacionaria de estabilización de precios, desde diciembre de 1988 y en el contexto del Plan Brady y la conclusión de la renegociación de la deuda externa; la búsqueda de mayor acceso a los mercados internacionales de capital mediante instrumentos diversos de ahorro y la emisión de documentos privados y públicos, así como la incorporación de la economía mexicana al bloque del norte (con Estados Unidos y Canadá) constituyó el rasgo principal de la estrategia de financiamiento, para atraer la inversión extranjera y con ello lograr, por la vía del financiamiento externo, una recuperación económica con estabilidad de precios.

Parte de la estrategia de estabilización de precios y el comportamiento de las variables macroeconómicas durante el período 1988-1994 fue mantener el sistema de bandas cambiarias sobre la base del deslizamiento diario sobre una "banda de flotación", una diezmilésima hasta un nivel de 8 diezmilésimas de deslizamiento diario, durante las distintas fases de los Pactos de Estabilización, entre diciembre de 1987 y el 22 de diciembre de 1994.

Así, según el Banco de México, "...durante 1994 la política monetaria estuvo en buena medida condicionada por el comportamiento del mercado cambiario. Este comportamiento exigió la aplicación de una política crediticia astringente por parte del Banco Central. Dicha política se implantó fundamentalmente mediante el

establecimiento de términos más onerosos para la atención de la demanda de base monetaria".⁴⁰

Como refiere Sergio Miranda G. "las autoridades monetarias de México buscan definir los objetivos de la política monetaria en términos de tasa de expansión de la cantidad de dinero al usar la base monetaria como la variable operativa que actuará sobre los objetivos intermedios, que se definen en términos de agregados monetarios, tasa de cambio y de manera marginal en las tasa de interés de corto plazo.

En la referencia en cuanto varios objetivos intermedios, de acuerdo con las evidencias empíricas que hay para el caso de México no es casual sino parte del entendido que la definición de la estrategia monetaria y los instrumentos estarán vinculados al régimen cambiario ver cuadro 13 y gráfica 5 que se tenga establecido para ese momento.

Se puede decir que las autoridades monetarias enfrentarán el dilema de políticas económica en función de los objetivos internos y externos, por ello es que dependiendo de cuáles sean los objetivos macroeconómicos es como habitualmente se encontrará trazado el objetivo intermedio y la propia actuación de la base monetaria.

El dilema entre los objetivos internos y externos en cuanto la aplicación de la política monetaria en México presenta dos momentos fundamentales. El primero lo podemos ubicar a partir a principios de 1988 cuando prácticamente se inicia la reforma financiera y el objetivo último de la política monetaria es la reducción y control de los elevados índices de inflación.

⁴⁰ Banco de México, *Informe Anual*, 1994, Banxico, México, 1995, pp. 70.

Nuevamente la variable monetaria que permitiría operar sobre los agregados monetarios será la base monetaria.⁸

CUADRO Nº 13
REGIMEN CAMBIARIO A TRAVES DE LOS PACTOS.

Fase y Fecha de Anuncio	Vigencia hasta el	Acuerdo
PSE I 15-DIC-87	29-FEB-88	Prvto ajuste del dólar libre (36%) y controlado (22%)
PSE II 26-FEB-88	31-MAR-88	Se fija la paridad libre N\$ 2 2960; controlado N\$2 2570
PSE III 27-MAR-88	31-MAY-88	Fijo en los niveles anteriores
PSE IV 28-MAY-88	31-AGO-88	Fijo en los niveles anteriores
PSE V 14-AGO-88	30-NOV-88	Fijo en los niveles anteriores
PSE VI 16-OCT-88	31-DIC-88	Fijo en los niveles anteriores
PECE I 12-DIC-88	31-JUL-89	Desliz diario de N\$0.0010
PECE II 18-JUN-89	31-MAR-90	Continúa el mismo desliz
PECE III 3-DIC-89	31-JUL-90	Continúa el mismo desliz
PECE IV 27-MAY-90	31-ENE-91	Desliz diario de N\$0.0008
PECE V 11-NOV-90	31-DIC-91	Desliz diario de N\$0.0004
PECE VI 10-NOV-91	31-ENE-93	Desliz diario de N\$0.0002. Se implanta la banda de flotación con un piso fijo en N\$ 3.0512, el techo es el precio de venta del dólar bancario
PECE VII 20-OCT-93	31-DIC-93	Desliz diario de N\$0.0004
PECE VIII 3-OCT-93	31-DIC-94	Continúa el mismo desliz
PABEC I 24-SEP-94 20-DIC-94 22-DIC-94	31-DIC-95	Continúa el mismo desliz. Se eleva en N\$0.53 el techo de la banda y se mantiene el desliz de N\$ 0.0004 desaparece la banda de flotación y Banco se retira del mercado cambiario para que la fluctuación peso/dólar sea libre.

PSE(Pacto de Solidaridad Económica).
PECE (Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico).
PABEC (Pacto para el Bienestar, Estabilidad y el Crecimiento)

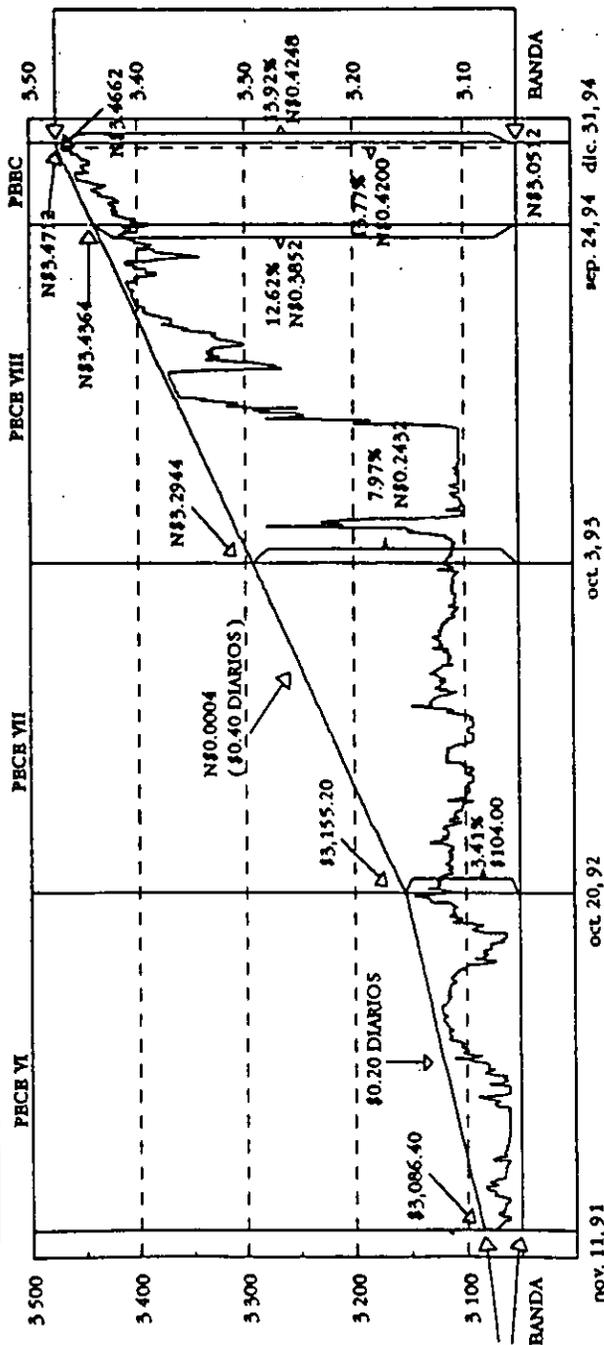
Fuente: Diario el Financiero, 23 diciembre 1994.

⁸Véase Miranda, G. Sergio. "Cambios de la Política Monetaria", Periódico Excelsior, Sección Financiera, 21 de octubre de 1996.

GRAFICA 5

REGIMEN CAMBIARIO

Vigente desde el 11 de noviembre de 1991 hasta el 19 de diciembre de 1994



NOTA: Cabe recordar que a partir del 1o. de enero de 1993 fue introducida una nueva unidad monetaria, el nuevo peso (N\$), cuya equivalencia con los pesos anteriores (\$) es de N\$1/81,000.
 Por PBECE se hace referencia al Pacto para la Estabilidad, la Competitividad y el Empleo, acordado entre el Gobierno Federal, los sindicatos, las organizaciones campesinas y el sector empresarial.
 * Día natural
 última observación 19 de diciembre de 1994.

El tipo de cambio queda definido como la principal variable intermedia y de manera subordinada los agregados monetarios teniendo como variable de intervención la base monetaria.

El segundo momento ocurrirá recientemente cuando la elevada captación de ahorro externo que realizó México en el periodo 1992 - 1994 vulneró el nivel histórico que habían logrado las reservas internacionales (cerca de los treinta mil millones de dólares).

Ante tal panorama, el objetivo último se concentró en una corrección de los desequilibrios de la balanza de pagos y de manera subordinada al descenso y control de los precios que ocasionó la devaluación del peso en diciembre de 1994.

El objetivo intermedio quedó entonces definido a partir de un comportamiento restringido en el crecimiento de la cantidad de dinero que en el corto plazo evitara presiones sobre el mercado de cambios que acelerará más allá de lo deseado la depreciación del peso sobre el dólar, además de que respondiera al objetivo de inhibir de manera dramática el consumo interno.

5.2 Estrategia Monetaria Actual y Tasa de Interés

Como parte de la actual estrategia el Banco de México, ejerce la política monetaria a través de dos mecanismos básicos, el del manejo del Crédito Interno, estableciendo un límite máximo al crecimiento del Crédito Primario, tomando en cuenta los factores estacionales que pudieran acelerar o reducir la velocidad de circulación del dinero dentro de la economía. Por otra parte, por medio del manejo del “encaje promedio cero”.

Ahora bien, el manejo del crédito interno se fija de manera anual a través de la **Exposición de motivos de la política monetaria**, el límite responde al objetivo final de la política económica. Según el Banco de México; “Para los efectos del límite establecido al crecimiento del **crédito interno neto**, éste se define como la **diferencia entre la base monetaria y la reserva del Banco de México**. La base monetaria se define como la suma de billetes y monedas en circulación más el saldo neto de las cuentas corrientes que el Banco de México lleva a las instituciones de crédito”.⁴¹

El mecanismo de encaje promedio cero en periodos de 28 días permite que el banco central controle de manera directa e inmediata los niveles de liquidez para de esta manera afectar la evolución de la demanda agregada.

El saldo promedio cero, en un plazo de 28 días, consiste en que los saldos totales de las cuentas corrientes en moneda nacional de las instituciones de crédito que lleva el Banco de México tendrán que cerrar en equilibrio (los saldos deudores se tendrán que equilibrar con los saldos acreedores), al término de un periodo de 28 días. “El incumplimiento de esta norma, implica una penalización para el banco infractor, que se calcula con base en el monto del faltante acumulado y en una tasa de interés equivalente a dos veces la tasa vigente de Cetes a 28 días”.⁴²

Del encaje que el banco central lleva de las instituciones de crédito, éstas realizan operaciones en donde el Banco de México, a través de los financiamientos que otorga puede reducir o aumentar la liquidez. Al ocurrir el vencimiento de los créditos otorgados a los bancos comerciales y no reponerse en su totalidad los

⁴¹ Banco México, *Exposición sobre la política monetaria para el lapso 1 de enero de 1995-31 de diciembre de 1995*, México, enero 1995, p. 56.

