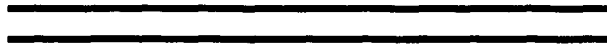


41



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO



ESCUELA NACIONAL DE ESTUDIOS PROFESIONALES  
CAMPUS ARAGÓN

**“CAUSAS Y EFECTOS DE LAS  
DEVALUACIONES EN MÉXICO  
(1930-1995)”**

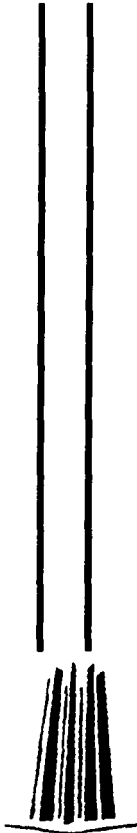
**T E S I S**  
QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:  
**LICENCIADO EN ECONOMÍA**  
P R E S E N T A:  
**HERÓN AGUSTÍN SALGADO RABADAN**

**ASESOR:**  
**LIC. HUMBERTO MANDUJANO ARROYO**

SAN JUAN DE ARAGÓN, EDO. DE MEX.

AÑO 2002

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**





Universidad Nacional  
Autónoma de México



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

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

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

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

## **RECONOCIMIENTOS:**

**- AL PROFESOR, LIC. RICARDO RAMÍREZ BRUM.**

CON TODO MI RECONOCIMIENTO AL MAESTRO QUE SIEMPRE SE GANÓ UN GRAN RESPETO Y ADMIRACIÓN POR EL EXCELENTE DOMINIO DE LOS TÓPICOS DE LA CLASE Y POR LA CONFIANZA QUE ME INSPIRÓ PARA SELECCIONARLO COMO MI PRIMER ASESOR EN ESTA INVESTIGACIÓN, QUE EN ESENCIA LLEVA MUCHOS DE SUS CONSEJOS Y CONOCIMIENTOS.

**- A LA PROFESORA, LIC. MAYRA ORDÓÑEZ SALEME.**

POR SU TENACIDAD Y ENTREGA A SU LABOR DESARROLLADA EN LA DOCENCIA, ASÍ COMO EN LAS ACTIVIDADES DE COORDINACIÓN ACADÉMICA Y SU GRAN APOYO EN LA ASESORÍA Y ESTRUCTURACIÓN EN ESTE TRABAJO.

**- AL PROFESOR, LIC. HUMBERTO MANDUJANO ARROYO.**

PARA UN EXCELENTE PROFESOR CALIFICADO DENTRO DE LA CLASE, CUYA ACTIVIDAD HA SIDO DE APOYO PARA MUCHOS COMPAÑEROS EN EL "SEMINARIO DE TITULACION" PORQUE CON TODA DISPOSICIÓN ME ASESORÓ PARA REFORMULAR, ADECUAR, Y ACTUALIZAR TODO EL MATERIAL DE INVESTIGACIÓN QUE SE TENÍA PARA ESTE TRABAJO Y PODER LLEGAR ASÍ A SU CULMINACIÓN.

**- A LA SRITA. TERE ROBERT ZARCO.**

SECRETARÍA DE LA COORDINACIÓN DE ECONOMÍA.

NO PODRÍA OLVIDARME DE SU ADMIRABLE DISPONIBILIDAD Y ENTREGA A SU TRABAJO PARA QUE TODOS LOS TRÁMITES DE LA CARRERA Y DE TITULACIÓN, RESULTARÁN ÁGILES Y ÓPTIMOS, LA CALIDAD DE SU DESEMPEÑO TIENE TODO MI AGRADECIMIENTO.

**A TODOS, MI PROFUNDO RECONOCIMIENTO**

## **AGRADECIMIENTOS:**

### **- A MIS PADRES.**

NO ALCANZARÍAN LAS PALABRAS PARA QUE UN HIJO AGRADECIERA A SUS PADRES TODO EL ESFUERZO Y SACRIFICIOS QUE HAN HECHO POR ÉL, POR ELLO, QUIERO MENCIONAR QUE ESTE TRABAJO Y ESTA NUEVA ETAPA DE MI VIDA PROFESIONAL NO HUBIERA SIDO POSIBLE SIN SU INFINITA E IRRECOMPENSABLE PACIENCIA Y DEDICACIÓN QUE DEPOSITARON EN MI.

### **- A MIS TÍAS, GRISELDA Y LUCRECIA.**

POR HABERME RESPALDADO DESDE PEQUEÑO EN EL INICIO DE MIS PRIMERAS LETRAS Y NÚMEROS, ADEMÁS DE GUIARME POR EL CAMINO DE LA SUPERACIÓN ESCOLAR.

ASÍ COMO A MIS HERMANOS, ALBA, AIDA, CARLOS Y ANA LILIA, POR TODO SU APOYO, Y COMPRENSIÓN EN GENERAL CUANDO HE TENIDO QUE SUPERAR TODOS LOS OBSTÁCULOS QUE SE HAN PRESENTADO EN MI VIDA.

### **- A MI HIJO, HÉRON JOSÉ.**

AUNQUE POCOS HAN SIDO LOS MOMENTOS QUE HEMOS COMPARTIDO JUNTOS, QUIERO QUE ESTE TRABAJO SIRVA COMO EJEMPLO PARA QUE EN TU VIDA FUTURA SEPAS QUE TIENES QUE ESFORZARTE POR UN NIVEL SUPERIOR DE CULTURA Y EDUCACIÓN, PORQUE SÓLO DE ESTA FORMA PODRÁS TENER MEJORES OPORTUNIDADES EN LA VIDA.

### **- AL AMOR DE MI VIDA.**

TENGO MUCHO QUE AGRADECER, PERO NADA DE TODO LO ANTERIOR SERÍA POSIBLE SI NO TE HUBIERA CONOCIDO, YA QUE TU PRESENCIA LEVANTÓ Y MOTIVÓ A MI ESPIRITU CAÍDO. HAS LLENADO MIS SUEÑOS CON CASTILLOS DE ANHELOS, ILUSIONES Y METAS QUE ESTOY SEGURO SIEMPRE PODREMOS ALCANZAR. HE CONCRETADO ESTE TRABAJO COMO EJEMPLO DE VALOR Y ENTREGA, MISMOS QUE SIEMPRE ESTARÁ ESPERANDO DE TI.



## INDICE

<b>" CAUSAS Y EFECTOS DE LAS DEVALUACIONES EN MÉXICO "</b>	<b>PAG.</b>
<b>CAPITULO I. SISTEMAS DE CAMBIO MONETARIO.</b>	<b>1</b>
I.1 DEFINICIÓN, ANTECEDENTES Y EVOLUCIÓN.	1
I.2 SISTEMA DE PATRÓN ORO.	6
I.3 PATRÓN DÓLAR.	14
I.4 ELEMENTOS Y FACTORES QUE INFLUYEN EN UNA DEVALUACIÓN.	27
I.4.1 TASA DE INTERES.	27
I.4.2 INDICE DE PRECIOS (INFLACIÓN INTERNA)	32
I.4.3 BALANZA DE PAGOS	35
I.4.4 RESERVAS INTERNACIONALES	37
<b>CAPITULO II. ANTECEDENTES HISTÓRICOS DE NUESTRAS DEVALUACIONES</b>	<b>43</b>
II.1 DEVALUACIONES EN EL PERIODO PORFIRIATO (1876-1910).	43
II.2 DEVALUACIONES EN EL PERIODO REVOLUCIONARIO (1910-1920).	52
<b>CAPITULO III. ANÁLISIS DE LAS DEVALUACIONES EN EL PERIODO DE 1960 A 1995</b>	<b>58</b>
III.1 DEVALUACIONES EN EL PERIODO POST REVOLUCIONARIO HASTA 1960.	58
III.2 DEVALUACIONES DE 1960 A 1994.	66
<b>CONCLUSIONES.</b>	<b>112</b>
<b>ANEXO (GRÁFICAS).</b>	<b>115</b>
<b>BIBLIOGRAFIA</b>	<b>116</b>

# CAPÍTULO I

## SISTEMAS DE CAMBIO MONETARIO

### 1.1 DEFINICIÓN, ANTECEDENTES Y EVOLUCIÓN

"Los sistemas de cambio monetario son la forma en que se organiza la circulación del dinero en un país.

La ley o propiamente el Estado fija el metal o los metales que desempeñarán el papel de dinero así como la unidad monetaria fundamental y sus fracciones a la vez que las condiciones de acuñación, el orden de circulación, los signos de oro, moneda fraccionaria y papel moneda". (1)

Dentro de las diversas fases históricas por la que la humanidad ha atravesado, se destacan primitivos sistemas de cambio monetario en los cuales funcionaron los granos, animales, pieles, plumajes, piedras preciosas, etc. y a medida que estos sistemas de cambio y dichas mercancías fueron evolucionando y desarrollándose como unidad de cuenta y equivalentes generales de valor de las demás mercancías, los metales han ocupado esta categoría y en última instancia esta moneda metálica ha sido a la que se ha dotado de esta función.

Es por ello que gracias a algunas cualidades físicas que contienen ciertos metales han funcionado como moneda dentro de este desarrollo del Sistema Monetario Internacional, varios metales se utilizaron en algunos países como lo son: El Hierro, entre los griegos y en Japón que se utilizó hasta mediados del siglo pasado. El Estaño, utilizado en Inglaterra, Siracusa y finalmente en México. El Plomo, que con frecuencia fue utilizado en Roma y Grecia.

Sin embargo, los metales antes señalados no eran los más indicados para ser empleados con fines monetarios, ya que el Hierro se oxidaba fácilmente y por su parte, el Estaño y el Plomo eran demasiado blandos, faltándoles por lo tanto rigidez.

Por otro lado el Cobre, por sus cualidades específicas, entre ellas su resistencia y su inalterabilidad, fue utilizado por muchos pueblos de la antigüedad como los hebreos y romanos que funcionó como moneda fraccionaria comúnmente llamada "morralla".

Es necesario que las cualidades que debe tener un metal para ser base del sistema monetario y representarse dentro de una moneda metálica sean las que a continuación tenemos:

PROPIEDADES	COMENTARIOS
1.- Maleable, fusible y de gran dureza	Ya que de lo contrario no podría ser motivo de acuñación.
2.- Color, peso específico y sonido	A fin de que se pueda diferenciar fácilmente y no ser confundido con otros metales para no ser falsificado.
3.- Valor intrínseco	Ya que como va a funcionar como equivalente general de las demás mercancías debe tener un valor específico de cierta estabilidad.
4.- Ni abundante ni escaso	A fin de evitar fenómenos inflacionarios o deflacionarios.
5.- Homogéneo	Debe tener las mismas cualidades
6.- Inalterable	Poderse conservar sin grandes cuidados.
7.- Divisible	Tiene que ser lo suficientemente fraccionable.