⁴² Banco de México, *Exposición sobre la política monetaria para el ejercicio 1 de enero de 1996-31 de diciembre de 1996*, México, diciembre de 1995.

montos, lo que esta haciendo el banco central es restringir en ese momento la liquidez de los bancos, para al quedar estos sobregirados se verán obligados a reducir y aumentar sus depósitos en el Banco de México para cubrir su faltante y no incurrir en la penalización de dos veces la tasa de Cetes a 28 días.

Estos dos mecanismos que le deberán de permitir una mejor conducción y control de la política monetaria pues estos permiten, que las tasas de interés sean una consecuencia del manejo de metas cuantitativas en las tasas de crecimiento en la cantidad de dinero. En las circunstancias actuales de la economía mexicana esta política implica menos riesgos que otras en las que el banco central debe estimar el nivel conveniente de las tasas de interés.

Bajo este esquema se confirma la corriente monetaria que establece que los niveles de precios y por tanto las tasas de interés se encuentran determinadas por el nivel de liquidez en la economía en el sitio de la siguiente expresión (que se presento en el capítulo primero de esta tesis de donde:

1) $m \cdot v = p \cdot q$ por tanto

$$p = \frac{m \cdot v}{q}$$

m = Crecimiento de liquidez

v = Remonetización

q = Crecimiento real del Producto Interno Bruto

p = Tasa de inflación esperada

Adicionalmente el Banco de México ha implementado una serie de medidas complementarias que buscan evitar a lo máximo las distorsiones del mercado, en

cuanto a la formación de las tasas de interés y a la determinación de la cantidad de dinero. Entre las medidas más importantes a este respecto destacan las siguientes:

- a) En el mecanismo de subastas diarias que realiza el banco central con fines de regulación de la liquidez se ha eliminado la fijación de tasas mínimas y máximas bajo las cuales se realizarían estas subastas de crédito. Las tasas de estas subastas actualmente ocurren sin la influencia del banco central.
- b) Se ha establecido límites al acceso de crédito otorgado por el Banco de México hacia los bancos comerciales. El otorgamiento de éste ha quedado en función de constitución de garantías.
- c) El monto de las operaciones en mercado abierto se da bajo la observancia de que la cantidad de billetes y monedas en circulación conserva congruencia con el objetivo inflacionario.
- d) La puesta en operación de un mercado de futuros con la finalidad de restarle volatilidad a las cotizaciones del peso.

Así pues, el ambiente de volatilidad financiera, el entorno recesivo, una política monetaria restrictiva cuyo principal instrumento es la contención del crédito interno, el repunte inflacionario, la falta de liquidez, el incremento en los márgenes de intermediación, el excesivo endeudamiento de empresas y particulares frente a la banca comercial y la banca de desarrollo, constituyen factores que explican la grave crisis bancaria que se precipita después de la devaluación de diciembre. Lo cual significa un aceleramiento en el deterioro de los balances y activos bancarios, de la cartera crediticia (créditos al consumo, corporativos e hipotecarios) y los niveles de capitalización.

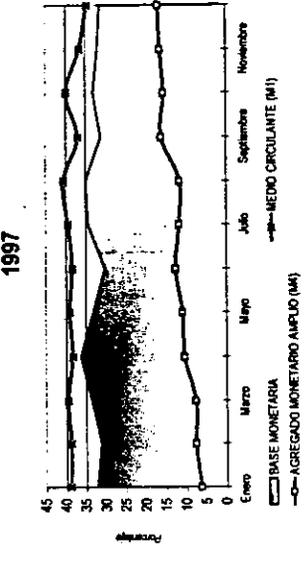
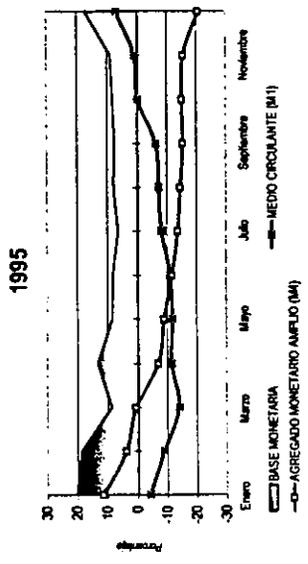
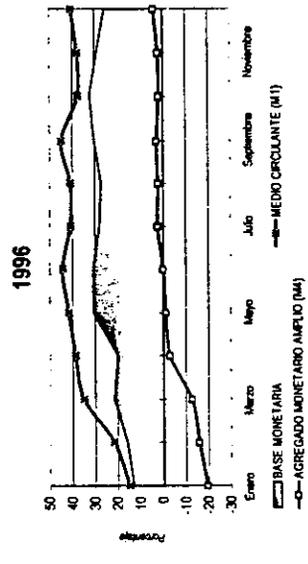
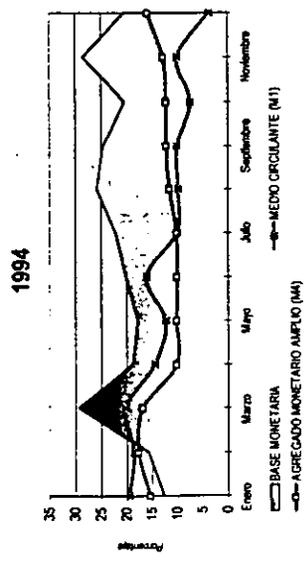
En este marco, la ampliación de la competencia entre intermediarios y un proceso generalizado de racionalización del sistema, caracterizado por el ingreso y la

Medio Circulante (M₁) Agregado Monetario Amplo (M₂) y Base Monetaria 1994-1997
(Variación porcentual anualizada respecto al mes del año anterior)

	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
1994												
Medio Circulante (M ₁)	19.5	18.6	20.3	14.5	12.4	18.2	10.2	9.9	10.2	7.5	10.1	3.8
Agregado Monetario Amplo (M ₂)	15.5	17.7	16.9	10.3	10.3	10.2	10.3	11.7	12.3	12.3	12.9	15.9
Base Monetaria	12.8	15.8	20.4	18.9	18	20.3	22.3	25.9	24.7	20.5	20.6	20.6
1995												
Medio Circulante (M ₁)	-4.1	-8.7	-13.8	-11.3	-11.6	-10.9	-8.0	-7.1	-6.2	-0.2	0.8	7.0
Agregado Monetario Amplo (M ₂)	11.8	3.9	0.7	-6.8	-8.7	-11.4	-13.5	-14.4	-15.3	-15.0	-15.4	-20.6
Base Monetaria	20.4	18.8	8.8	13.5	8.5	8.4	6.5	8.1	7.8	8.3	8.1	17.3
1996												
Medio Circulante (M ₁)	15.0	21.9	35.2	38.9	41.8	44.6	41.0	41.1	45.1	37.6	37.9	40.7
Agregado Monetario Amplo (M ₂)	-19.4	-15.7	-12.8	-3	-1.3	-0.1	2.2	2.1	2.8	1.6	2	3.8
Base Monetaria	13.2	16.1	21.9	20.2	31.0	31.0	28.2	27.6	30.5	32.4	29.3	25.7
1997												
Medio Circulante (M ₁)	38.0	38.9	39.6	38.4	39.2	38.5	39.5	40.7	37.8	39.9	36.8	34.7
Agregado Monetario Amplo (M ₂)	6.5	7.8	7.8	10.5	11.0	12.7	11.8	11.8	18.1	15.6	18.3	16.9
Base Monetaria	32.4	31.4	33.7	36.4	33.3	30.4	34.6	36.1	31.3	33.1	32.1	31.5

FUENTE: Elaboración en base a información del Grupo Financiero Bancomar, Informe Económico, varios números.
Nota: Los valores resaltados en negro corresponden a estimaciones.

GRAFICAS 6



FUENTE: Elaboración en base a información del Grupo Financiero Bancosur, Informe Económico, varios números

ampliación de filiales de intermediarios extranjeros, alianzas estratégicas y fusiones fueron la opción para enfrentarse a las necesidades de recapitalización, acompañadas de la intervención gerencial de algunos bancos por parte de los reguladores estatales.

El crecimiento de la cartera vencida respecto al total de préstamos y/o índice de morosidad de los bancos comerciales, así como las dificultades de constituir reservas preventivas y los problemas de capitalización, significó la intervención del gobierno a partir de la constitución del FOBAPROA y PROCAPTE.

La consolidación de la capitalización del sistema bancario a través de fusiones vía suscripción accionaria y/o adquisición de obligaciones subordinadas con intermediarios extranjeros, se ha venido perfilando con la participación del Banco Bilbao Vizcaya (Español) en 70 por ciento de capital en el Multibanco Mercantil Probusa; el Banco de Montreal (canadiense) con 16 por ciento en Bancomer, y el Banco de Nueva Escocia (canadiense) con 55 por ciento de participación e Inverlat.

Por otra parte, la carga de la deuda externa privada, de la banca comercial, particularmente y de los grandes consorcios industriales, parece constituir uno de los factores de la inestabilidad financiera de los meses recientes.

5.3 Tasas de Interés y el Ahorro Interno

El principal efecto de las tasas de interés se manifiesta directamente sobre el ahorro financiero en una economía de esta forma el Ahorro Financiero, entendido éste como la diferencia entre el Agregado Monetario más Amplio (M_4) y el Medio Circulante (M_1), derivando de ello algunos índices fundamentales, como la

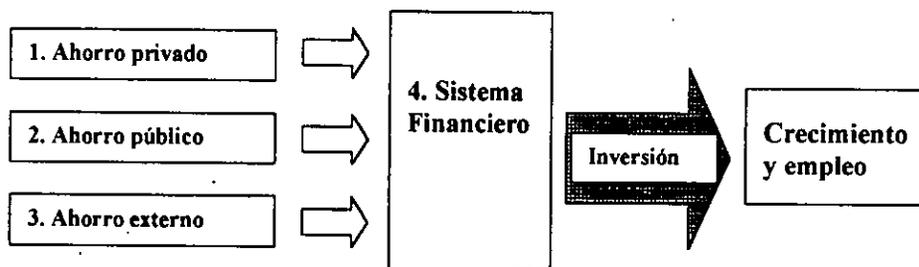
penetración financiera M_f/PIB , el índice de penetración financiera, o sea el Ahorro Financiero contra el PIB y el multiplicador monetario $-M_f/Base\ Monetaria$.

(Véase cuadro 14 y gráficas 6)

Esta definición gira en torno al Ahorro en su dimensión macroeconómica, compuesto éste por el ahorro externo y nacional, amén de clasificar este último como ahorro privado y público, se parte de que el ahorro externo esta constituido por el saldo en la Cuenta Corriente de Balanza de Pagos.

Después de lo referido y en el contexto de esta investigación, podemos entender una de las explicaciones fundamentales en el origen de la crisis. En efecto se plantea que en la gravedad y la profundidad de la crisis, surgió un amplio debate sobre sus orígenes y naturaleza, de donde los interrogantes que se plantean giran en torno al por qué si todo era éxito y relativamente controlada la vulnerabilidad externa, se o el proyecto económico de liberalización y desregulación. Bajo un ambiente de estabilidad macroeconómica, el PRONAFIDE establece cuatro líneas de acción para generar los recursos suficientes con el fin de alcanzar niveles de inversión superiores al 25% del PIB para el año 2000. Se afirma que se pretende buscar el fortalecimiento-principalmente- de las fuentes internas de financiamiento.