En el período mercantilista se acelera el proceso de intercambio y se requiere de una moneda que permita llevarlo a cabo, es a partir de este período que surge la necesidad de un sistema monetario internacional. "Dentro del

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**

proceso de desarrollo del Sistema Monetario Internacional, han destacado algunos sistemas de cambio monetario con base de metal como lo son por decirlo así: la **moneda pesada** (sin unidad de cuenta), históricamente este fue el primer sistema de cambio monetario y en él la moneda no es medida por unidades, sino por el peso del metal que contiene, no estaba acuñado y se realizaban las operaciones comerciales mediante trozos o barras del metal de peso variable". (2)

Posteriormente se da la existencia del monetarismo simple, este subsistema de cambio monetario lo podemos situar primeramente cuando surge el imperio romano y extiende su poderío militar, social económico y cultural a Europa, Asia y África. Se caracterizó por el empleo de un solo metal como moneda, cuyas piezas gozaban de poder liberatorio ilimitado (lo que es lo mismo, pueden ser acuñadas libremente y ser aceptadas en pagos de cualquier deuda por voluminosa que ésta sea).

Como ya lo había mencionado los romanos optaron por utilizar el hierro y el plomo en su moneda y podemos notar que rústicamente se empezaba a tener la idea de lo que era una moneda ya que en ella se notan claros principios de acuñación e incluso del dibujo de algunos de sus emperadores y héroes en ellas. Cabe señalar que cuando surge posteriormente el sistema de patrón oro, también se le denomina **monometalismo simple** a la existencia de dicho metal como eje único regulador del comercio y en él podemos ver que existe un gran inconveniente cuando se realizan pagos o deudas de importe reducido ya que las pequeñas transacciones comunes como lo fueron por decir algunas, la compra de ropa, calzado, sustento o de algún bien comparada en términos de oro por lo que en muchos casos para la emisión de monedas, estas tendrían que llevar aleaciones muy pobres de oro, o en mejor término representar un valor muy bajo de otro metal. Esta característica se describe más adelante en la formación de otro sistema de cambio monetario.

Por otro lado, existió también el sistema de **patrones paralelos** que se desarrolló en la Edad Media principalmente en Inglaterra con la llamada Ley Gresham y que poco a poco fue extendiéndose en los países de Europa dado el desarrollo de dicho país que lo lleva a ser eje del comercio internacional.

La característica de este patrón es que el Estado emite monedas de uno o más metales, dejándolos circular libremente en proporciones variables según el valor de los metales, es fácil notar que posee grandes defectos entre los cuales pueden mencionarse su incomodidad, su incoherencia y el estar sometido a varias fluctuaciones, ya que debido a la falta de unidad, no se determinaba el buen funcionamiento del Sistema Monetario ni del valor de los metales monetarios. En cada operación comercial había que especificar la naturaleza de la unidad monetaria, lo que hacía que los diversos bienes tuvieran diferentes precios, según en el metal que se pagaba.

Como una evolución del sistema de patrones paralelos y a fin de corregir algunos aspectos negativos de éste, surge el **bimetralismo completo**, esto implicaba que solo dos metales eran utilizados como moneda, el oro y la plata los cuales gozaron de libertad de acuñación y poder liberatorio ilimitado, el Estado establecía una relación de cambio entre ellos. Este sistema se experimentó en nuestro país en los años de 1905-1910. Este sistema "También fue establecido en Francia a principios del siglo pasado, y en él se pueden destacar ciertos defectos, ya que solo pueden funcionar adecuadamente cuando el valor de ambos metales no sea alterado, en caso contrario el sistema se dislocaría, al menos que se fijará otra nueva relación de cambio de acuerdo con las variaciones producidas con el valor de los metales". (3)

Otro sistema parecido fue el del **bimetralismo incompleto** que se estableció en Francia por los años de 1878 y 1928, era muy semejante al anterior ya que se caracterizaba porque la libertad de acuñación solo estaba permitida para una de las monedas de los dos metales que formaban parte del sistema ya

sea el oro o la plata, aunque podemos notar que generalmente en este sistema, el oro adoptaba la base principal de circulación y la plata solo se destinaba a funciones secundarias. Este tipo de sistema se observa en nuestro país posteriormente al año de 1925, en que se estableció el patrón oro y se da la gran crisis de la plata.

El **monometalismo compuesto**, que también fue un sistema que se originó en Inglaterra a mediados del siglo pasado fue producto de la evolución del bimetalismo incompleto y se caracterizaba porque solo un metal poseía plenamente la cualidad monetaria, aunque también circulaban monedas de otros metales pero simplemente como unidades accesorias para atender las necesidades de la circulación, gozaba de libertad de acuñación y poder liberatorio ilimitado, es decir podía ser acuñado libremente y ser aceptado en pago de cualquier deuda que fuera.

## 1.2 SISTEMAS DE PATRON ORO

### ANTECEDENTES Y DEFINICIÓN

Primeramente es importante señalar que es en Gran Bretaña a principios del siglo XIX donde se origina el tan nombrado Sistema de Patrón Oro. Cabe señalar que dicho sistema surge como un proceso histórico evolutivo del Sistema Monetario de Grecia y Roma donde se observa el uso rudimentario de los metales principalmente el hierro, estaño, plata, oro y en el que poco a poco las técnicas de acuñación sufrieron cambios importantes dado que desde la época del Cristianismo, el Imperio Romano impone su hegemonía económica y militar a casi todo el mundo antiguo.

"La Roma Imperial también usó, de forma hábil, las monedas para fines políticos, utilizando el reverso de las mismas para representar diferentes VIRTUDES tradicionales, escogidas según lo exigía la ocasión. Algunas veces esa estrategia se utilizó como un medio para agitar los sentimientos políticos, haciendo observaciones hostiles sobre una fracción opuesta: pero en general, su influencia fue unificadora prometer "PAX Y VICTORIA" mantener la autoridad de "PIETAS Y JUSTITIA" y "CONSTATIA Y LIBERTAS" era hacer legítima definición del espíritu de la época en términos que extendiéndose más y más lejos del centro del imperio, ayudaban a unificar a sus innumerables habitantes en el simple vínculo de una filosofía política común". (4)

Es así como los reinos bárbaros fundados en la Europa Occidental conservaron las características peculiares de la civilización occidental, entre ellos la de la moneda, por ello que el oro bizantino fue el patrón monetario de todos los reinos bárbaros. En la Edad Media el curso de la moneda en ningún momento

desapareció, y si se recurrió al trueque fue únicamente, por motivos de conveniencia y de forma casual.

Posteriormente en el siglo IX cuando la Monarquía Carolingia se convierte en un estado agrícola, solamente en la Europa Islámica y en los países sometidos al Bizancio, (Italia y Sicilia) circulan monedas de oro, pero el sistema monetario de Carlo Magno rompió con el sistema Romano al adoptar el monometalismo de plata, donde el Estado se encargó con gran esmero de cuidar el peso y la ley de las monedas, se reservó el derecho exclusivo de acuñarlas y pronunció las más severas leyes contra todos aquellos que las falsificasen.

Es así como Gran Bretaña mediante el logro de su importancia colonizadora, marítima comercial y militar surge como centro del Sistema Monetario Internacional.

En 1571 la Reyna Isabel inauguró el Royal Exchange, construido por Sir Thomas Gresham, el cual hasta el siglo XIX fue el principal centro de las operaciones de cambio. Las transacciones entre individuos residentes en diferentes países suelen implicar un cambio de moneda, por ello los centros financieros de aquella época como lo fueron por decirlo así el de Ámsterdam, Londres, París, Venecia, etc., tenían organizados los mercados de cambio exterior, una gran parte del comercio internacional estaba en manos de comerciantes que se desplazaban con sus bienes al extranjero donde los vendían a cambio de una moneda local y de hecho una gran parte del comercio se financió con pagos en libras esterlinas.

Las guerras francesas de 1793-1815 dieron lugar a la primera experiencia inglesa de un papel moneda inconvertible y a las subsiguientes fluctuaciones en los precios de las mercancías, en las tasas de cambio y en el precio de oro. Por lo que se refiere al mercado de cambios, los billetes inconvertibles del Banco de



Inglaterra no se comportaban en forma muy diferente a la moneda devaluada en tiempos de Enrique VIII.

Mediante una ley, en 1816 se declaró al oro la única medida de valor y solamente las monedas de oro eran dinero corriente legal para sumas superiores a dos libras. Los primeros soberanos aparecieron en circulación en 1817. En 1819 se suprimieron las restricciones sobre la exportación de monedas y lingotes procedentes de la fundición de aquellas, y en 1821 el Banco de Inglaterra reanudó los pagos de sus billetes en oro, con las mejoras de las comunicaciones, las transferencias de este metal llegaron a desempeñar un papel cada vez más importante en el mecanismo de los pagos internacionales.

Gran Bretaña fue el primer país que había colocado al oro en esta posición única en su historia. Los Estados Unidos y los principales países europeos occidentales se encontraban dentro de un patrón bimetalico; muchos estados de América Central y del Sur y del Lejano Oriente utilizaban la plata como principal medio de pago; mientras que Rusia y el Imperio austro-húngaro atravesaban por largos períodos de papel inconvertible. El movimiento general hacia la adopción del oro tuvo lugar después de 1870. Entre 1870 y 1878, Alemania, Holanda, Francia, Suiza, Bélgica y los Estados Escandinavos habían adoptado el oro como único patrón. Los Estados Unidos abandonaron formalmente el bimetalismo en 1893. Austria adoptó el oro en 1892, Japón en 1897 y Rusia en 1899, hacia 1900, sólo China y unos pocos estados de Sudamérica permanecían dentro del patrón de plata.

Con el progreso de la industria y el crecimiento de las grandes ciudades industriales, Gran Bretaña se convirtió en el gran exportador mundial de bienes manufacturados y en el principal importador de comida y materias primas. Esta supremacía comercial proporcionó las bases para el desarrollo de la ciudad de Londres como gran centro de donde se llevaban a cabo los pagos internacionales, y fue sobre estas bases que las casas de descuentos y los bancos mercantiles

construyeron la necesaria organización. Los Bancos mercantiles empezaron a desempeñar todas estas funciones a principios del siglo XIX y, hacia 1832, Nathan Rothschild podía decir que "este país en general es el Banco de todo el mundo... todas las transacciones realizadas en la India, China, Alemania, en el mundo entero se dirigen aquí y se saldan aquí". (5)

A medida que aumentaba el predominio de Londres en los pagos internacionales, el proceso dio un paso adelante, con los exportadores de un país extranjero a otro aceptando el pago en libras esterlinas y girando letras contra sus clientes pagaderas en Londres; descontadas en el mercado de Londres. Finalmente, las letras giradas contra esta ciudad llegaron a circular de mano en mano como medio de pago de las transacciones internacionales, como había ocurrido primeramente en las transacciones nacionales.

Es por ello que dándose así la creciente evolución e importancia que fueron teniendo los Bancos y las Instituciones de crédito en el desarrollo de la economía internacional, en el siglo pasado se destacó la moneda representativa (billete convertible) en el que se dice que el billete tiene curso legal, porque todos están obligados a aceptarlos como medio de pago, como ejemplo de esta clase de monedas tenemos los certificados de plata emitidos en Estados Unidos y los certificados de oro que circularon también en 1933.

También apareció el papel moneda o (billete inconvertible), que tenía curso forzoso y el banco de emisión no estaba obligado a convertirlo en oro. Esta variedad la podemos notar en nuestro país en la época revolucionaria, dado que no se contaba con reservas convertibles en oro, ya que Victoriano Huerta había extraído dicho metal de los bancos para sufragar los gastos militares que su movimiento ameritaba.

Algunos economistas entre ellos los clásicos afirman que un sistema monetario cimentado en el oro no responde a la realidad económica actual, pues

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**

el valor de las mercancías debe estar exclusivamente determinado por las leyes que regulan la oferta y la demanda y que la cantidad de dinero en un país determinado, depende de un conjunto de factores entre los que predomina la estructura económica del país su grado de desarrollo, su preponderancia industrial, agrícola, su estructura financiera y crediticia, etc.

Estos autores son defensores de un sistema inconvertible dirigido, en el que la cantidad de moneda en circulación deja de estar relacionada con la cantidad de oro en reserva. Es obvio que independientemente de esta relación, el comercio entre los países se haría basado en la confianza que la moneda de un país despertará en otro.

Bajo el patrón internacional de oro hubo la misma distinción que en el sistema monetario nacional entre dinero como medio de pago y dinero como patrón de valor. El oro era el patrón de valor común tanto en los sistemas monetarios nacionales como internacionales. Como medio de pago interior, el oro circulaba al lado de monedas de otros metales, billetes y depósitos bancarios, variando grandemente de un país a otro. En los pagos internacionales, dicho metal era el medio último de liquidación de aquellos saldos que no podían ajustarse de otro modo, aunque en su inmensa mayoría se hacían comprando o vendiendo letras pagaderas en divisas extranjeras, transfiriendo letras pagaderas en libras esterlinas, o simplemente por una transferencia de crédito en los libros de los bancos. Londres no fue sólo el principal centro de tráfico de mercancías y de pagos internacionales; también proporcionó el mercado más grande y libre de lingotes de oro, así como los mercados mundiales más importantes de crédito a corto y largo plazo.

En general existía la creencia de que estas características del patrón oro proporcionaban un mecanismo semiautomático que regulaba los precios internacionales, si los precios de un país eran demasiado altos en relación al resto del mundo, la exportación de este país descendía y las importaciones

umentaban; esto creaba un exceso de demanda de divisas extranjeras y el coste de compra de estas monedas en el mercado de cambios aumentaba hasta el punto en donde era mas barato exportar oro; la exportación de oro reduciría la oferta nacional de dinero corriente; y esta contracción de la oferta de dinero corriente produciría una disminución general de crédito, y una caída de los precios.

Cuando el oro se movía, solamente en Gran Bretaña este movimiento oro producía un cambio inmediato e igual en la oferta de dinero corriente legal. En aquellos países que tenían estipulado una reserva mínima, la autoridad emisora podía, y a veces lo hizo "esterilizar" los movimientos de oro acumulando un exceso de reservas a la exigida legalmente y cuando era necesario, hacía frente a la demanda de exportaciones con este exceso. En la Gran Bretaña, el Banco de Inglaterra, podía producir un efecto similar con solo variar la Reserva del Departamento de Operaciones.

Como muestra de la debilidad del sistema de patrón oro y de los desajustes económicos que ocasionaba en algunos países, cabe señalar que entre 1850 Y 1873 los precios al por mayor en Gran Bretaña subieron cerca de un 35% desde mediados de los años setenta a mediados de los años noventa descendieron un 40% y hacia 1914 había subido alrededor de un 25%. El desempleo entre los obreros sindicalizados de Inglaterra mostró fuertes fluctuaciones cíclicas, que variaron desde un 2% en tiempos de auge a un 10% en plena depresión. El estallido de la guerra en 1914 hizo pedazos el delicado mecanismo de los pagos internacionales. De los países beligerantes, sólo los Estados Unidos pudieron mantener la convertibilidad de su dinero en los mismos términos que antes de la guerra. El resto de los países abandonaron totalmente el patrón oro o impusieron restricciones que destruyeron sus rasgos esenciales. En Gran Bretaña el oro desapareció de la circulación y fue reemplazado por billetes del Tesoro. La tasa de cambio del dólar se fijó alrededor de 2% por debajo de su paridad de acuñación mediante la venta oficial de dólares. En 1919, cuando el riesgo de guerra había

cesado, se prohibieron las exportaciones de oro, se suprimió el cambio fijo y se dejó que las tasas fluctuaran con las variaciones de la oferta y la demanda. La guerra produjo una inflación en todas partes, por lo que la capacidad de compra relativa del dinero en la postguerra fue muy diferente de sus paridades antes de la guerra.

En 1925 se logró que Gran Bretaña volviera al patrón oro, se obligó al Banco de Inglaterra a comprar el oro a 3 libras, 17 chelines y 9 peniques la onza standard y a venderlo a 3 libras, 17 chelines y 10 1/2 peniques. Así, aun cuando los billetes no eran convertibles y el oro ya no circulaba, se restauraron las características esenciales del viejo mecanismo. Los países de la Commonwealth acompañaron a Gran Bretaña en su retorno al patrón oro y en el espacio de 1925-1927, Holanda y la mayoría de los otros países europeos siguieron su ejemplo.

Cabe señalar que la guerra había deteriorado la supremacía internacional de Londres y activado en su lugar, la aparición de Nueva York como el centro financiero más importante. El Banco de Inglaterra y el Banco de Reserva federal de Nueva York hicieron todo lo posible para cooperar pero hubo periodos en los que la marcha de los acontecimientos en su centro causaron agudas dificultades en el otro.

Antes de la guerra, Gran Bretaña poseía un gran volumen de fondos a corto plazo de la cuenta exterior, la guerra acabó con esta posición de acreedor a corto plazo y más aún debilitó seriamente la balanza de pagos británica. A finales de 1928, Gran Bretaña era deudora neta en la cuenta de capitales a corto plazo por un valor superior a los 300 millones de libras; fue la retirada de parte de estos fondos lo que finalmente condujo a la suspensión del patrón oro en 1931. Las depresiones de los años veinte y treinta fueron muchísimo más severas que cualquiera que las del siglo XIX, la industria británica y la de algunos países tuvieron también que enfrentarse con cambios estructurales resultantes de la guerra y del proceso tecnológico, incluso en el año de 1929 el desempleo en

Inglaterra ascendía a más del millón de personas, el Banco de Inglaterra no vaciló en frenar la salida de oro elevando la tasa bancaria y limitando el crédito. La depresión que había comenzado a finales de 1929 era cada vez más severa dado que se notaba un gran déficit de la balanza de pagos.

El abandono del patrón oro fue seguido, en 1932 por el establecimiento del Exchange Equalization Account, en un principio, el objeto de este organismo no era solamente mantener fijo el valor de la libra esterlina en el mercado de cambios, sino combatir la especulación e impedir aquellos cambios que las autoridades considerasen indeseables. El efecto de la suspensión de los pagos en oro y el establecimiento del Account fue, la ruptura total del lazo que unía los movimientos de oro y la oferta de dinero corriente legal, cuando Gran Bretaña abandonó el patrón oro, los otros países podían elegir entre mantener sus monedas estables en términos de oro, esterlinas u otras divisas importantes, o dejarlas que fluctuaran libremente, es así como se origina el área de la Esterlina.

El periodo que va de 1931 a 1939 fue de un gran caos en los pagos internacionales; las tasas de cambio fluctuaron muchísimo, algunos países devaluaron deliberadamente sus monedas con la esperanza de abaratar sus exportaciones y de este modo sanar el desempleo nacional; otros impusieron controles sobre los pagos exteriores y realizaron acuerdos bilaterales, saldando separadamente sus transacciones con cada país. El volumen del comercio internacional se redujo y la corriente normal de capital por motivos comerciales desapareció casi por completo.

### 1.3 PATRÓN DÓLAR

Para poder comprender el cambio que se dio dentro del sistema monetario internacional en este caso del patrón oro al patrón dólar es de vital importancia conocer algunos antecedentes y causas fundamentales que propiciaron el establecimiento del patrón dólar como patrón regulador del sistema monetario internacional. Dichos aspectos ya se mencionaron al final del apartado anterior y además se profundizan dado que la gran crisis del Sistema Capitalista de los años 1929-1933 produjo un caos monetario que vino a traducirse en la desaparición del patrón oro en Inglaterra (1931), en los Estados Unidos (1933) y posteriormente en otros países.

La creación del área del dólar a la que pertenecen los países de Latinoamérica y el Canadá, y el área de la libra esterlina integrada por los países que comerciaban con Inglaterra, la serie de devaluaciones competitivas y las múltiples formas de restricciones cambiarias registradas en la década de 1930 a 1940, determinaron la construcción de organismos monetarios internacionales, dichos organismos fueron el Fondo Monetario Internacional y el Banco Interamericano de Reconstrucción y Fomento, cuyos propósitos concretos eran, facilitar la estabilidad monetaria internacional y lograr la restauración y desarrollo equilibrado del comercio mundial. La vigencia de organismos interestatales plantea a su vez, la intervención del estado en múltiples esferas económicas, en que debe de contarse la actividad comercial y monetaria, intervención estatal que parece inevitable a medida que se agudizan las contradicciones internas y externas del capitalismo y que según J. M. Keynes, "es el único medio practicable de evitar la destrucción total de las formas económicas existentes". (6)

El 7 de abril de 1943 se da a conocer el plan norteamericano "Fondo de Estabilidad Monetaria para las Naciones Unidas y Asociadas, elaborado por Harry

D. White y el plan Inglés de John M. Keynes, denominado Unión Compensadora Internacional.

## PLAN WHITE

El Plan White señaló que el Fondo de estabilización Monetaria tendría como finalidad:

- "Estabilizar las tasas de cambio de las monedas de las Naciones Unidas y con ellas asociadas.
- Abreviar los periodos y disminuir el grado de desequilibrio de la balanza internacional de pagos de los países miembros.
- Crear las condiciones que fomentarían el libre intercambio de comercio y de capital productivo extranjero, entre los países miembros.
- Facilitar la mejor utilización de los saldos extranjeros acumulados en algunos países, como consecuencia de la guerra.
- Reducir el uso de controles de cambio extranjeros, que entorpecen el comercio mundial y el movimiento internacional de capital productivo.
- La eliminación de las múltiples trabas monetarias y de las prácticas discriminatorias de cambio extranjero." (7)

A fin de constituir el fondo, cuyo monto equivaldría a cinco mil millones de dólares, a lo menos cada uno de los países miembros suscribiría una determinada suma, que se denominaría su cuota, esta cuota sería cubierta con oro, moneda del país miembro y papeles de crédito de su propio gobierno.

La cuota de cada país miembro se fijaría posteriormente, tomando en cuenta algunos factores tales como la existencia de oro y cambio extranjero del país, magnitud de las fluctuaciones de su balanza internacional de pagos, y sus recursos nacionales.



El pago inicial de cada país ascendería al 50% de su cuota integrándose el 12.5% en oro, 12.5% en su propia moneda y el 25% en sus propios papeles de crédito, por ejemplo, títulos del gobierno. El monto de las cuotas de los países miembros sólo podía ser modificado si así lo aprobaran las cuatro quintas partes de los miembros del consejo de directores.

En cuanto a las atribuciones y operaciones del fondo, éstas eran:

- Comprar, vender y tener oro, monedas, letras de cambio y papeles de crédito de los gobiernos de los países miembros.
- Fijar las tasas según las cuales se venderían las monedas de los países miembros, y las tasas en monedas locales, a las cuales se compraría y vendería el oro.
- Vender a cualquiera de los países miembros las monedas de cualquier país miembro, que el fondo tuviera en existencia, siempre que por una parte, el cambio solicitado fuese requerido para hacer frente a una balanza de pagos adversa, en cuenta corriente, con el país cuya moneda hubiera sido solicitada.
- El fondo únicamente realizaría sus transacciones con, o a través de las tesorerías, fondos estabilizadores agentes fiscales de los países miembros; de los bancos centrales, si el representante del país en cuestión así lo aprobase, y de cualquiera de los bancos internacionales pertenecientes especialmente a los gobiernos de los países miembros.