Esquema No 1



De nueva cuenta la economía entra a una situación de inestabilidad financiera e incertidumbre. En este sentido la pregunta es qué, cuáles y como fueron en la realidad las causas que provocaron esta situación recurrente de la historia económica

reciente de México. Para analizarla, deben tomarse una serie de elementos que explican desde diferentes ángulos el problema que existió, pero tal parece que las autoridades económicas no quisieron o no pudieron percibir que muchos de los acontecimientos del año de 1994 no eran fenómenos transitorios, que sólo requerían de ajustes en las políticas. Fue así como se restó importancia a la magnitud del déficit en Cuenta Corriente que era ya insostenible, al proyectar que llegaría a un nivel de 8% del PIB en 1995. Esta situación unida a una baja y alta dependencia y vulnerabilidad respecto del ahorro externo combinado con la baja e incapacidad de hacer crecer el ahorro interno, amén de una mayor apreciación real del peso, que en el contexto en el que se daban la vorágine de acontecimientos externos, internos y la creciente inestabilidad política, se constituyen como factores de alarma para implementar políticas anti-desestabilizadoras, como la aplicación de políticas que en el corto y largo plazos contribuyan a anticipar y dirigir y asimilar con oportunidad las eventualidades en el curso del desenvolvimiento económico, por ello, en lo referente al tipo de cambio pudo haberse hecho la corrección en momentos previos al agotamiento de las reservas internacionales y al desenlace de inestabilidad política, característica de todo 1994. En efecto, "...si bien la implementación de la reforma financiera en México cumplió satisfactoriamente con la relación entre la liberalización de los mercados internos y la creación del contexto macroeconómico adecuado para ello, hubo dos conjuntos de medidas que afectaron seriamente el proceso de desarrollo económico y aun la propia liberalización financiera.

Por una parte la presencia masiva de inversión extranjera de cartera, y por la otra una política de privatización de los intermediarios financieros contradictoria respecto a los objetivos de la liberalización, ya que llevó a restablecer un conjunto de oligopolios privados en el sistema financiero, los que operan en condiciones proteccionistas frente a la competencia internacional en el mercado interno.

El efecto conjunto de estas dos medidas habría creado problemas de eficiencia en la intermediación entre ahorradores e inversionistas que afectaron la generación de los círculos “virtuosos” entre ahorro, finanzas y desarrollo esperables con la reforma. Esto afectó la marcha de la actividad económica por que se creó una frágil estabilidad cambiaria, una inestable estructura financiera y un problema de financiamiento a las empresas y los consumidores que terminó con una crisis de cartera crediticia de gran magnitud.⁴³

⁴³ Garrido, Celso. “La Reforma Financiera en México: un proceso contradictorio”. en Correa Eugenia (Coordinadora modula) *Liberalización de los Mercados Financieros. Resultados y Alternativas*. Juan Pablo, México, 1996, p. 86.

CUADRO 15

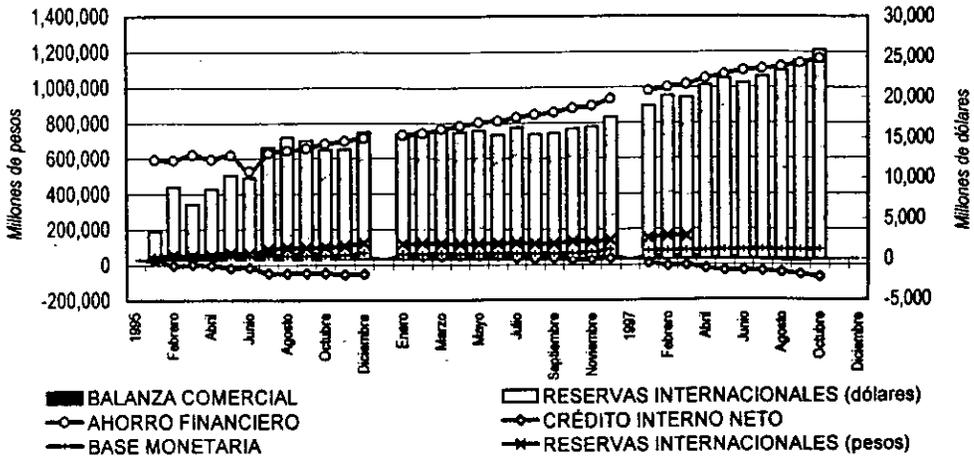
**INDICADORES MENSUALES DE AHORRO FINANCIERO Y LA
BASE MONETARIA, CRÉDITO INTERNO NETO Y RESERVAS INTERNACIONALES**

	Ahorro Financiero	Crédito interno neto	Base monetaria	Reservas internacionales	Reservas internacionales	Balanza comercial
	Millones de pesos			Millones de dólares		
1995						
Enero	590,350	31,363	51,200	19,837	3,483	-308
Febrero	587,782	-2,610	49,790	52,406	8,978	470
Marzo	617,311	2,109	48,806	46,697	6,850	434
Abril	592,775	-2,803	47,553	50,356	8,705	896
Mayo	615,524	-18,271	46,208	64,479	10,438	991
Junio	526,255	-16,584	47,024	63,608	10,082	712
Julio	625,914	-47,130	47,948	84,424	13,867	660
Agosto	641,017	-47,323	47,806	95,129	15,073	692
Septiembre	653,975	-47,130	47,229	94,358	14,699	863
Octubre	679,077	-48,311	48,480	96,791	13,496	718
Noviembre	694,811	-55,506	53,630	104,014	13,594	471
Diciembre	714,686	-53,492	66,809	120,301	15,741	489
1996						
Enero	731,610	52,285	57,939	114,437	15,484	667
Febrero	742,853	47,961	57,822	118,966	15,780	490
Marzo	763,901	46,362	59,499	116,924	15,798	776
Abril	779,511	47,695	57,172	115,819	15,642	838
Mayo	801,591	46,762	60,519	118,215	15,955	593
Junio	808,544	49,441	61,592	117,223	15,402	766
Julio	829,088	38,501	61,482	123,426	16,263	386
Agosto	844,851	32,923	60,984	117,110	15,444	331
Septiembre	857,081	35,789	61,640	117,655	15,563	695
Octubre	880,892	28,317	64,180	129,520	16,094	268
Noviembre	894,483	29,710	69,354	128,790	16,317	209
Diciembre	933,522	34,307	83,991	137,803	17,509	510
1997						
Enero	978,444	8,222	76,721	148,301	18,960	517
Febrero	1,000,537	-7,537	75,967	161,088	20,202	382
Marzo	1,015,466	-3,384	79,549	158,637	20,001	670
Abril	1,047,801	-20,873	77,958		21,496	124
Mayo	1,070,330	-33,647	80,684		22,262	245
Junio	1091613	-32984	80339		21730	271.6
Julio	1099496	-36825	82744		22489	-61.4
Agosto	1112435	-46393	82443		23285	-124.3
Septiembre	1134574	-56676	80934		24442	-179.2
Octubre	1160689	-72147	84782		25830	
Noviembre						
Diciembre						

FUENTE: IBAMEX, indicadores Económicos

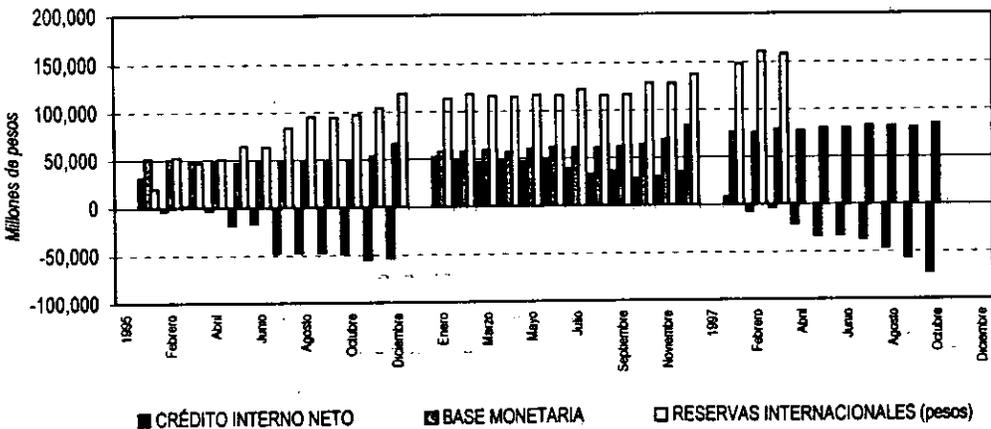
GRAFICA 7

**AHORRO FINANCIERO, BASE MONETARIA Y CRÉDITO INTERNO NETO
RESERVAS INTERNACIONALES Y BALANZA COMERCIAL**



GRAFICA 8

**AHORRO FINANCIERO, BASE MONETARIA Y CRÉDITO INTERNO NETO
RESERVAS INTERNACIONALES Y BALANZA COMERCIAL**



5.4 Perspectiva de las Tasas de Interés

Después de una caída severa de la actividad económica durante el año de 1995 (caída del PIB de 6.9%), las condiciones de estabilidad relativa y una menor volatilidad e incertidumbre en los mercados financieros locales, han contribuido al éxito de la política monetaria. En efecto, se observa una tendencia descendente del nivel de precios, además de una reducción significativa de las presiones sobre las obligaciones con el exterior: No obstante lo anterior, las señales de recuperación económica durante los primeros meses de 1996, son todavía endebles.

Aunque, los factores clave que permitieron iniciar la recuperación de la confianza de los mercados financieros fueron, por un lado, el anuncio hecho por el presidente Clinton de un paquete ampliado de apoyo internacional a la liquidez de México, y por el otro, el fortalecimiento subsecuente al programa de estabilización del gobierno federal. En general, se puede afirmar --grosso modo-- que se ha avanzado en:

- Detener la caída vertical de indicadores básicos
- Reversión en el desajuste externo
- La eliminación del peligro de la hiperinflación
- Se ha evitado el colapso del sistema bancario
- Se logró regresar a los mercados internacionales de capital
- Se han logrado configurar expectativas de inflación a la baja.
- Se observa un cambio de tendencia en la contracción de la demanda interna (particularmente la demanda de bienes de consumo)
- Fundamentalmente hay una expansión del volumen de exportaciones (las exportaciones se han convertido en un mecanismo importante de diversificación del riesgo del mercado en buena parte del espectro

manufacturero, el saldo comercial favorable y el déficit en cuenta corriente prácticamente inexistente

- La tendencia a la baja de las tasas pasivas de interés y menor volatilidad del mercado cambiario.

Por tanto, las tasas de interés a la baja del exterior, la consolidación de la estabilidad financiera y la reapresiasi3n de los activos financieros mexicanos han contribuido a la recuperaci3n econ3mica.

Por lo anterior se afirma que "...la extensi3n y madurez de la recuperaci3n en marcha comienza a vencer el escepticismo inicial. La conciencia de un repunte en el mercado interno, compatible con la persistencia del sector exportador con lleva la posibilidad de una aceleraci3n importante de la actividad en sectores que enfrentaron exitosamente el desplome de sus ventas dom3sticas con una mayor presencia exportadora (siderurgia, cemento, automotriz) y en aquellos cuya reacci3n al repunte del mercado dom3stico y del cr3dito es m3s profunda (construcci3n, bienes duraderos, bienes de capital)."⁴⁴

Sin embargo menos optimista Arturo Guill3n refiere:

La recuperaci3n s3lida es una meta inalcanzable si no se avanza en la renegociaci3n de la deuda externa que hoy, como en 1982, es uno de los fardos m3s pesados de la econom3a mexicana. Es probable que en 1996 no se presenten problemas serios para cubrir el servicio de la deuda, dado el perfil de los vencimientos y la pr3ctica redenci3n de la totalidad de los Tesobonos. Sin embargo,

⁴⁴ Grupo Financiero Bancomer, *Informe Econ3mico*, febrero de 1996, p.9.

el problema principal no se sitúa en la posibilidad de pagar, sino que en si dicho pago limita o no la capacidad de crecimiento de la economía.⁴⁵

En un estudio sobre México, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), se sugieren algunos objetivos pertinentes sobre la gestión de la deuda gubernamental y los objetivos que deberían formar parte de una estrategia efectiva de gestión de ésta, a decir:

- tomar en cuenta, además del tradicional, objetivo de reducir al mínimo el servicio de la deuda, los riesgos asociados a las diferentes opciones financieras,
- establecer un programa de vencimientos equilibrados de la deuda para evitar que estos se acumulen y, así, reducir al mínimo el efecto que ejercen en el mercado las operaciones relativas a la deuda gubernamental, que también podrían provocar movimientos erráticos en los precios y los rendimientos;

Ampliar la gama y distribución de los instrumentos de deuda gubernamentales, creando sobre todo una mezcla adecuada de vencimientos a corto, mediano y largo plazo;

Introducir en particular instrumentos a largo plazo (incluidos los instrumentos indizados). Este tipo de instrumentos, además de **facilitar la conducción de la política monetaria y evitar los problemas ligados a una acumulación de conversiones**, también proporciona a las autoridades información valiosa sobre la

⁴⁵ Guillén R. Arturo. "Opciones frente a la crisis de México", en Comercio Exterior, Bancoment (Lecturas sobre el sector externo III), vol. 46 No. 4 de 1995 p. 328.

estructura por vencimientos de las tasas de interés y sobre las expectativas relacionadas con la inflación.