La unidad monetaria del fondo se denominaría unitas, consistente en 137 1/7 gramos de oro fino (igual a \$10 U.S.) y en cuyos términos serían llevadas y publicadas las cuentas del fondo, por tanto, el valor de la moneda de cada país miembro sería establecido por el fondo, en términos de oro, o unitas y no podría ser modificado sin la aprobación de los cuatro quintos de los votos de los miembros del consejo.

El fondo aceptaría, contra la entrega de oro, depósitos en términos de unidades, efectuados por los países miembros; depósitos que serían transferibles y redimibles en oro. Este órgano mantendría una reserva de 100% en oro equivalente a la suma de todos los depósitos en unidades.

Los países miembros se comprometían según el Plan White, a seguir una política monetaria delineada en los siguientes puntos:

- "Mantener las tasas de cambio que podrían fluctuar dentro de un límite prefijado por el fondo.
- Abandonar tan pronto como las condiciones lo permitieran a juicio del país participante, toda restricción y control sobre transacciones de cambio extranjero, excepto las de transferencias de capital con otros países miembros.
- Cooperar efectivamente con otros países miembros, cuando los mismos, con la aprobación del fondo, adoptasen o mantuviesen controles con el propósito de regularizar los movimientos internacionales de capital.
- Informar ampliamente al fondo o al gobierno de cualquier país miembro acerca de toda propiedad financiera o crediticia de los ciudadanos de ese país miembro y abstenerse de participar en ningún nuevo arreglo bilateral de liquidación de cambio extranjero y de comprometerse en múltiples trabas monetarias, excepto con la anuencia del fondo.
- Adoptar la legislación adecuada o los decretos necesarios para cumplir sus compromisos con el fondo y facilitar sus actividades." (8)

#### UNIÓN COMPENSADORA INTERNACIONAL (PLAN KEYNES)

El 8 de abril de 1943 fue dado a conocer un plan elaborado por un grupo de técnicos británicos, asesorados por J.M. Keynes que se proponían la creación de una institución monetaria internacional, cuya finalidad sería contrarrestar el desequilibrio del sistema monetario internacional motivado por movimientos

especulativos a gran escala de capital a corto plazo. El Plan Keynes preveía la necesidad de abordar los siguientes aspectos en el campo nacional de la producción, el comercio y las finanzas: estructurando una política comercial que regulase los términos de cambio de mercancías, tarifas, preferencias y subsidios y de reglamentos de importación. Así también se caracterizaba por ser una política ordenada de producción, distribución y precios de las materias primas, a fin de proteger a los productores y a los consumidores, además de ayudar a los países cuyo desarrollo económico requiriese de la cooperación de otras naciones, a través de préstamos a mediano y largo plazo.

El propósito fundamental del Plan Keynes era establecer una unión monetaria que se llamaría Unión Compensadora Internacional, basada en billetes de banco, internacionales, denominados bancor, evaluados en termino de oro, y aceptados como equivalentes de dicho metal, por los países que formaban parte de la Comunidad Británica, por los Estados Unidos y por los demás miembros de la unión que se crease, con el objeto de satisfacer los saldos internacionales. Tal unión se regiría por el principio de la igualdad necesaria entre créditos y débitos que impera en las operaciones bancarias dentro de cualquier sistema cerrado, pudiendo dicha institución otorgar todos los anticipos que deseara a cualquiera de los participantes, en la inteligencia de que el anticipo sería transferido únicamente a la cuenta liquidadora de otro país miembro.

Según el Plan Keynes, la constitución de un organismo como el propuesto vendría a satisfacer la necesidad de disponer de un eficaz sistema monetario internacional a base de la creación de:

- Un instrumento de moneda internacional que fuese aceptado entre las naciones, a fin de que los saldos bloqueados y las liquidaciones bilaterales resultasen innecesarios.

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

- Un método sistematizado para determinar los valores relativos de cambio de las monedas internacionales, de tal modo que se evitasen la acción unilateral y las depreciaciones de cambio en competencia.
- Un quantum de moneda internacional, que no estuviese determinado de una manera imprevisible, como podría ser el proceso técnico en la industria del oro, ni gobernado por las variaciones resultantes de la política seguida por algunos países en relación a las reservas de oro, sino determinado por las necesidades normales del comercio mundial.
- Una institución central exclusivamente de carácter técnico y no político planeado y regulando la economía mundial.

La unidad monetaria internacional se denominaría bancor, y su valor en términos de oro sería fijado por el directorio de la Unión Compensadora Internacional; en términos de bancor, las monedas de los países participantes se determinarían mediante un acuerdo entre ellos mismos.

Los países acreedores aceptarían el pago de los saldos que les adeudasen otros miembros, a través del traspaso de bancors, a su crédito en los libros de la unión.

Cualquier país miembro no podría, a excepción que lo autorizase el directorio de la unión, incrementar su saldo deudor en el período de un año, por más del 25% de su cuota. En el lapso de dos años por lo menos, tendría derecho por una vez y sin requerir el consentimiento del directorio, a reducir el valor de su moneda en términos de bancor, siempre que dicha reducción no pasase del 5%, y sólo podría repetir el procedimiento el país respectivo, si el directorio lo estimase adecuado.

Cuando el saldo de un país asociado alcanzase el 50% de su cuota, el directorio exigiría al país de que se tratase un depósito colateral, contra su saldo

deudor, constituido por oro, moneda extranjera o local, o título de gobierno, a voluntad del directorio y de acuerdo con la capacidad del país miembro.

De acuerdo al Plan Keynes, los países de cuotas mayores tendrían derecho a nombrar un representante individual y los de cuotas menores un representante grupal.

La creación del sistema propuesto que aspiraba a la sustitución de una presión expansionista en lugar de una contraccionista en el comercio mundial, proporcionaría a los países miembros facilidades en descubierto hasta un monto determinado, lo que les permitiría, dentro de cierto margen de recursos y de cierto plazo, lograr el equilibrio en sus relaciones económicas internacionales.

Respecto a la importancia del oro dentro del sistema sugerido, se asentaba que el objetivo de la Unión Compensadora Internacional, era suplantarlo al oro como factor decisivo, más no renunciar a él, dado en virtud de que el oro seguía poseyendo un gran valor psicológico, sería probable que perdurase el deseo de poseer una reserva de oro para enfrentar algunas eventualidades. Por otra parte, se aceptaba que el oro significaba un patrón reconocido de valor en las relaciones internacionales, para el cual sería difícil encontrar un sustituto eficaz.

Por lo anterior, la divisa internacional denominada bancor se definiría en términos de peso de oro, y puesto que a las monedas nacionales de los participantes se les daría un cambio definitivo en términos de bancor, cada una de ellas debería poseer contenido definitivo de oro, que sería un precio oficial en la adquisición de oro, más allá del cual no deberían pagar.

Cabe señalar que de la unificación de ambos planes surgió el Convenio Monetario de las Naciones Unidas, formulado en la Conferencia de Bretón Woods en julio del año 1944 suscrita por 41 países, el cual dio origen al Fondo Monetario Internacional y al Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento: con fines

monetarios y de inversión a largo plazo, en especial a los países con dificultades estructurales en sus balanzas de pagos.

Entre las finalidades de dichas instituciones se destacan:

- "Promover la cooperación monetaria internacional mediante una institución permanente.
- Facilitar la expansión y el acrecentamiento armonioso del comercio internacional.
- Promover la estabilidad de los cambios, manteniendo los acuerdos sobre ellos celebrados entre los estados miembros y evitando la carrera de la desvalorización.
- Ayudar al establecimiento de un sistema multilateral de pagos en lo que atañe a las operaciones corrientes entre los estados miembros, eliminando las restricciones de cambio que traban el desarrollo del comercio mundial."

(9)

Por lo anterior, los asociados tratarían con el fondo sólo a través de su tesorería, banco central, fondo de estabilización u otra agencia oficial semejante. Cada asociado tendría 250 votos, más un voto por cada equivalente de 100.000 dólares.

Las aportaciones de los asociados, que en total darían un monto aproximado de 10.000 millones de dólares norteamericanos, se darían de acuerdo al 25% como mínimo en oro y el resto en moneda nacional.

La paridad de las monedas de cada asociado sería fijada de acuerdo con la que existiera 60 días antes de su ingreso al fondo, se expresaría en oro o en dólares norteamericanos. El fondo fijaría a los asociados, para las operaciones en oro, un margen superior e inferior a la paridad, prohibiendo a los mismos comprar

oro a un precio superior al precio de paridad, más el margen prescrito, o venderlo a un precio inferior al precio de paridad menos el margen señalado.

Los países miembros del Fondo Monetario Internacional tendrían derecho a adquirir del fondo las monedas de los demás, a cambio de la propia, y podrían modificar la paridad de sus monedas sin el consentimiento del mismo, si la modificación no afectaría a las operaciones internacionales de otros asociados.

Así también cuando existieran desequilibrios en la balanza de pagos de un país, éste podría variar el tipo de cambio de su moneda hasta un 10% sin autorización del fondo, y hasta el 20% o en una proporción mayor, previa autorización de éste.

Dichos miembros estarían obligados a ajustar su conducta monetaria a los principios generales del fondo, eliminando las restricciones cambiarias y manteniendo solo aquellas que el fondo autorizase, además de administrar la información que le sea solicitada en relación a su existencia oficial de oro y de divisas, en el país y en el extranjero, producción de oro, exportación e importación de oro, ingreso nacional, índice de precios al mayoreo y al menudeo de precios de exportación e importación, control de cambios; es decir, un informe completo de las medidas de control de cambios vigentes en el momento de asociarse el país al fondo e información minuciosa y periódica sobre las subsecuentes modificaciones.

Es así como también el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento surgió de las reuniones de Bretón Woods y fue inaugurado en 1946. Su capital inicial ascendió a 10, 000 millones de dólares, dividido en cinco mil acciones con valor de 100, 000 dólares cada una, acciones que sólo podrían ser suscritas por los miembros del Banco.

Entre sus finalidades se destaca la cooperación en las tareas de reconstrucción y fomento en territorio de miembros, facilitando la inversión de

capital para fines productivos, además de alentar las inversiones de carácter particular en el extranjero por medio de garantías o participaciones en los préstamos y otras inversiones que hicieron inversionistas particulares, promover un crecimiento equilibrado de largo alcance del comercio internacional, así como el mantenimiento del equilibrio de la balanza de pagos, coordinar los préstamos que otorgue o garantice con los empréstitos internacionales.

Es fácil destacar que el fin primordial del Fondo Monetario Internacional, fue de promover un sistema monetario internacional en el que la moneda de un país, paridad que se expresaría en oro o en dólares norteamericanos, por lo que cada asociado debía comprometerse a colaborar con él, además de asegurar que las relaciones cambiarias entre los asociados fueran ordenadas y evitar modificaciones cambiarias con fines de competencia.