Teniendo en cuenta estos objetivos, afirma la OCDE:

“...Un objetivo de mediano plazo consistiría en poner énfasis en el desarrollo de un mercado para los instrumentos de deuda gubernamentales a largo plazo, con la forma apropiada y en el momento oportuno, de tal suerte que se mantenga al mismo tiempo a un nivel mínimo el servicio de la deuda: ello aumentaría, en el corto plazo, el margen de maniobra del gobierno para responder a las condiciones adversas del mercado que pudiesen presentarse eventualmente, **facilitando la conducción de la política monetaria.**”⁴⁶

Por su parte Arturo Guillen, abunda:

La liberación de recursos que ocasionaría la Renegociación y su empleo en proyectos de inversión prioritarios sería un detonador de la recuperación. La profundización de las tendencias a la deflación en la economía mexicana impide que la salida de la crisis pueda darse endógenamente mediante el crecimiento del consumo o la inversión privada. Los altos niveles de endeudamiento de las empresas obstaculizan una reactivación; las exportaciones, aunque dinámicas, carecen de la suficiente capacidad para arrastrar a la economía en su conjunto, y en cuanto a la IED, es conocido su peculiar comportamiento procíclico, por lo que no será un factor de salida de la crisis; en todo caso, cobrará fuerza una vez que la recuperación se haya consolidado.

La recuperación exige reestructurar a fondo las carteras vencidas del sistema financiero. El ADE representó un avance en esa dirección, aunque insuficiente (to

⁴⁶ Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE), Estudios Económicos de la OCDE , 1994-1995, México, OCDE-95, México, noviembre de 1995, p. 77.

littie, to late), como lo definió algún analista extranjero muy costoso, debido a que la continuación del alza de las tasas de interés tiende a acrecentar los subsidios. Este programa sólo cubre 10% de la cartera vencida total de los bancos. Se necesitan medidas adicionales, incluyendo el uso de instrumentos fiscales, que permitan a las empresas liberar liquidez, sobrevivir en el mercado y reiniciar, así sea lentamente, sus programa de expansión de la producción. Se requiere, asimismo, reformar el sistema financiero y reforzar sus mecanismos de supervisión para evitar una nueva recaída y para crear las condiciones que permitan, una vez que la recuperación se consolide, el financiamiento sano de proyectos de inversión productivos.⁴⁷

No obstante, que el debate sobre la recuperación económica esta abierto, las observaciones referidas constituyen motivo de reflexión para evaluar la pertinencia de las políticas económicas coadyuvantes o alternativas, para promover en el corto plazo la creación más acelerada de empleos, un menor deterioro de los salarios reales y un desendeudamiento de empresas y consumidores, que en última instancia constituyen factores importantes para que el mercado interno y la economía en su conjunto se recuperen.

Ahora bien, la estrategia económica ha asignado a la política monetaria (de carácter restrictivo) la responsabilidad central en el programa económico destacando la importancia como un instrumento para la estabilización de precios (objetivo primordial), las tasas de interés y la paridad cambiaria, así como en la corrección del déficit de la cuenta corriente.

La existencia de un régimen cambiario de libre flotación, facilitando la administración de la base monetaria por medio del crédito doméstico, dado que el banco central no cree necesario inyectar o extraer liquidez por intervenciones en los mercados cambiarios externos. Como resultado, el Banco de México influye en las tasas de interés y el tipo de cambio por la administración de su crédito primario y por

⁴⁷ Guillen R. Arturo. "Opciones frente a la crisis de México".

medio de estas variables, influye en la evolución de la demanda agregada y en la trayectoria del nivel general de precios.⁴⁸

A decir de Miguel Mancera Aguayo, director del Banco de México:

“Los distintos aspectos de la política económica, entre ellos el monetario, fiscal, comercial y salarial, han sido enfocados al objetivo común de disminuir la inflación”. Por ello “... parte total del programa monetario del instituto emisor es el establecimiento de un límite anual al crecimiento de su propio crédito. En régimen cambiario de flotación. La base monetaria se modifica fundamentalmente por el manejo de crédito del banco central, toda vez que este no tiene la obligación de inyectar o sustraer liquidez a través de intervenciones en el mercado cambiario. Es entonces, mediante el manejo de su crédito, que el banco central puede influir sobre las tasas de interés... El establecimiento de un límite al crecimiento anual del crédito primario --como también se le domino al del banco central-- tiene el propósito de ofrecer al público una seguridad de que el instituto emisor no expandirá la liquidez por montos incongruentes con el objetivo de inflación. Para establecer el límite citado, el banco central ha tenido que pronosticar el crecimiento de la demanda de base monetaria durante el año. “...De conformidad con este criterio, el límite al crecimiento del crédito primario se fijó en 15 mil millones de pesos. Este monto se determinó combinando la tasa de crecimiento del PIB real esperando para 1996 (3%) con el objetivo de inflación anual para el mismo año (20.5%), y multiplicando el resultado por 63 mil millones de pesos, monto que, al tiempo de formularse el programa de que se trata. Se estimaba tendría la base monetaria al cierre de 1995.

El establecimiento de un límite al crédito primario coadyuva a que los agentes económicos puedan dar seguimiento a la ejecución de la política monetaria, elemento

⁴⁸ Secretaría de Hacienda y Crédito Público, México Economic and Financial Statics, Data book March 31, 1996, p. 29.

clave para que sus expectativas inflacionarias vayan ajustándose a la baja. Con la finalidad de facilitar dicho seguimiento, se ha estimado conveniente anunciar límites trimestrales al crecimiento del crédito primario. Para determinar estos límites se ha tomado en consideración la acusada estacionalidad que caracteriza a la demanda de billetes y monedas de circulación "...En el último bimestre de cada año tiene lugar una gran expansión de la demanda de efectivo, debido al pago de aguinaldos y a la concentración en esa época de una proporción muy elevada de los gastos de las familias, de las empresas y del gobierno federal.

En relación con el límite al crédito primario, quisiera por último referirme a un supuesto efecto que, con frecuencia, se le atribuye de manera errónea. Algunos analistas estiman que dicho límite impone también una restricción al crédito total disponible para la economía nacional. Sin embargo, esto no es así. La disponibilidad de fondos prestables depende fundamentalmente del ahorro de la población, de los flujos internacionales de capital y de la capacidad de intermediación del sistema financiero nacional.

El banco central no puede contribuir al aumento en términos reales de la oferta de recursos financieros mediante el incremento del crédito primario. La contribución que el banco central sí puede hacer, para que la disponibilidad del financiamiento aumente, es combatir la inflación”⁴⁹

En tal sentido el manejo de la política monetaria, se plantea para el futuro mediato:

- Reducción de las expectativas inflacionarias
- Atenuar el impacto pernicioso de las mayores tasas de interés reales sobre la actividad productiva.

⁴⁹ Nacional Financiera. *Quincuagésima Novena Conversión Nacional Bancaria*. En el Mercado de Valores, año LVI, abril de 1996. P. 14-16

- Inducir con la mayor estabilidad, mayor liquidez en la economía
- Reducción de los tipos de interés
- Inducir una recuperación gradual de la economía.

Respecto a la paridad cambiaria se dice que:

En el futuro inmediato se prevé que el tipo de cambio no muestre grandes variaciones; no obstante, existe la inquietud de que si la autoridad está conforme con la actual paridad, o si buscará influir en el contexto de la flotación "sucia", para que el tipo de cambio refleje, al menos parcialmente, el diferencial de inflaciones entre México y sus principales socios comerciales. De acuerdo con el Plan Nacional de Desarrollo nos inclinamos a pensar lo segundo, por lo que el tipo de cambio podría llegar a niveles de hasta \$8.80 por dólar (o un poco menos para reducir presión inflacionaria) a finales de 1996.⁵⁰

⁵⁰ Grupo Financiero Bancomer. *Informe Económico*. Abril de 1996, p. 16

CONCLUSIONES.

El proceso inflacionario en México se ha reflejado claramente en las devaluaciones que ha tenido el peso frente al dólar, y es por ello que en el tiempo de estudio 1938-1998, la devaluación no debe verse sólo como un fenómeno económico, si no también como un hecho producido por la política económica expansionista o una recesión mundial, la salida de capitales que hace eminente una devaluación es producto a su vez de una situación política y de enfrentamiento de clases, determinada en la correlación de fuerzas entre clases y una materialización de la política que el grupo dominante ha decidido impulsar.

Una primera conclusión que nos ofrece el análisis, es que la economía mexicana, en el modelo de sustitución de importaciones con un modelo de desarrollo primario exportador en donde se establece un proceso de semi industrialización basado en las actividades primarias y en particular la agricultura mostraron una gran vinculación con el mercado internacional principalmente con el de Estados Unidos, quien a su vez también transmitiría procesos inflacionarios y por la fragilidad de los precios, presionaron la demanda, a las finanzas públicas causando los desequilibrios en balanza de pagos para culminar en la devaluación.

En el segundo periodo la política de desarrollo estabilizador logró elevar la tasa real de crecimiento y reducir significativamente el coeficiente de inflación: el equilibrio real entre el volumen de bienes y servicios y la demanda de los mismos se gestó desde etapas anteriores a través del gasto público en infraestructura e industrias básicas que por su largo periodo de maduración y por ser financiado en parte con incrementos de la oferta monetaria ocasionó, en un principio, presiones inflacionarias, pero cuando el capital básico proporcionado por el Estado comenzó a rendir frutos y se continuó ampliando con regularidad, en concordancia con las

medidas para elevar el ahorro voluntario y seguir promoviendo la inversión privada, el estímulo a la producción y el equilibrio ahorro-inversión contrarrestaron las presiones inflacionarias. La reducción en el coeficiente de inflación, determino, bajas en las tendencias al incremento de los precios en todos los sectores, debe destacarse la reducción de los precios relativos de los energéticos y de los servicios proporcionados por el sector público, lo cual es consecuencia de la decisión de abastecer a la economía de elementos básicos en cantidad suficiente y a precios bajos.

En la década de los setentas se genera un proceso de inflación e inestabilidad en el país. la economía había desarrollado un proceso de industrialización orientado fundamentalmente hacia el mercado interno. dinámicado por la industria y relativamente expuesto a la competencia internacional, los precios se determinaban en el mercado interno con la presencia de un alto grado de monopolio con diferenciación de productos que responden a la formación de precios determinados por los costos, originando márgenes de ganancia extraordinarios y ante salarios muy bajos se contrajo la demanda. originando presiones inflacionarias que se tradujeron en desequilibrios donde se repite, el déficit del gasto público, inflación mayor a la de Estados Unidos, caída de las exportaciones ligadas a la recesión mundial, el déficit en la balanza de pagos, especulación y dolarización o fuga de capitales. disminución de las reservas del Banco de México y la devaluación. Además se genera una crisis financiera por los desajustes que son causados por el proceso inflacionario a merced de la fuga de capitales. proceso que se repite y agudiza la crisis de 1982, llegando a un proceso de hiperinflación, con la incapacidad de endeudamiento externo para el Estado.