Lo anterior nos permite afirmar que la política monetaria del fondo está encuadrada dentro del patrón oro bajo la influencia decisiva de los Estados Unidos, independientemente de que algunos críticos niegan el regreso al patrón oro, en la práctica y estatutos del fondo, bastaría recordar para afirmar lo contrario que la paridad de las monedas tiene como denominador común al oro, o al dólar convertible en oro.

La crisis del Sistema Monetario, la constitución del área-dólar y del área-esterlina con posterioridad a la convertibilidad de una y otra monedas decretadas respectivamente por los años de 1933 y 1931, plantea de nuevo la existencia de los sistemas necesarios lingote oro y patrón de cambio oro, que de hecho se estabilizan a raíz de la Segunda Guerra Mundial y a consecuencia de la constitución y funcionamiento del Fondo Monetario Internacional y del Banco Internacional de Reconstrucción y fomento. Cabe señalar que la política de tales instituciones, más que ayudar a resolver los problemas crediticios y monetarios internacionales, los han agudizado y empeorado, ya que se ha dado el uso

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN



desmedido del dólar y de la libra como monedas de reserva y base de las transacciones comerciales entre los diversos países.

En el año de 1949, frente a una circulación en dólares de 6.4 mil millones de dólares de los Estados Unidos registraban una reserva de oro de 24.5 mil millones. A principios de 1968 la situación era totalmente diferente frente a la reducida reserva de 10, 703 millones de dólares oro, existían 33 mil millones de dólares en circulación, ya en poder de los bancos o del público, esto pone en inminente peligro al patrón de cambio oro con la quiebra del sistema en general.

La desigual distribución del oro, los países de las monedas claves suelen detentar la mayor cantidad del mismo, por su propia estructura económica son exportadores de los productos manufacturados e importadores de materias primas. Debido a las injustas relaciones de intercambio los países débiles, llamados sub o semidesarrollados, ven agotarse sus reservas, por lo tanto se ven igualmente obligados a solicitar préstamos de los países capitalistas industrializados.

La declaración de la inconvertibilidad del dólar, formalizada en marzo de 1968, es una prueba de la debilidad del mismo, al igual que lo es el persistente déficit de su balanza de pagos y la menor importancia relativa que los Estados Unidos tienen en la producción y en el comercio exterior del mundo capitalista.

El mal funcionamiento del actual sistema monetario, en el sector de la economía capitalista, hace que infinidad de economistas e ideólogos abriguen la esperanza en el mejoramiento mismo, y que ahora se pretendan aplicar en las reformas e innovaciones que el Fondo Monetario Internacional ha puesto como reserva adicional los llamados derechos especiales de giro cuyos antecedentes están en el Plan Keynes, en el cual se afirmaba que era necesario un "quantum de moneda internacional con la elasticidad de las necesidades corrientes actuales del comercio mundial y que sea capaz de regular la expansión y contracción

deliberadas para contrarrestar las tendencias de inflación y desinflación en la demanda efectiva mundial." (10)

Sus finalidades son de complementar las reservas mundiales, principalmente oro y divisas dólar y libra esterlina, para mantenerlas al nivel de crecimiento del comercio internacional y así evitar la descompensación existente entre el ritmo de éste y el de las reservas monetarias disponibles.

De acuerdo con los datos proporcionados por el Fondo Monetario Internacional, los cuales señalan que en 1950 a 1966 las reservas monetarias internacionales aumentaron en un 47%, entre tanto el comercio mundial en el mismo periodo lo hizo en un 230%. "Los derechos especiales de giro u oro-papel como igualmente se les denomina, fueron oficialmente creados por el Fondo Monetario Internacional en los primeros días del mes de octubre de 1969. Inicialmente se aprobó la emisión de 9 mil 500 millones de dólares que serían utilizados en un periodo de tres años. En el curso de 1970; 3 500 millones, y en los de 1971 y 1972, los 6 mil restantes a razón de 3 mil cada año." (11)

Por lo anterior, aunque el valor de los nuevos derechos especiales de giro se definen en términos de oro, pues un derecho especial de giro es igual a un dólar, tales derechos no son moneda en riguroso sentido del término, no puede ser utilizado directamente en pagos de bienes o servicios, sino son simples registros que el Fondo Monetario Internacional llevará de cada uno de sus miembros y que servirán para facilitar el comercio entre los mismos. La utilización de los derechos especiales de giro sólo podrá hacerse si la balanza de pagos del país que los solicita están en déficit o tiende a cubrir pérdidas en su reserva. La participación de cada país en los derechos especiales de giro será proporcional a la cuota que venga pagando el Fondo Monetario. Por ejemplo, si un país participa en el fondo con el 10% de las cuotas totales del mismo, le corresponderá el 10% de la nueva liquidez creada. Con algunas variantes y excepciones transitorias cada país está obligado a mantener en sus reservas el 30% de los derechos

especiales de giro asignados. Cada país está igualmente comprometido a poner disposición del fondo equivalente en moneda nacional de dos veces el valor de los derechos especiales de giro por la suma de un millón de dólares, debe poner a disposición del fondo el equivalente a dos millones de dólares en moneda nacional.

En relación a los derechos especiales de giro no se pretende suplantar al oro como reserva mundial, ni al dólar ni a la libra esterlina como monedas de reserva, sino simplemente tratar de aliviar la situación de estas últimas monedas facilitando a los Estados Unidos, Inglaterra y demás países una nueva modalidad de reserva, con el propósito de acrecentar la liquidez internacional por medio de una moneda que no tiene existencia real, pues sólo existe en los libros contables del Fondo Monetario Internacional, y como consecuencia de impulsar también el comercio internacional.

Con la experiencia anterior se ha visto que a través del tiempo, los países industrializados y más aún los que crearon las monedas de reserva son los más beneficiados con el funcionamiento de los derechos especiales de giro, tales países pueden entregar derechos especiales de giro en vez de oro cuando se les presente su moneda para ser convertida en dicho metal. El peso o beneficio de los países en desarrollo, que es el mayor número de los que integran el Fondo Monetario, es bajísimo, ya que los 19 países de Latinoamérica han recibido escasamente el 8.7% del total de los derechos especiales de giro creados, cantidad muy inferior, medida en dólares u oro.

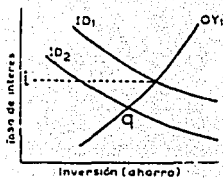
Por lo anterior puedo concluir diciendo que: la realidad es que hasta el momento en que sea lograda la planificación de la economía mundial, será cuando podrá hablarse de una moneda controlada, organizada, capaz de impulsar el desarrollo y el intercambio, igualmente planificado, entre los diversos pueblos a niveles no ya de subordinación, como actualmente acontece, sino de igualdad y superación tanto individual como global.

## 1.4 ELEMENTOS Y FACTORES QUE INFLUYEN EN UNA DEVALUACIÓN

### 1.4.1 TASA DE INTERÉS

Primeramente, es de vital importancia retomar el concepto que se ha tenido de la tasa de interés de dos corrientes del pensamiento económico: la clásica y la moderna (o también llamada keynesiana), en donde la primera a mi parecer los clásicos la manejan como un elemento "determinado", es decir que es el producto o efecto de ..., en este caso tanto de la oferta de ahorros en relación a la demanda de fondos, por consiguiente el punto de intersección entre estos 2 conceptos nos darán un punto de equilibrio o llamado de otra manera cantidad de inversión de equilibrio, y aquí es donde los clásicos en su postulado de *laissez faire laissez passer* mencionan que la tasa de interés está determinada por la inversión y el ahorro y que estimularán la producción ya que la economía siempre buscará su equilibrio automáticamente.

Por lo anterior, considero que la teoría clásica es una corriente muy abstracta que maneja sus términos muy superficiales sin ningún análisis concreto.

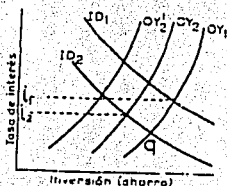


Muy por lo contrario, en el concepto de la teoría moderna donde la tasa de interés tiene un papel mucho más importante ya no como un factor determinado, sino como un factor determinante que no regula la actividad económica, sino que la actividad económica depende de numerosos factores (como la demanda

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

efectiva global, los incentivos de inversión, la propensión al consumo, del multiplicador, del nivel de ingreso, etc.); así como de que el volumen de inversión depende de las previsiones de los empresarios ( $EMC =$  previsiones de ganancia/costo de reposición o precio de oferta de los bienes de capital), y si éstas son desfavorables no importa hasta donde pueda bajar, no habrá inversión, y prueba de ello lo tenemos en la depresión de 1932 donde la tasa de interés de Estados Unidos llegó a niveles bajísimos y tuvo que recurrirse a otros aspectos como lo fue la inversión en obra pública para provocar la recuperación.

Keynes afirma que al variar la demanda de inversión variará el nivel de ingreso y con este el volumen de ahorro.



"Al desplazarse la curva de la demanda de inversiones, la curva OY de la oferta de ahorros también se desplazará, la nueva curva del ahorro será la que corte la curva de inversiones frente al nuevo tipo de interés. En la gráfica la nueva curva OY2 que intercepta a la curva ID2 es la nueva (tasa de interés clásica) no coincide con la nueva tasa de interés al variar el ingreso." (12)

La teoría moderna, considera la tasa de interés como una tasa meramente monetaria es por ello que la tasa de interés se define como la recompensa por desprenderse de la liquidez, o sea a mayor recompensa, aumentará el deseo de desprenderse de una cantidad de dinero. (tasa de interés preferencia de liquidez/cantidad de dinero). Esta teoría sostiene que el sistema bancario, mediante la expansión o contracción monetaria, puede provocar aumento o disminución de la actividad económica, es decir, que si la institución bancaria

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

central abarata el dinero producirá una expansión monetaria y por lo tanto, un aumento en la actividad económica y si encarece el dinero, frenará el desarrollo de la fase ascendente del ciclo y producirá un estancamiento o una baja en la actividad económica.

Dicha política se ha visto reflejada en nuestro país desde los años 60s en el que el papel de la tasa de interés ha sido muy relevante en cuanto a los fines económicos propuestos, ya que en ese periodo al presentarse el aumento de la tasa de interés y del fomento al ahorro nacional, así como de otro tipo de medidas como lo fueron las restricciones del gasto nacional, control de los salarios (competitivos) y de los precios, y del logro de una tasa de crecimiento del PNB entre el 6 y 7% se vieron reflejadas en una estabilidad de nuestro tipo de cambio a corto plazo.

Puedo mencionar que para los años posteriores, a pesar de que se siguió con una política de tasa de interés elevada, ésta no fue determinante en nuestro tipo de cambio, es por ello que se puede apreciar que la tasa de interés no es un factor que afecte o regule de una manera directa a nuestro tipo de cambio ya que aunque ésta sea atractiva existieron factores determinantes como lo fueron: el persistente déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos que motivó a un mayor endeudamiento externo, del incremento en el índice nacional de precios y la fuga de capitales; todos estos factores obligaron a que en esta década de los 70s se llegara a un régimen de flotación de nuestro tipo de cambio.