En suma, podemos establecer que los procesos inflacionarios que se han gestado en México, obedecen a causas diferentes, sin embargo hay que señalar que la influencia de los precios de los mercados del exterior han sido una causa que ha

originado los procesos de devaluación como común denominador, ya sea en productos agrícolas, en un primer momento, de productos de consumo semiindustrializados o industrializados en otro, y los precios internacionales del petróleo para los ochentas. Ante lo cual es necesario reconocer la fragilidad de la estructura en que se fundamentan los modelos de desarrollo del país y que hacen vulnerable la movilidad de los precios para alcanzar su equilibrio en los mercados internacionales.

El modelo de sustitución seguido a lo largo de más de cincuenta años generó una serie de desequilibrios en la economía mexicana, en materia de finanzas públicas, balanza de pagos, tipo de cambio, tasas de interés, Deuda externa, e inflación entre otras. Por lo que a partir de los ochentas se plantea la necesidad de un cambio de estrategia más acorde a las condiciones del país y al panorama globalizado internacional.

Se siguió una política basada en dos puntos fundamentales:

- Ajuste macroeconómico y estabilización del nivel de precios
- Reformas estructurales.

Por un lado se reconocía la necesidad de corregir los desequilibrios que presentaba la economía, con la concertación vía Pacto de Solidaridad económica y demás concertaciones se logró controlar el nivel inflacionario reduciéndose en junio de 1993 a un dígito (9.87%), así como la estabilización del déficit comercial a niveles incluso menores que los de 1992.

Otro de los logros de la política implementada a principios de los noventa fue el cambio en la estructura del país, al implementarse medidas de reforma financiera, comercial y de Estado, que contribuyeron a adecuar las condiciones del país al nuevo

contexto internacional. Es decir al mantener una política de apertura, se necesitaba reglamentar y regular las operaciones que los agentes económicos realizaran para atraer capitales externos.

De los resultados, en contraparte a los objetivos de la apertura y liberalización, así como la políticas de financiamiento monetaria que han acompañado el discurso económico reciente de México, se infiere que estas políticas han sido relativamente efectivas para estabilizar los precios, objetivo central del programa de liberalización y estabilización, así como la de garantizar el funcionamiento del sistema bancario con los programas de emergencia implementados después de la crisis devaluatoria, por las autoridades financieras.

Por ello, después de hacer una exposición del comportamiento del financiamiento, resaltando los indicadores de ahorro a través del sector externo y los grandes agregados monetarios durante el periodo de referencia, particularmente en el contexto de la crisis que aún padece la economía mexicana. La política monetaria se constituye en el medio instrumental más importante en la configuración de condiciones de estabilidad de largo plazo, así como el carácter permanente en la definición general de los objetivos e instrumentos de una política económica consistente con sus objetivos finales de ésta, a decir del crecimiento económico con estabilidad de precios, prioritariamente.

No obstante lo anterior, en el desarrollo de la investigación se encontró que existe una gran controversia y debate en torno al mantenimiento de una política monetaria profundamente restrictiva durante el período, a propósito de que la necesidad de una estrategia de recuperación de ahorro y movilización de este a través de un sistema financiero sano que coadyuve al crecimiento económico sostenido, éste debe de acompañarse de resultados en los objetivos prioritarios sobre los indicadores

de empleo e inversión productiva a efecto de incidir en el crecimiento económico sostenido. En torno a esto la controversia se centra en la efectividad de una política cambiaria que este libre de riesgos de una nueva devaluación abrupta del tipo de cambio, que implicaría de nueva cuenta, trastornos y desequilibrios en los mercados financieros, afectando de manera generalizada las diferentes esferas de la actividad productiva, recayendo los efectos más perniciosos sobre los agentes individuales (familias, pequeñas empresas y sector agrario, etc.).

Por lo anterior, la evaluación pertinente de la política económica en general, y la política monetaria en particular deberán hacerse sobre la base del papel que estas desempeñaron en la estrategia para enfrentar la emergencia económica y los efectos que la crisis ha tenido entre los agentes económicos. En esta perspectiva, el papel del banco central, como garante del sistema de pagos y del operar sano del sistema bancario, define un aspecto del perfil jugado por éste en la crisis económica, dado el manejo del crédito interno y el control sobre la base monetaria así como, los mecanismos implementados para el rescate (apoyo) del sistema bancario.

Ahora bien, la política monetaria caracterizada como de carácter restrictiva, tendrá como objetivo implícito central, la tarea de **manifestar una capacidad de reacción oportuna ante la evolución menos adversa (o más adversa) del entorno y evolución externa e interna, así como los problemas (y necesidad) para contar con información oportuna y eficiente sobre los hechos y variables económicas, particularmente del orden financiero (por lo inmediato de sus efectos), para incidir con ello, en las expectativas de los agentes económicos y la dinámica interna impuesta por las nuevas condiciones de competencia entre intermediarios y mercados financieros.**

Se puede afirmar que la ausencia de oportunidad y eficacia de la política monetaria contribuyen de peor manera, a una política errática y pasiva ante los nuevos indicios de recuperación económica y del restablecimiento de la confianza y ánimo de los agentes económicos. Es decir, la política monetaria tendrá que jugar un papel activo frente a los retos económicos mas inmediatos. En efecto, dada la caracterización en esta investigación, de la crisis económica, como la “crisis de los Tesobonos” o crisis de la deuda interna” derivada como se mencionó, de las excesivas colocaciones de Tesobonos en un contexto de creciente incertidumbre en los mercados durante todo el año de 1994 y los primeros meses de 1995 acompañada de una problemática en el sector bancario y las dificultades de empresas y particulares para cubrir y dar servicio a sus adeudos cayendo prácticamente en insolvencia, la autoridad monetaria tendrá que posibilitar las condiciones de adaptabilidad a la recuperación económica sostenida por una intermediación financiera capaz de incrementar el acervo y la movilización y administración del ahorro, tanto externo como nacional.

Por lo anterior, se puede afirmar que la salida a la crisis económica de México, la política monetaria tendrá que definir expectativas que den certidumbre en los mercados y estabilidad en las variables monetarias y grandes agregados, sean estas, la oferta y base monetaria, el crédito primario (interno), los tipos de interés y en especial el tipo de cambio y, en consecuencia, en las condiciones reales para la recuperación económica.

Por último, podemos afirmar que, sin haber agotado el estudio de los aspectos más importantes del significado y trascendencia sobre el comportamiento de la inflación y tasas de interés, podemos afirmar que las expectativas de origen que dieron pauta a la línea de investigación han sido satisfechas dado que hemos identificado la importancia y cada vez más relevante papel de las tasas de interés y

sus efectos sobre ahorro para el crecimiento y desarrollo económico y financiero del país.

Antes de iniciar la reflexión sobre el carácter monetario que registro la inflación durante la década de los noventa y que también se ha asociado a fenómenos estructurales que han dificultado una mayor autonomía de la producción interna en relación con la producción orientada al mercado externo, han sido dos factores fundamentales que permiten explicar las limitaciones de una reducción rápida y perdurable de la inflación y de la constante inestabilidad que muestran las cuentas externas y por consecuencia el tipo de cambio.

La experiencia económica muestra que las fluctuaciones del tipo de cambio y en consecuencia los movimientos de precios se han reflejado en una importante presión al alza sobre las tasas de interés y en este sentido sobre la restricción de la inversión y el crecimiento económico.

La hipótesis principal de la presente investigación fue:

“Bajo el esquema de flotación libre, el tipo de cambio dejó de ser el ancla nominal de precios domésticos en México, proporcionando este papel al manejo y control de la liquidez interna de la economía después de diciembre de 1994.”

La restricción monetaria por la que ha atravesado la economía desde 1995, ha mostrado ser un instrumento de política monetaria eficaz para controlar el repunte de precios provocado por la última devaluación, este tipo de política monetaria permitió un descenso en la trayectoria de precios y de tasas de interés lo cual ha favorecido una recuperación gradual del crecimiento económico y la inversión.

Como observamos en la parte final de nuestro estudio después de que se opera la devaluación cambiaria en diciembre de 1994, se abandonó el manejo del tipo de cambio como ancla nominal de los precios al establecerse una política de flotación basada en la libre convertibilidad en función de la oferta y demanda existente en el mercado.

Por su parte la política monetaria planteo fundamental reducir al máximo los efectos cambiarios sobre la inflación y por consecuencia sobre las tasas de interés. Lo anterior permite explicar como a pesar de modificarse la paridad cambiaria en más de un cien por ciento después de diciembre de 1994, el efecto directo sobre los precios fue de 50 puntos porcentuales más respecto al nivel que había registrado en 1994.

La estrategia monetaria se basa en mantener un control estricto sobre el crecimiento de la base monetaria en relación al crecimiento de precios esperados y el nivel de producto interno bruto para cada año, mediante un control estricto del crédito interno neto del Banco de México - Base Monetaria menos Reservas Internacionales, lo cual permitió mantener un nivel de liquidez acorde con el nivel de precios y por consecuencia de la tasas de interés lo que ha favorecido una disminución rápida del nivel general de precios y de las tasas de interés que se aprecian en la gráfica anexa ha este apartado.

La estrategia anteriormente descrita se puede apreciar en los informes de política monetaria publicados por el Banco de México a partir de su autonomía en 1995. De esta forma se comprueba nuestra hipótesis planteada al inicio de la presente investigación en donde se reconoce como en las diferentes etapas del crecimiento económico de México los procesos inflacionarios se caracterizaron entre otros factores, por el carácter monetario de la inflación el cual se corrigió mediante los controles directos a la liquidez acordes con los niveles de activos internacionales y la

reducción importante del déficit financiero del sector público que durante varias décadas había sido financiado mediante la expansión del crédito primario del Banco de México con efectos nocivos sobre los niveles de demanda interna y por consecuencia sobre la inflación.

Finalmente cabe destacar que en la medida que se mantenga el manejo adecuado de la liquidez interna en nuestra economía permitirá más fácilmente ir avanzado en la reducción de los niveles de inflación y de tasas de interés en apoyo a la reducción del costo del dinero y por tanto del estímulo a la inversión productiva tanto de origen interno como externo, de hecho lo anterior a permitido a la economía nacional reducir los efectos adversos que ha implicado el deterioro financiero de las economías del sudeste asiático y favorecido la posición de México como mercado emergente captador de recursos externos, situación que se ha reflejado en el nivel de activos internacionales netos activos internacionales brutos menos compromisos con el Fondo Monetario Internacional, que al cierre de 1997 se encuentran cercanos a los 20.000 millones de dólares.

La fortaleza económica que esto ha implicado se ha manifestado en la recuperación del crecimiento del Producto Interno Bruto durante los dos últimos años a tasas superiores al aumento de la tasa de población situación relevante si se considera la fuerte caída de la producción en 1995.