Cabe señalar que a finales de este periodo la economía mundial empezó a crecer en un ritmo moderado de un 3.5%, el desempleo así como el índice de precios al consumidor de los países industrializados se redujo ligeramente. Con este panorama mundial y gracias a la política económica (Alianza para la Producción) propuesta por nuestro gobierno, se restauró la confiabilidad de los ahorradores e inversionistas, estimulando la recuperación del sistema financiero y la expansión de la economía, experimentando una evolución global de la balanza

de pagos y del PIB que aumentó en 7.0%, además de firmes reservas primarias y secundarias del Banco de México, se llega de esta manera a una fluctuación regulada del tipo de cambio, donde la tasa de interés tiene una nula intervención.

Durante los años 80s puedo comentar que los mercados cambiarios registraron intensas fluctuaciones que provocaron variaciones en nuestro tipo de cambio, dichas fluctuaciones estuvieron directamente influenciadas por las altas tasas de interés a nivel mundial y por la caída del precio internacional del petróleo y por el panorama de la economía mundial que se encontraba en recesión y de las políticas proteccionistas para controlar la inflación de los países industrializados.

Cabe aclarar que las altas tasas de interés a nivel mundial (que en Estados Unidos en diciembre de 1986 era de 7.5%, aumentó en 1987 hasta situarse en 9.3% y después se mantuvo en un 8.8%) afectando las economías de los países principalmente a los países subdesarrollados, provocando una serie de trastornos en todos los ámbitos de su desarrollo, pero no se comenta que estas tasas de interés tanto mundiales como nacionales tengan un efecto directo en el tipo de cambio, sino más bien un efecto de cascada que indirectamente trastornan a las variables micro y macroeconómicas de nuestro país, y de esta manera se va afectando dicha paridad.

Ya para la década de los 90s puedo comentar que tanto en el ámbito económico internacional, como lo que concierne al nacional, tenemos un panorama muy favorable ya que las economías de los países industriales continuaron con un gradual crecimiento; el volumen del comercio mundial se recuperó en 4% y el PIB mostró un aumento del 1.5%.

Con este antecedente mundial sumado a los resultados del programa de estabilización económica adoptado por nuestro gobierno nos lleva al saneamiento gradual de las finanzas públicas, reducción de deuda externa y a una cuantiosa

entrada de capitales., por lo que el tipo de cambio experimentó solamente un desliz acumulado de 2.8% en 1992.

Cabe comentar que las tasas de interés tanto en los mercados internacionales como nacionales mostraron una tendencia decreciente como resultado de la flexibilización de la política monetaria en los principales países industriales.

De esta manera y por todo lo descrito con anterioridad, se puede notar claramente que no existe la participación de la tasa de interés como un elemento que afecte o determine el comportamiento de nuestro tipo de cambio.



## 1.4.2 ÍNDICE DE PRECIOS (INFLACIÓN INTERNA)

Primeramente quiero mencionar que el término inflación siempre se asocia a los aumentos en el nivel de precios (disminución en el poder adquisitivo del dinero) y de Deflación en el caso contrario de reducciones en el nivel de precios (aumento en el poder adquisitivo del dinero).

Estas definiciones son intuitivamente claras y además más o menos corresponden a la idea popular que se tiene del fenómeno; pero si se propone medir la tasa de inflación en un país específico en un momento determinado, se dará una cuenta que esta definición, aunque clara, no es precisa. Ahora bien, un aumento en el nivel general de precios implica una disminución en el poder adquisitivo del dinero. De hecho, estas son simplemente dos formas de describir el mismo fenómeno. El enfoque del valor del dinero nos lleva a una definición más operacional: para propósitos prácticos, la inflación es un aumento en el costo de una canasta representativa de bienes y servicios. Si se considera ahora la siguiente expresión:

$$\begin{array}{ccccccc} P_{it}Q_i & + & P_{2t}Q_{2...} & + & P_{nt}Q_n & = & P_{it}Q_i \\ P_{io}Q_t & + & P_{2o}Q_2 & + & P_{no}Q_n & & P_{io}Q_i \end{array}$$

Donde:

$P_{it}$  = es el precio del bien  $i$  en el período  $t$ .

$P_{io}$  = es el precio del mismo bien en el período  $o$ .

$Q_i$  = es el número de unidades del bien  $i$  que entran en la canasta.

Está claro que  $PitQi$  es el costo de adquirir  $Qi$  unidades del bien  $i$  si el precio por unidad es  $Pit$ . Por tanto  $PitQi$  es el costo de adquirir la canasta entera  $Q = (Q1, Q2, \dots, Qn)$  a los precios del periodo  $t$ , mientras que  $PioQi$  es el costo de adquirir la misma canasta a los precios del periodo  $o$ . Así, el cociente de estas dos sumas, que se conocen como un índice de precios, no es más que una comparación del costo, en dos periodos diferentes, de una misma canasta de bienes.

Si el numerador del índice es mayor que su denominador ( $PitQi$  mayor que  $PioQi$ ) entonces significa que el dinero ha perdido parte de su poder adquisitivo entre el periodo  $o$  y el periodo  $t$ , ya que se necesita gastar más dinero para comprar la misma canasta de bienes, o dicho de otras palabras, con la misma cantidad de dinero se compra una menor cantidad de bienes y servicios. Si el numerador es menor que el denominador, entonces significa que ha aumentado el valor del dinero, ya que la misma canasta puede ser comprada con una menor cantidad de dinero, o sea que con la misma cantidad de dinero se puede comprar una mayor cantidad de bienes y servicios.

El índice de precios no sólo nos da una indicación del sentido en que ha derivado el poder adquisitivo del dinero, sino que además nos proporciona una medida de dicho cambio. Si el índice es igual a 120, por ejemplo entonces podemos decir que el nivel de precios ha aumentado en 20% entre el periodo  $o$  y el periodo  $t$ , esto es, se ha llegado a una inflación de 20%. Está claro que el valor del índice para el periodo  $o$  es exactamente 100, y por esto se dice que la base del índice es el periodo  $o$ .

Por una parte, en 1871 el economista alemán Etienne Laspeyres mencionó que las cantidades de cada bien que entran en la canasta efectivamente, reflejan la ponderación que tendrá cada precio individual en el calculo del índice total, y de lo anterior, formuló la siguiente expresión:

$PitQio$

$PioQio$

Donde  $Q_{i0}$  representa la cantidad del bien  $i$  que fue comprada (vendida) en el periodo base. De esta forma, la canasta  $Q_0 = (Q_{10}, Q_{20}, \dots, Q_{n0})$  estaría formada por las cantidades de cada bien que fueron vendidas en el periodo base. En otras palabras, empleamos la canasta que fue "comprada por el mercado" en este periodo.

Por otra parte, en 1874 otro economista alemán, Hermann Paasche, propuso una fórmula alternativa:

$P_{it}Q_{it}$

$P_{i0}Q_{i0}$

Donde se emplean las cantidades de cada bien que fueron compradas en el periodo  $t$ . El índice Laspeyres compara el costo de lo que se compraba en el periodo base, a los precios del periodo base, contra lo que nos costaría a los precios del periodo  $t$ . Por su parte, el índice Paasche compara el costo de lo que compramos en el periodo  $t$ , contra lo que nos hubiera costado a los precios del periodo base.

En el caso específico del Índice de Precios al Consumidor (IPC), en la mayoría de los países éste se calcula con base en canastas de entre 150 y 250 bienes. Como su nombre lo indica, el IPC mide el cambio promedio en los precios pagados por el consumidor final. En algunos países se le conocê como el "índice del costo de la vida" y es generalmente considerado como el índice de la inflación y en la actualidad es calculado y publicado con regularidad en casi todos los países del mundo, dada su importancia hacia la relación con los tipos de cambio de las monedas de dichos países.

### 1.4.3 BALANZA DE PAGOS

A principios de 1968, la mayoría de los países integrados al FMI, hicieron un esfuerzo por cumplir con las exigencias de éste para formular una publicación anual, aunque ya desde 1948 dicho organismo había formulado en detalle las normas para el establecimiento de un "MANUEL DE LA BALANCE DES PAIOMENTS".

Primeramente definiré a la balanza de pagos como un conjunto de cuentas destinado a registrarse sistemáticamente en un periodo dado (generalmente un año); los flujos de recursos reales, incluyendo los servicios de los factores reales, los servicios de los factores iniciales de producción entre la economía interior de un país y el resto del mundo, además de las variaciones de los haberes y compromisos exteriores de ese país que resultan de las transacciones económicas y de los pagos de transferencias o créditos financieros suministrados al resto del mundo. De esta manera se divide en dos grandes rublos (A y B) que corresponden a bienes, servicios y al pago de transferencias (C) que corresponden a los movimientos de los capitales y del oro monetario. De esta forma la balanza de pagos refleja de una manera clara, la fortaleza o debilidad de una economía, mediante la interacción económica de diversas categorías; tales como la balanza comercial que muestra la relación entre las importaciones con las exportaciones.

Puedo mencionar que, teniendo en cuenta un tipo de cambio establecido de nuestro peso respecto al dólar y dada la interacción entre las importaciones y las exportaciones, estas nos darán una oferta y demanda de dólares las cuales se verán afectadas de acuerdo a las propias necesidades de dolarización de la economía, es decir si la demanda de dólares es mayor, la balanza de pagos presentará un déficit y las autoridades monetarias (Banco Central) podrían financiarlo con sus reservas de dólares y equilibrar con su interacción entre las importaciones con las exportaciones. Los ingresos de las inversiones y otros

dividendos, de los pagos de transferencias ya sea privadas o gubernamentales y de los movimientos de capitales ya sea en inversiones directas, títulos de los gobiernos y de otras acciones ordinarias.

Es por ello que, teniendo en cuenta un tipo de cambio de nuestro peso respecto al dólar y dada la interacción entre las importaciones y las exportaciones, estas nos darán una oferta y demanda de dólares las cuales se verán afectadas de acuerdo a las propias necesidades de dolarización de la economía, es decir si la demanda de dólares es mayor, la balanza de pagos presentará un déficit y las autoridades monetarias (Banco Central) podrían financiarlo con sus reservas de dólares y equilibrar con su interacción la oferta y la demanda para soportar un mismo tipo de cambio; pero este recurso no podrá seguir utilizándose por mucho tiempo, ya que las reservas de dólares del Banco Central son limitadas; incluso incrementándolas temporalmente con créditos externos que a su vez nos seguirían dado un déficit a largo plazo.

Cabe señalar que de no contar con una demanda perfecta y de las ventajas comparativas para la elaboración de un bien de un país con respecto a otro, los precios de las mercancías afectarán a corto y largo plazo las importaciones y exportaciones y de esta manera se podrá llegar a una balanza comercial excedentaria o deficitaria y a su vez afectar la balanza de pagos en su globalidad.

La competitividad de un país frente a otro depende decisivamente por lo tanto, dadas las condiciones de oferta y demanda en ambos países, del nivel del tipo de cambio. La alteración de las relaciones de precios para los países en cuestión es por tanto efecto esencial y central de la variación del tipo de cambio, da lugar a una nueva distribución de los recursos en ambos países, este proceso de reorientación es el que refleja la Balanza de Pagos en sentido estadístico y en sentido de mercado.

De esta manera, el comportamiento de nuestra balanza de pagos si afectará de una manera directa y proporcional nuestro nivel de tipo de cambio.

## 1.4.4 RESERVAS MONETARIAS INTERNACIONALES

La mayoría de los autores acepta como válida la definición que en 1965 dio el grupo de los Diez. sobre el término reservas internacionales, en la cual se dice que las reservas monetarias internacionales son "...aquellos activos de la autoridad monetaria de un país que pueden ser usadas, directamente o a través de su convertibilidad en otros activos, para apoyar su tipo de cambio cuando sus pagos externos están en déficit." (13)

Actualmente, las reservas se consideran como las cantidades que la autoridad monetaria de un país mantiene de oro, divisas y de activos relacionados con el FMI (su posición de reserva y su asignación de DEG).

Por otro lado, algunos autores emplean el término liquidez internacional "incondicional" como sinónimo de reservas tomadas en préstamo. Esta clasificación difiere de la anterior pues las reservas propias son aquellas en poder de la autoridad monetaria —reunidas a través de su acumulación en el tiempo— y las reservas tomadas en préstamo abarcarían todas aquellas fuentes alternativas de liquidez que deben ser negociadas, que además de la liquidez condicional incluyen la capacidad de un país para recurrir a préstamos en los mercados internacionales de dinero y capitales.

La idea básica es que la liquidez o la posición de liquidez de un país, sea una medida de la capacidad de un país para financiar un déficit de pagos sin recurrir a medidas de ajuste.

Para sus estadísticas sobre reservas, el FMI considera como divisas: los títulos extranjeros, en forma de depósitos bancarios, letras de tesorería, valores públicos y otros títulos utilizables en caso de déficit de balanza de pagos. También se incluye al oro, aunque éste componente de las reservas no ha sufrido grandes alteraciones en términos de volúmenes; su incremento en términos de valor se

debe: cuando se contabiliza a 35 DEG por onza, a variaciones en el tipo de cambio entre el DEG y el dólar, y cuando se valúa a precios de mercado, a la variación de dichos precios y a la fortaleza relativa del dólar respecto de otras monedas.

La mayoría de los países con tendencias importantes de oro lo contabiliza en sus reservas, por abajo del precio del mercado pues dados sus constantes cambios, se desea evitar la publicación de cifras erráticas del monto de sus reservas; o bien, se expresa en términos físicos únicamente.

La principal fuente de reservas ha sido el crecimiento de las tendencias de divisas, por lo que el actual sistema monetario se conoce como sistemas de reserva de múltiples monedas. La mayor parte de las reservas en divisas se mantienen en dólares en las reservas oficiales ha disminuido de más de 75% y 65%, ello se debe a la diversificación que hacen los países de sus reservas, por el cambio en el valor relativo de las monedas que mantienen en ellas, sin embargo, dada la menor cantidad de divisas distintas del dólar que se encuentran en circulación y las trabas que imponen algunos países fuertes, a la creación de pasivos denominados en éstas, la diversificación ha sido menor que las deseadas por los bancos centrales.

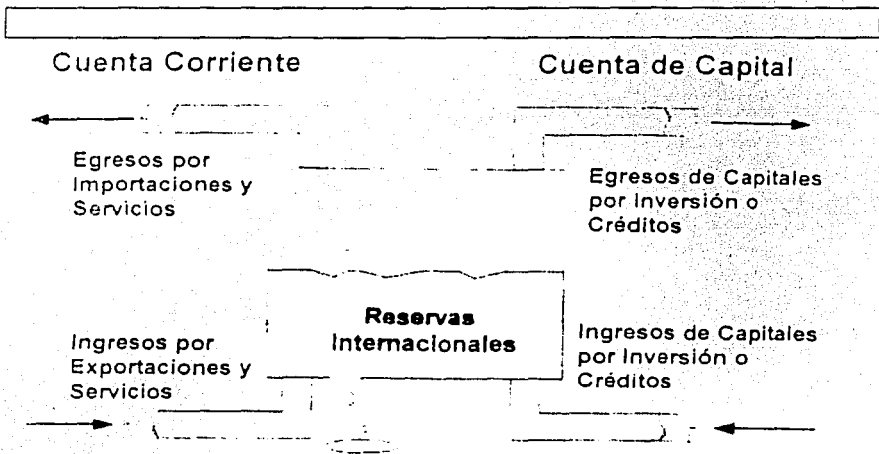
Básicamente, los países mantienen un stock de reservas, para evitar en un momento dado, verse impedidos de adquirir bienes y servicios en el exterior ante la imposibilidad de recibir créditos o liquidar otros activos que posean en el exterior.

Todo país desea estar preparado para enfrentar situaciones extraordinarias, como pueden ser guerras, embargos comerciales y otros tipos de situaciones fuera del orden económico "normal".

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

De igual manera, actualmente existe el peligro de que acciones especulativas generen presiones sobre la tasa de cambio de la moneda de un país, por lo cual los gobiernos desean disponer de recursos líquidos para intervenir en caso necesario en los mercados cambiarios y sostener o respaldar ciertos niveles de tipo de cambio de su moneda.

Sin embargo, como se puede notar en el siguiente cuadro, probablemente el principal motivo para mantener un stock de reservas internacionales proviene del hecho de que en las transacciones que un país realiza con el exterior, no siempre se compensan los ingresos con los pagos, aunque en términos contables, siempre existe una igualdad, es así, que ante la variabilidad en el saldo de los pagos e ingresos externos, los gobiernos desean poder recurrir a un monto de recursos que les permita en el corto plazo salvar la brecha que pueda existir.



TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN



Si bien es cierto que un déficit de pagos debe ser ajustado tarde o temprano, dado que las reservas internacionales no son inagotables, el carácter de un déficit temporal o fundamental, no siempre se reconoce inmediatamente y las autoridades de los países prefieren combinar medidas de ajuste con el financiamiento de los desequilibrios externos, la medida de ajuste más común por los gobiernos es la depreciación de su tipo de cambio respecto al dólar para que en cierta forma se retome al equilibrio de una manera paulatina, y reconstituir el nivel deseado de reservas internacionales una vez que la situación económica haya mejorado.

## NOTAS BIBLIOGRAFICAS.

1. RAMÍREZ, RAMÓN.  
LA MONEDA. EL CRÉDITO Y LA BANCA A TRAVÉS DE LA  
CONCEPCIÓN MARXISTA Y DE LAS TEORÍAS SUBJETIVAS.  
MÉXICO, D. F. ED. UNAM, 1977, 410 P.P., PAG. 184.
2. IBIDEM, PAG. 186.
3. TORRES GAYTAN, RICARDO.  
MÉXICO UN SIGLO DE DEVALUACIONES.  
MÉXICO, ED. SIGLO XXI, 1982, 414 P. P. PAG. 25.
4. MORGAN, HISTORIA DEL DINERO.
5. W.T.C. KING.  
EVIDENCE TO SELECT COMMITTEE ON THE BANK CHARTER.  
HISTORY OF THE LONDON DISCOUNT MARKET, LONDRES, 1936,  
PAG. 264, EN MORGAN PAG. 245.
6. J.M. KEYNES.  
TEORÍA GENERAL DE LA OCUPACIÓN, EL INTERÉS Y EL DINERO.  
PAG. 364.
7. RAMÍREZ, OP. CIT. PAG 281.
8. IBIDEM, PAG. 285.

9. IBIDEM, PAG. 294.

10. RAMÍREZ, RAMÓN.

ACADEMIA DE CIENCIAS ECONÓMICAS, PLANES DE ESTABILIZACIÓN  
MONETARIA.

MÉXICO, D. F. ED. UNAM, 1977, 410 P.P. PAG. 305.

11. IBIDEM, PAG 306.

12. PADILLA ARAGÓN ENRIQUE.

CICLOS ECONÓMICOS Y POLÍTICA DE ESTABILIZACIÓN.

MÉXICO, D. F. ED. SIGLO XXI, QUINTA EDICIÓN, 1981, 332P. P. PAG.  
121.

## CAPÍTULO II. ANTECEDENTES HISTÓRICOS DE NUESTRAS DEVALUACIONES.

### 2.1 DEVALUACIONES EN EL PERÍODO PORFIRIATO. (1876-1910)

Antes de entrar al estudio de las devaluaciones en el período del porfiriato, es importante comentar tres aspectos importantes que se dan dentro del contexto histórico mundial los cuales van a ir repercutiendo de una manera paulatina y además importante en el desarrollo económico, político y social de nuestro país.

En primer lugar, me refiero a una serie de descubrimientos e inventos en diferentes campos que conllevaron a la llamada "**Revolución Industrial**", luego de una primera fase exclusivamente británica (1780-1820) y que sufre una fase de expansión y consolidación primeramente hacia los países de Europa y posteriormente hacia los Estados Unidos, Japón y resto del mundo proyectándose así un alto grado de mecanización de las economías y de fuertes inversiones de capital. Dicho desarrollo de la industria en especial de los bienes de capital que exigían grandes inversiones, fueron factores importantes para la evolución de un nuevo sistema financiero bancario mundial.

Así también el surgimiento de una política llamada "**Liberalismo Económico**" que tiene sus antecedentes gracias a la formación de diversas estrategias políticas que va adoptando cada país como efecto de este crecimiento industrial a nivel mundial, y que va formando a una revolución no sólo industrial,

sino económica.

Es por ello que en el siglo XVIII los fisiócratas ya habían emitido dos principios de la economía liberal los cuales hablan de una libertad de producción y de comercio "LAISSEZ FAIRE, LAISSEZ PASSER" y del individualismo o sea del derecho eminente a la propiedad privada.

Es así como también en (1732-1790) Adam Smith, como los demás integrantes de la "Economía Política Clásica" completaron el marco teórico del Liberalismo Económico motivando a la creación de los Estados Nación en las economías. Con esta ideología se puede notar claramente que a partir de 1850 se conformó claramente lo que algunos autores llaman el "nuevo pacto colonial" en el que, para muchos países latinoamericanos experimentó una fase de crecimiento económico basado en la vinculación de los mercados internacionales de los capitales extranjeros en países como Brasil, Argentina, Uruguay, Chile y México, (1821-1854).

Puedo mencionar que por lo que respecta a nuestro país, durante las primeras décadas de la vida independiente, las estructuras sociales y económicas, si bien sufrieron cambios sustanciales siguieron conservando muchos de los rasgos esenciales del sistema colonial. En 1821 la situación económica de México no era brillante, la guerra había afectado profundamente la zona clave del Bajío rompiendo su equilibrio minero, agrícola y urbano. Igualmente sufrieron mucho las zonas azucareras de Morelos y la región cerealera de Puebla y Tlaxcala. De esta manera las guerras de independencia profundizaron la desarticulación de México en "islas" regionales poco vinculadas entre sí, desarticulación ya esbozada por los efectos de la política económica de los Borbones, no existiendo un mercado interno integrado y a un pésimo estado de conservación de la red de caminos y su seguridad.

Otro efecto de la guerra de independencia fue de orden financiero. empezó

entonces el endeudamiento del país. En la segunda y tercera década del siglo XIX se produjo un éxodo de capitales extranjeros, por lo que el país sufrió una serie de intervenciones extranjeras desastrosa que culminaron en la pérdida de más de la mitad del territorio nacional en los Estados Unidos.