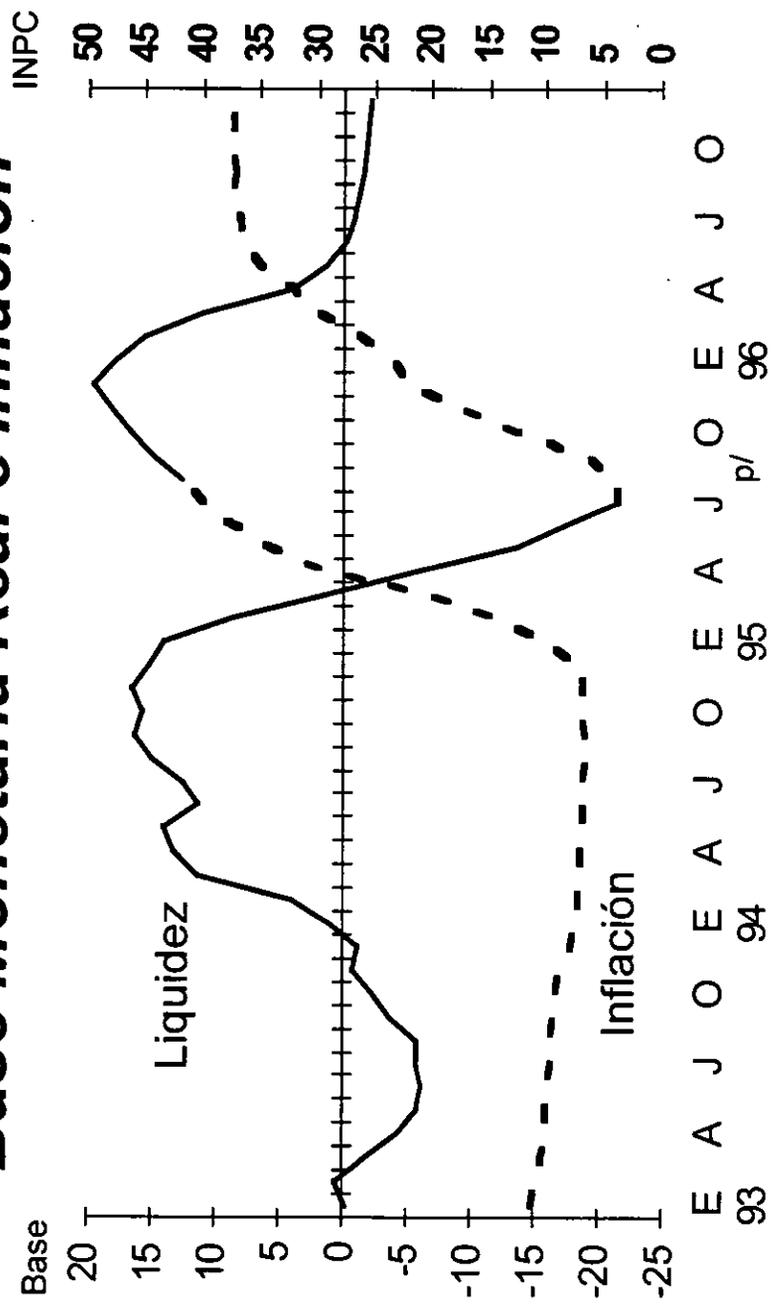
ANEXO GRÁFICO

PERSPECTIVA ECONOMICA 1996-1998

	1996	1997	1988
PIB Real	5.1%	7.2%	5.1%
Inflación (Fin Año)	27.7%	15.7%	13.2%
Cetes 28 Días (Fin Año)	27.2%	18.8%	17.0%
Cetes 28 Días (Prom. Año)	31.4%	19.8%	15.0%
Tipo de Cambio (Fin Año)	\$7.85	\$8.14	\$8.85
Déf. Cta. Corriente (MMD)	-1.92	-6.84	-12.9

Base Monetaria Real e Inflación

145

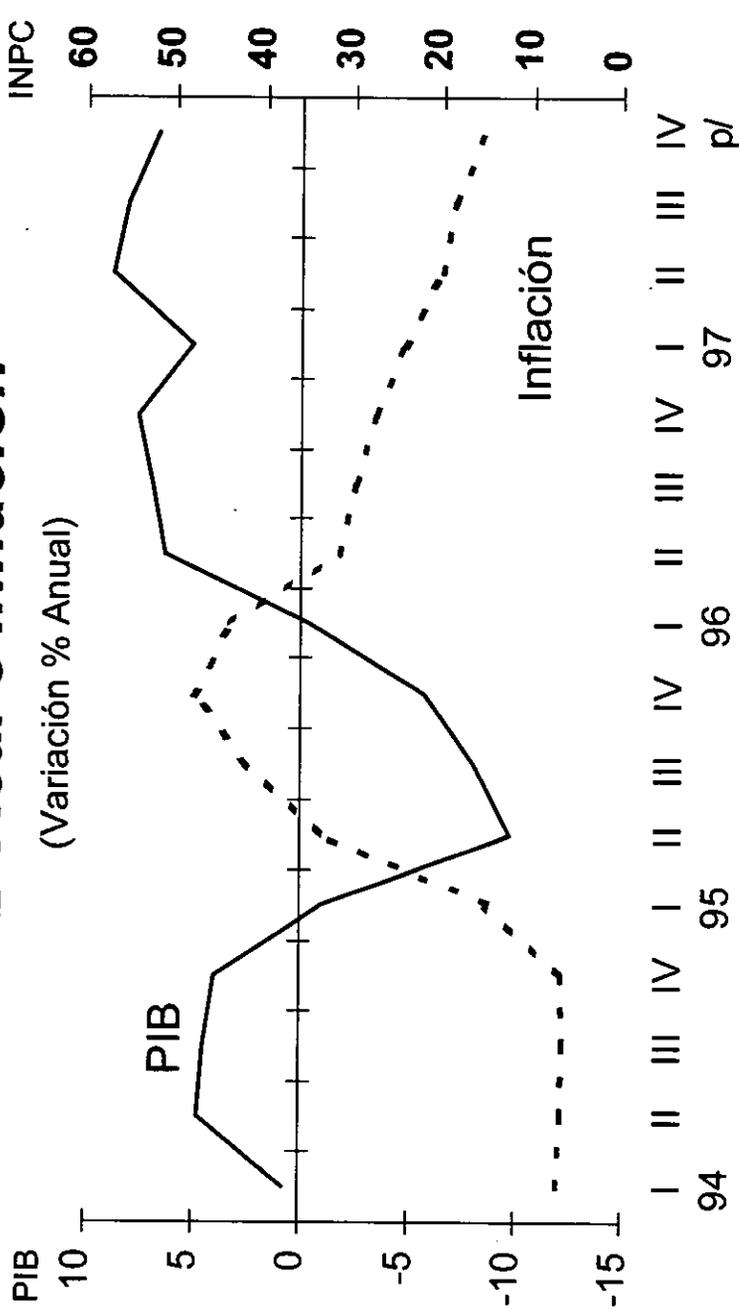


p/ Pronóstico

(Variación % Anual, Promedio Móvil 3 Meses)

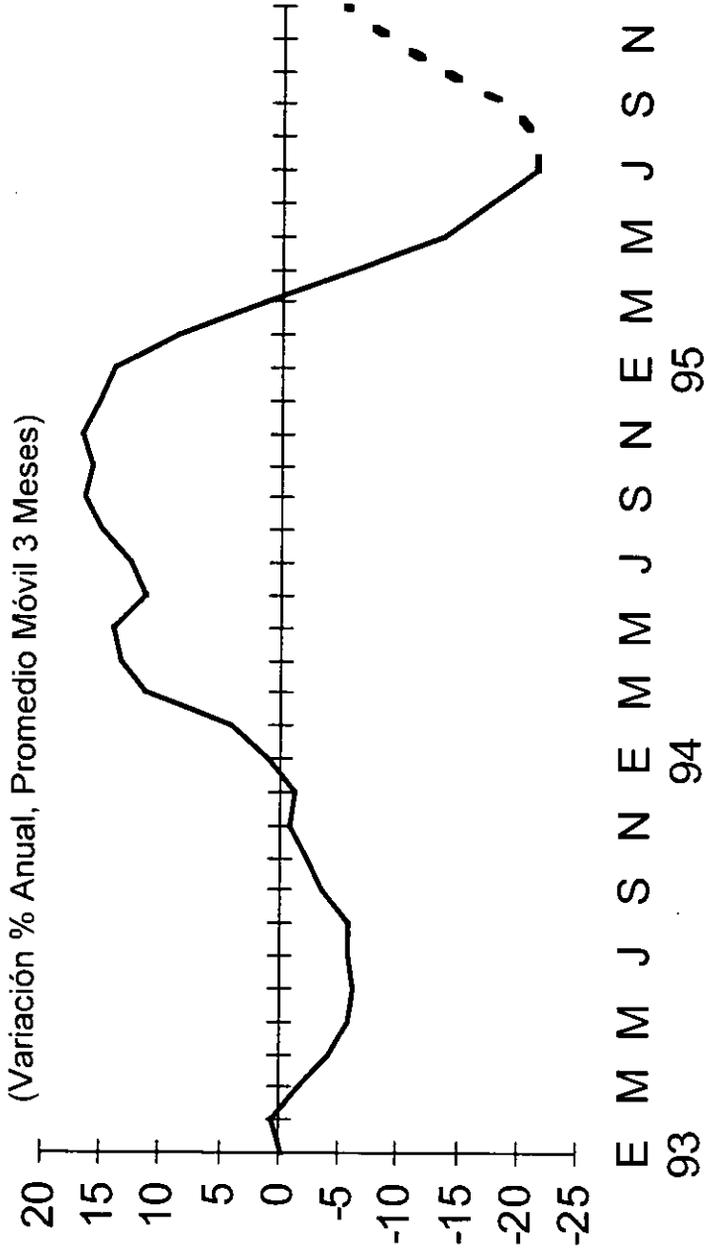
PIB Real e Inflación

146



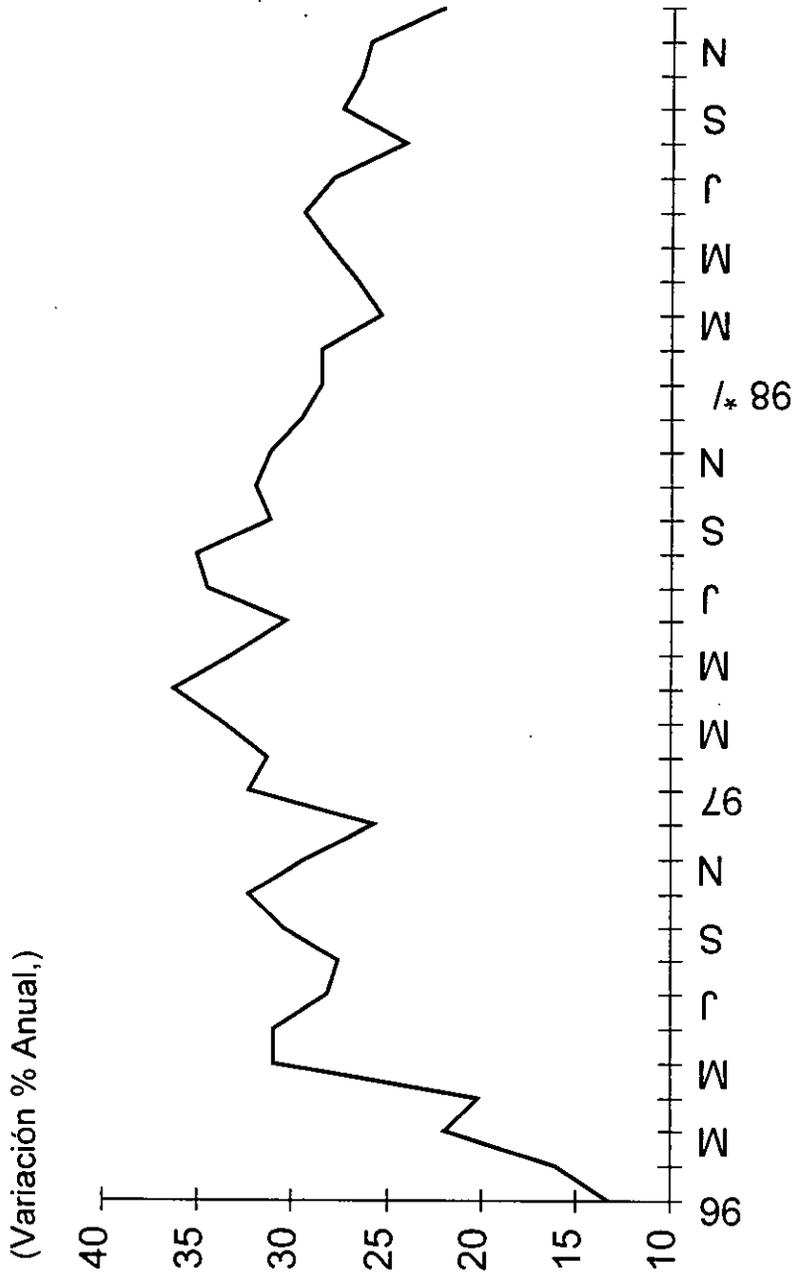
p/ Pronóstico

Base Monetaria Real



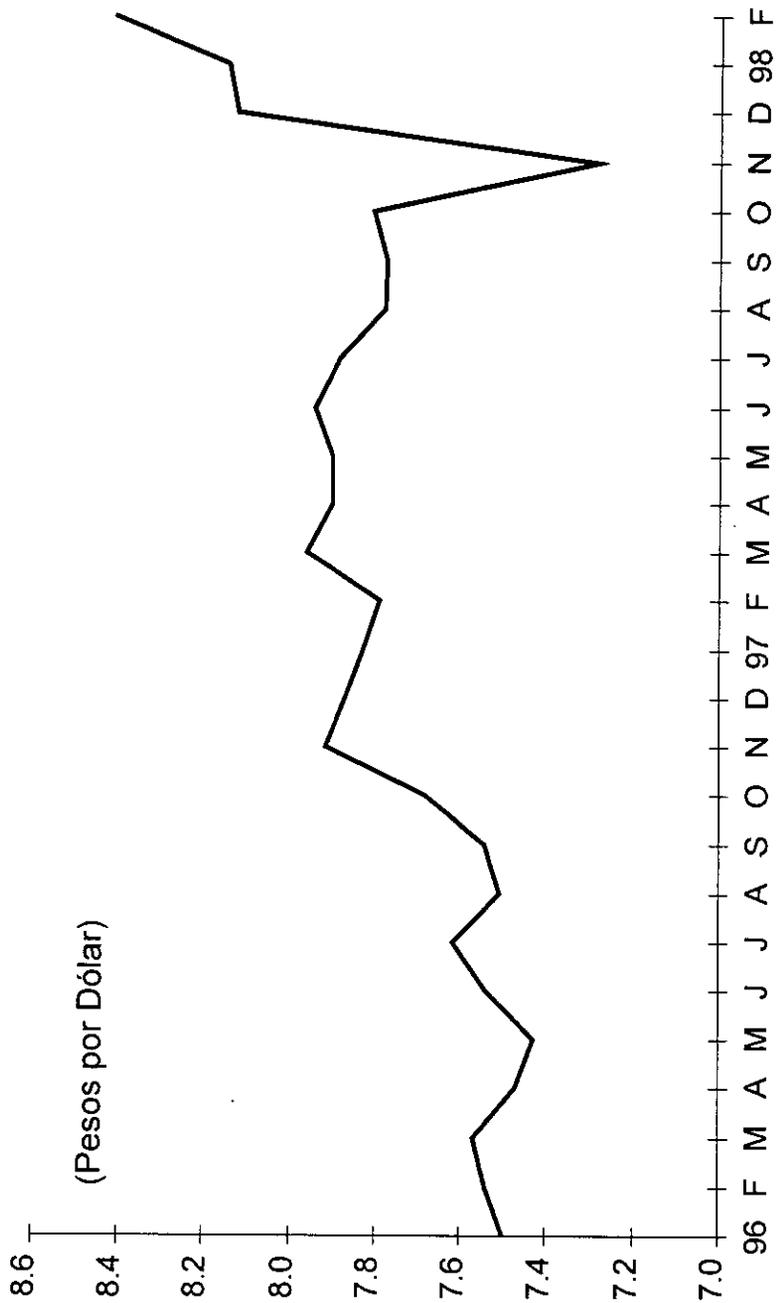
Base Monetaria

148

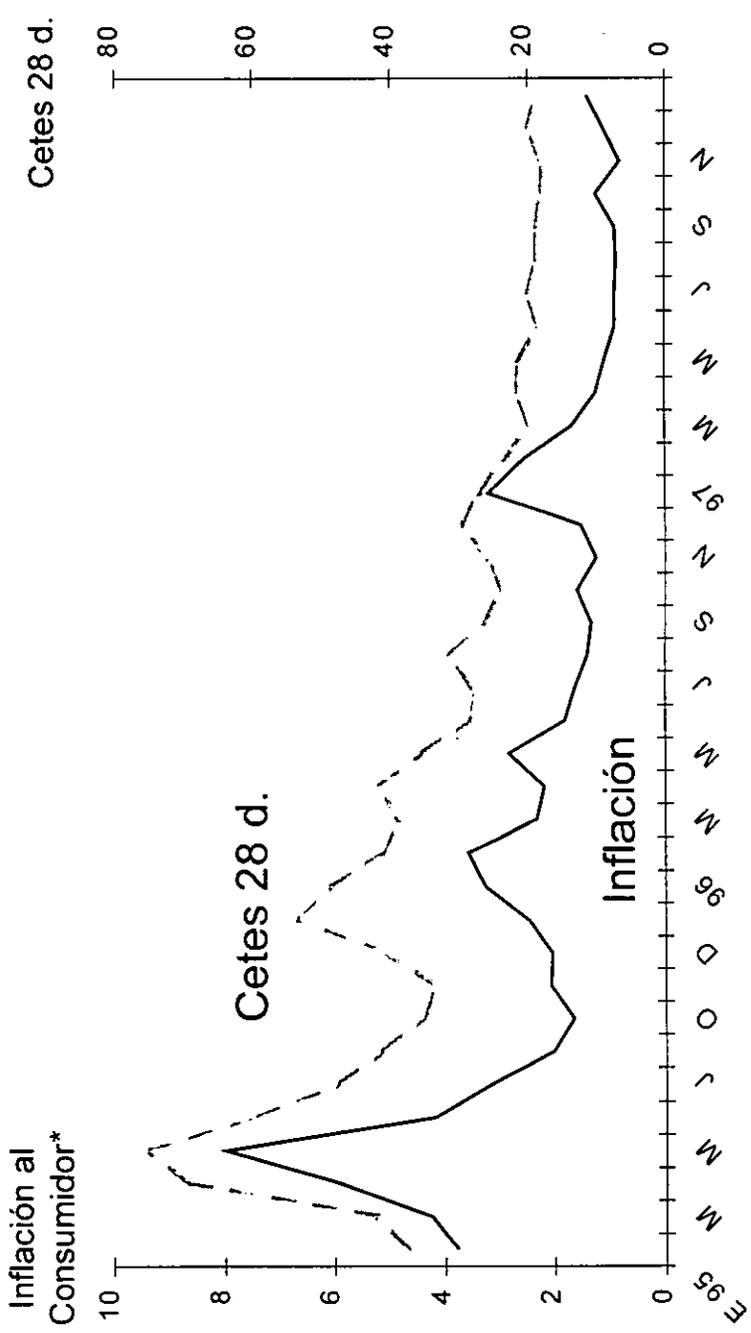


* / Estimado a partir de esta fecha

Tipo de Cambio

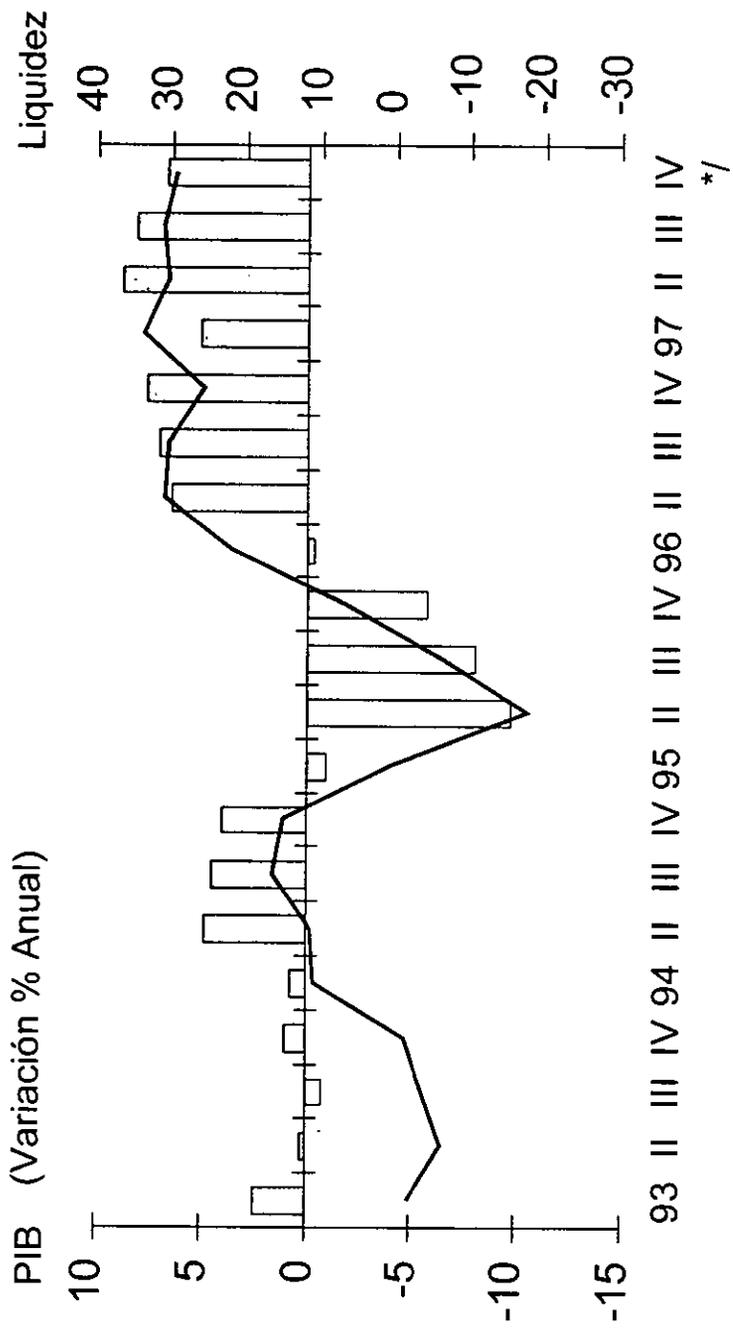


Inflación y Tasa de Interés (%)



* Variación Mensual

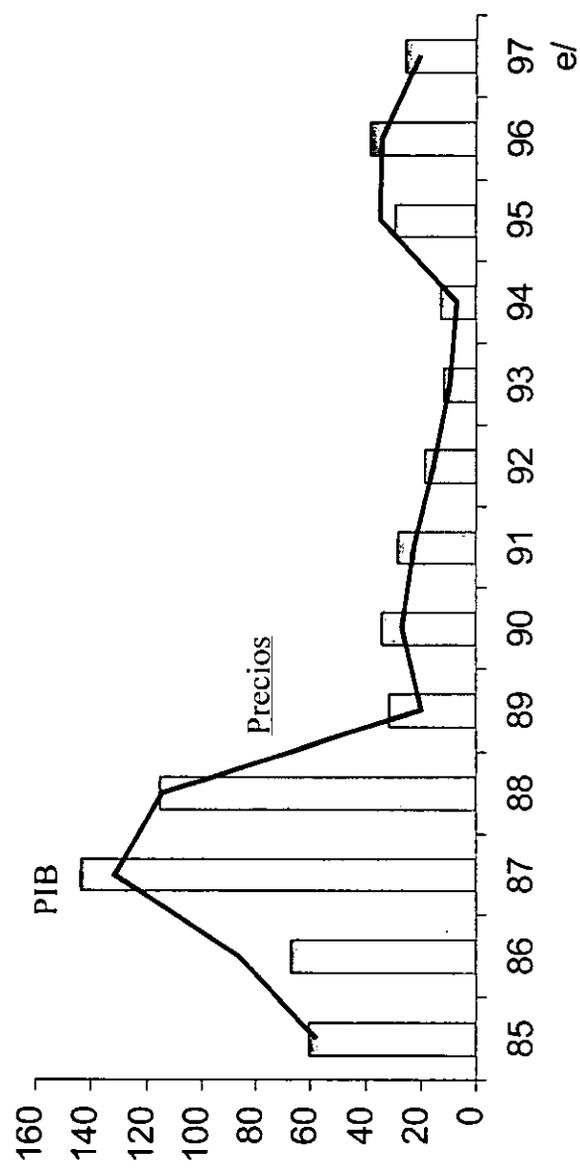
Producto Interno Bruto Real



*/ Estimado

PIB Corriente e Índice de Precios Consumidor

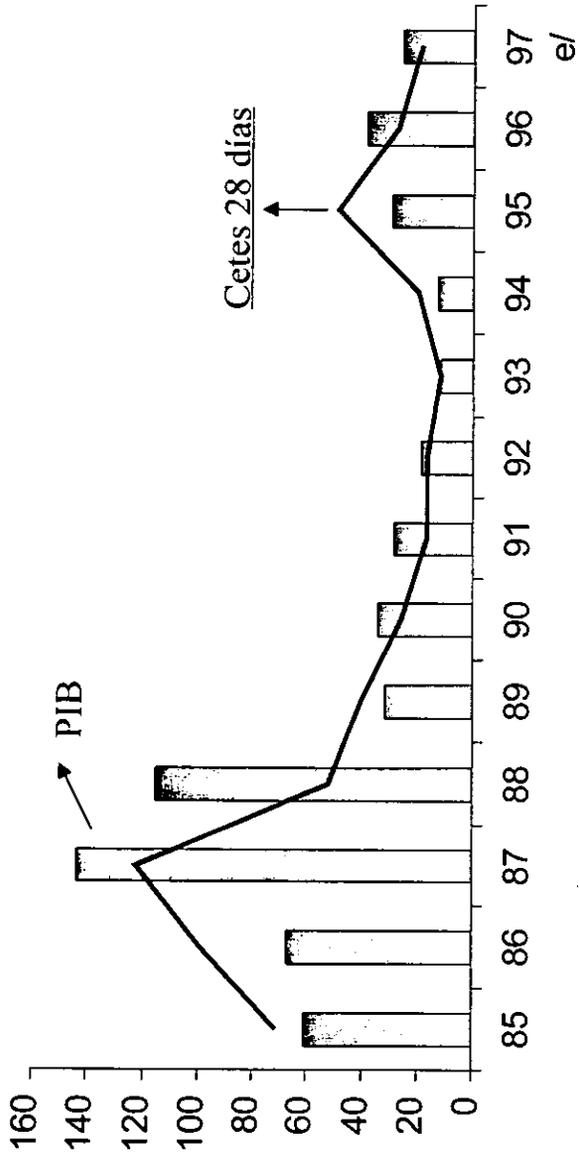
(Variación % Promedio Anual)



Fuente: Banco de México y Criterios de Política Económica para 1997
e/ Estimado

PIB Corriente y Cetes 28 días

(Variación % Anual)

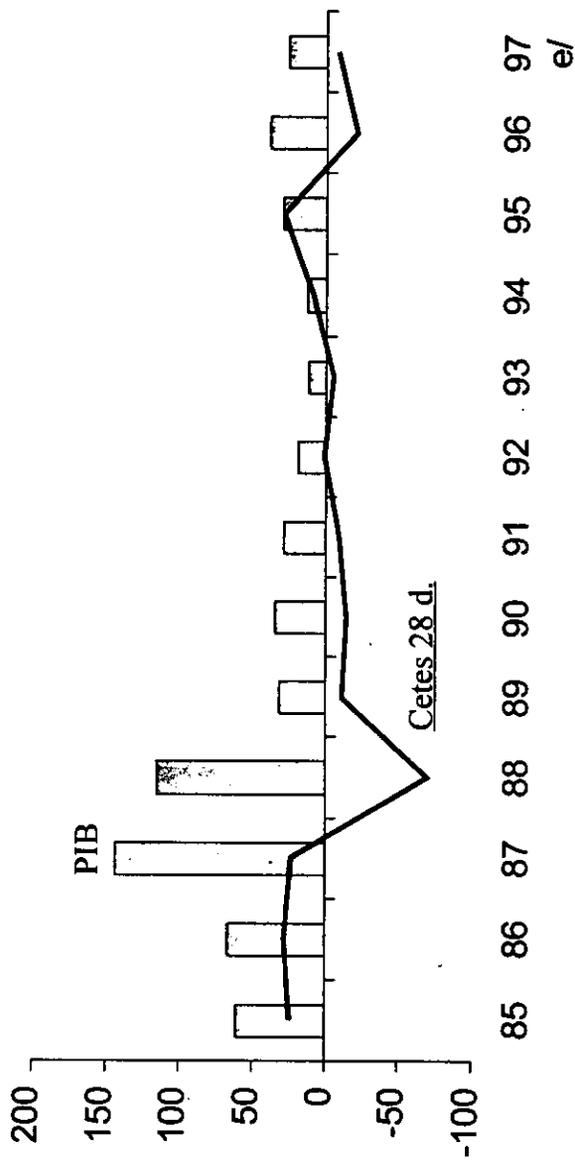


Fuente: Banco de México y Criterios de Política Económica para 1997.
e/ Estimado.

Nota: Promedio ponderado de tasas cotizadas en el mercado primario al mes de diciembre de cada año.

PIB Corriente y Tasa de Cetes 28 días

(Variación % Anual y Variación Puntos de Tasa)



Fuente: Banco de México y Criterios de Política Económica para 1997.
e/ Estimado.

Nota: Promedio ponderado de tasas cotizadas en el mercado primario al mes de diciembre de cada año.

BIBLIOGRAFÍA

- Aguilar Camín Hector, "Después del Milagro" Cal y Arena México 1989.
- Aldo, A. Arnaudo, "Economía Monetaria", Edit. CEMLA, México, 1987
- Arellano Rogelio "Las Reformas Estructurales de Chile, México y Colombia, en Ariel Banda y Otros Compiladores. 1998.
- Aspe Armella Pedro. "El camino Mexicano de la Transformación Económica", edit. F.C.E. México, 1993.
- Casar I. José y Otros "Ahorro y balanza de Pagos", En revista de "la Economía Mexicana" No. 4, Edit. CIDE, México D.F.
- Castañeda Roberto "Los Límites del Capitalismo en México" Cuadernos políticos No.8.
- CEPAL, Estudio Económico 1976 Cuaderno No. 13
- CEPAL. " El desarrollo de América Latina y el Caribe: Escollos, requisitos y Opciones " en la Revista mercado de Valores No. 6. 1987.
- Cordera C. Ronaldo y Ruiz Duran Clemente. " Esquema de Periodización del Desarrollo Capitalista en México" Revista de Investigación Económica, UNAM., 1980.
- De la Madrid Hurtado Miguel Una nueva agenda para el desarrollo de América Latina y del Caribe. Comercio Exterior, febrero de 1997.
- De Ollowui, José Juan, "El Sistema Financiero de la Nueva Estrategia de Desarrollo" Ponencia presentada en el "Foro de Consulta Popular sobre Modernización Financiera" Marzo, 1989.
- Dornbuchs Rudiger y Fischer, Stanley, " Macroeconomía", Edit., M/c. Graw. Hill, México, 1983.
- Drucker, F. "La Cambiada Económica Mundial", en Revista de Investigación Económica No. 180, Edit. Facultad de Economía, UNAM, México, abril - junio 1987.

- Enciclopedia Practica de Economía. Entrevista a Fredman. Edit Orbis, S.A. 1983.
- Escalante Arsenio Ejecutivos de Finanzas No. 12 “Globalización Díaz” 1996.
- Fousex G. Peter “Los instrumentos de la Política Monetaria” Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos México 1969.
- Gardner Ackeley. Teoría Macroeconomía Edit. Uthea México 1967.
- Guillén R. Arturo, “Opciones frente a la crisis de México”, en comercio exterior, Bancomext (Lecturas sobre el sector externo III), Vol. 46 No. 4, Abril de 1995.
- Guillermo Romo Héctor, “Orígenes de la crisis en México, 1940-1982” edit. Era México 1986.
- González Eduardo. “La Política Económica 1970-1976 Itinerario de un Proyecto Inviabile ” Ediciones de Cultura Popular. México 1989.
- Huerta G., Arturo. “Liberación e Inestabilidad Económica en México”, Edit. Diana México, 1992.
- Ibarra David. “Política y Economía en América Latina. El trasfondo de los Programas Heterodoxo de Estabilización”, Estudios Económicos No. extraordinario, Edit. Colegio de México, octubre 1987.
- John Williamson “El Cambio en las Políticas Económicas de América Latina” México Gernika 1990.
- Kennel K. Kurihara. Teoría Monetaria y Política Publica. Edit. F.C.E. 1980.
- Keynes John .M. “Teoría General del Empleo el Interés y el dinero”, edit. FCE México, D.F. 1980.
- Lance Taylor, “Modelos Macroeconómicos para Países en Desarrollo”, México 1986.
- Marqués Javier, “ La Banca Mexicana: Septiembre de 1982-junio de 1985”, edit. CEMLA, México, 1987
- Maxwell J. Fray. “Dinero, Interés y Banca en el Desarrollo Económico”, edit. CEMLA México 1990.
- Musgrave Richard A. Teoría de la Hacienda Publica Edit. Aguilar

- Ortiz Mena Antonio “50 años del Mercado de Valores, desarrollo estabilizador una década de estrategia Económica en México” Revista Mercado de Valores. 1990.
- Reynolds W. Clara La Economía Mexicana, su estructura y crecimiento en el siglo XX, F.C.E. La Economía Mexicana en Cifras, Nacional Financiera, S.N.C
- Rivera Ríos Miguel Ángel y Gómez Sánchez Pedro. “Economía Nacional Mexicana ; Acumulación de Capital y crisis en la década del sesenta”.
- Ros Jaime “El Procesos Inflacionario en México 1970-1983, la Inflación en México.”.
- Sacristán Colas, Antonio., “Inflación, Desempleo y Desequilibrio Externo”, Edit., CIDE, México, 1989.
- Salinas de Gortari Carlos, “Sexto Informe de Gobierno”, Edit. Presidencia de la República, México 1994.
- Stanford D. John, “Economía Real y Sistema Financieros” Edit. Limusa México 1989.
- Solís Leopoldo La Realidad Económica Mexicana, Retrovisión y Perspectivas. Edit. Siglo XXI.
- Tobin James, “El Marco Monetario en Milton Fredman”, Un Debate con sus Críticos, edit. México 1981.