De lo anterior surge la necesidad de conformar una "Reforma Liberal Mexicana" cuyo objetivo era el de restaurar nuestro país como República, es decir sentar las bases para un nuevo gobierno sólido, es por ello que dicha reforma sufrió un reordenamiento profundo de las estructuras del país, constituyendo también un proceso SUI GENERIS de acumulación originaria de capitales y de medios de producción en manos de la burguesía, clase que salió victoriosa del conflicto que marca el proceso reformista. Es así como esta burguesía adquirió un contenido de clases bastante definida, como instrumento eficiente de una transformación de la sociedad mexicana según sus intereses agrarios, mineros, comerciales, ferrocarrileros y financieros, gracias a las políticas bien estructuradas bajo el porfirato período que se acostumbra llamar de crecimiento hacia fuera".

Desde la restauración de la República y durante el porfirato se formula una reforma monetaria cuyos objetivos entre otros es de instalar un nuevo sistema hacendario favorable a la centralización de las decisiones en materia económica y gasto público; se eliminan las alcabalas y se reorganiza el sistema de imposiciones para restar poder económico a los estados cuya administración, además, pasó a ser estrechamente del gobierno federal.

Así también se llevó a cabo la centralización de la acuñación de monedas metálicas y la Secretaría de Fomento, Colonización Industrial y Comercio paso a ser un órgano de efectiva intervención en la economía nacional. Se adoptó un nuevo código de comercio y surgió un verdadero sistema bancario y financiero reglamentado y orientado a un crecimiento económico íntimamente asociado a los capitales e intereses extranjeros.

Como resultado de lo anterior, se desarrolla una prodigiosa expansión de la monetización de la economía y del crédito (la circulación monetaria, los depósitos, los créditos bancarios), alcanzaron un incremento notable ya que al empezar este periodo el país contaba con un único banco y a finales del porfiriato había más de veinte instituciones.

Por lo que respecta a la paridad de nuestra moneda dentro del periodo del porfiriato se puede hablar solamente de una y Primera Gran Devaluación que experimentó el peso mexicano, esta no se debió a factores económicos internos. Sino, más bien se debió a un factor externo específico el cual fue en 1873 el comienzo de la depreciación internacional de la plata en términos relativos de oro; dicho de otra manera: "La mencionada relación  $1 = 16.5$  que rigió entre el oro y la plata hasta 1873 en el año de 1903 ya se había alterado a  $1 = 32$  y lógico resultado que altera el valor de la plata a la mitad respecto al oro y al dólar, en marzo de 1905 el gobierno de Porfirio Díaz fijara la paridad de dos pesos por un dólar, efectuándose la **Primera Gran Devaluación**". (1) ( véase anexo, gráfica 1-A.1-B)

Posteriormente a este acontecimiento fueron diferentes los efectos que causó la depreciación de la plata y del peso mexicano, dentro de la economía mexicana, se puede decir que en algunos sectores fue benéfica y en otros se nota claramente lo contrario, así: dentro de las finanzas del gobierno existió una reducción de los ingresos públicos, ya que se redujeron las cuotas arancelarias de los productos mexicanos para fortalecer y fomentar más a la exportación, evitando que los costos de producción fueran mayores para los productores en comparación a los costos que se daban anteriormente a la depreciación de la plata. Por otra parte los egresos del gobierno y la deuda externa había aumentado hasta "432 516 594. 83 pesos" (2), ya que los intereses que se pagaban se habían contratado en oro, y a consecuencia del contraste del valor de los metales. el gobierno tuvo que pagar esta notable diferencia provocando como resultado una

elevación a los impuestos al consumo (impuestos al timbre).

En la minería, únicamente las escasas inversiones que se dieron posteriormente a 1873 sufrieron grandes pérdidas, ya que para este año citado se había recuperado la totalidad del capital invertido en las demás minas.

En la industria de transformación, que casi en su totalidad se componía de la industria textil de hilados y tejidos de algodón, los efectos fueron benéficos ya que se experimentó un aumento de la producción y de sus fuentes de trabajo, porque se posibilitaba la elevación de los precios en el mercado interno y los aranceles fortalecían la diferencia en precio frente a la competencia de los productos que venían del exterior, además que los salarios se pagaban con moneda ya depreciada. Todos estos factores favorecieron la industria de transformación ya que se traducía en grandes utilidades para los empresarios.

Dentro de la agricultura se puede decir que existió un efecto nulo ya que como la mayoría del terreno mexicano estaba en manos de los grandes hacendarios, esto motivo que la agricultura no se convirtiera en un factor de desarrollo y crecimiento del país, ni que pudiera contribuir e incrementar los niveles de vida de la población mayoritaria.

Por último los ferrocarriles sufrieron por un lado un efecto negativo en cuanto a su presupuesto ya que todas las deudas, intereses y dividendos tenían que hacerse en oro, así como el 45 % del pago de los sueldos, además se veían imposibilitados de aumentar sus ingresos con una elevación de sus tarifas y fletes, ya que mantener barato ese transporte fue una medida del gobierno porfirista para no aumentar los costos de producción de la industria y no llegar así a una inflación mayor.

"Rápidamente el gobierno de Porfirio Díaz con el fin de remediar esta



situación cambiaría por la que atravesaba nuestra moneda y mediante su reforma monetaria, nombró dos comisiones de estudios." (3)

- a) **La Comisión de Cambios Internacionales**, su función fue de trabajar haciendo gestiones dentro de los principales centros financieros del mundo en pro de la estabilización de la plata.
- b) **Comisión Monetaria** que se encargó de realizar un estudio acerca de las condiciones económicas en que se encontraba nuestro país, así como de medidas, consecuencias y efectos de la depreciación de la plata y promover el sistema monetario que más conviniera.

Conjuntamente con las anteriores, el 3 de abril de 1905 también se crea la Comisión de Cambios y Moneda, que trató de resolver todo lo relativo a la acuñación de monedas, administrar el fondo regulador de la circulación monetaria, reacuñar las piezas deterioradas por el uso mismo, desmonetizar el antiguo centavo de cobre y sustituirlo por cuños de bronce, además de retirar las monedas de oro de cuño antiguo y canjearlas por las nuevas acuñaciones. La Comisión Monetaria se dividió en 5 subcomisiones y una de ellas aconsejó en síntesis como medidas respecto al sistema monetario. "Implantar el patrón de cambios oro con circulación plata, adoptando como unidad de cuenta 75 centigramos de oro puro denominado "peso" con equivalencia al peso plata en circulación con 24.33 gms de plata pura, suspender la libre acuñación de plata y autorizar las de oro, y acuñar un nuevo "peso" con peso y leyes iguales a la anterior, pero con distinta efígie, además de prohibir a reimportación de pesos mexicanos".(4)

Dentro de esta opción de medidas, la Comisión Monetaria no autorizó la libre acuñación de oro y continuaron en circulación los antiguos cuños sin crearse otros nuevos que los sustituyeran. Además algunos ideólogos de esta subcomisión optaban por la formación de un fondo de oro para fomentar la exportación y para la circulación cuando fuera indispensable dándole elasticidad al sistema monetario. Algunos otros opinaban que debía suspenderse la libre

acuñación de la plata, confiando en que su enrarecimiento artificial de la moneda en circulación, aumentará en forma lenta y gradual su demanda.

Una vez que la estabilidad económica fue un hecho, los capitales extranjeros reanudaron su inmigración hacia nuestro país en busca de colocación, pero esta inversión sólo duró pocos años sin una notoriedad relevante, ya que los acontecimientos sociales y político, además de una serie de movimientos armados que dieron como resultado la Revolución Mexicana, paralizaron y ahuyentaron a los nuevos capitales que empezaban a fluir.

"Otro de los elementos importantes que fortaleció a la reforma monetaria y que jugó un papel muy importante para la estabilización monetaria, fue la antigua y ya tan nombrada deuda externa de nuestro país, que en 1908 y 1911 nos proporcionaron créditos el Banco de París y de los Países Bajos y la Casa Spéller y CO. de Nueva York, así como el Banco Germánico". (5)

Sin embargo, cuando surge la lucha armada, fue imposible echar mano del empréstito, ya que sufragar los gastos militares causados por la Revolución, así como también algunos historiadores mencionan que cuando Victoriano Huerta se apoderó del poder y que rápidamente más tarde tuvo que abandonarlo, extrajo de los fondos de los bancos la cantidad de 20 millones de pesos dejándolos prácticamente sin liquidez provocando así efectos negativos en el sistema monetario que lo culminaron en el fracaso de la paridad del peso en el periodo de la Revolución mexicana, que en el siguiente apartado se analizará más específicamente.

"Por otro lado cabe mencionar que en el periodo del porfiriato se empieza a originar pequeñas instituciones que vendrían a tomar un papel muy importante dentro del sistema financiero mexicano, estas instituciones fueron los "Bancos".(6) (véase cuadro 1)

### CUADRO 1

Razon Social Banco...	Fecha Concesión	Capital social al fundarse	Observaciones (Ubicación, especialidad, cambios y fusiones)
De Londres y Mexico	1864	1 000 000	D F
De empleos	1883	500 000	D F se fusiono en 1893 al de Londres y México
De Santa Eulalia	1875	n d	Chihuahua se convirto en 1889 en Comercial de Chihuahua
Comerciat de Chihuahua	1889	600 000	
Mexicano de Chihuahua	1878	750 000	
Minero de Chihuahua	1882	600 000	Se unio en 1895 al Mexicano de Chihuahua
De Chihuahua	1888	500 000	
Nacional Mexicano	1881	9 000 000	D F se fusionaron en 1884 creando el Nacional de Mexico
Mercantil Mexicano	1882	4 000 000	
Nacional de Mexico	1884	20 000 000	D F
Internacional e Hipotecario	1882	5 000 000	D F Hipotecario
De Nuevo leon	1891	500 000	
De Zacatecas	1891	500 000	
De San Luis Potosi	1889	500 000	
De Durango	1890	500 000	
De Coahuila	1890	500 000	
Mercantil de Yucatan	1889	500 000	Se fusionan en 1908, formando el Peninsular Mexicano.
Yucateco	1889	700 000	
Peninsular Mexicano	1908	16 500 000	Yucatan
Agricola e Hipotecario de Mexico	1900	2 000 000	D F Hipotecario
Hipotecario Agricola del Pacifico	1900	2 000 000	Sinaloa, Hipotecario
Central Mexicano	1899	6 000 000	D F Refaccionario
Mercantil de Monterrey	1899	2 500 000	
Comercial Refaccionario de Chihuahua	1902	2 000 000	Refaccionario
Mexicano de Comercio e Industria	1906	10 000 000	D F Refaccionario
Del Estado de Mexico	1897	1 800 000	
De Jalisco	1898	500 000	
Occidental de Mexico	1897	500 000	
De Sonora	1898	500 000	
De Guanajuato	1900	500 000	
De Tabasco	1900	1 000 000	
De Tamaulipas	1902	1 000 000	
De Hidalgo	1902	500 000	
De Aguascalientes	1902	500 000	
De Morelos	1903	1 000 000	
De Guerrero	1903	500 000	
Oriental de Mexico	1899	3 000 000	
De Oaxaca	1902	500 000	Se fusionan en 1909 en el Oriental de Mexico
De Chippas	1902	500 000	
De la Laguna	1907	6 000 000	Refaccionario
De Campeche	1900	600 000	Refaccionario fue de emisión de 1902 a 1908
De Michoacan	1900	500 000	Refaccionario. fue de emisión de 1902 a 1908

El primer banco que tomó la iniciativa fue el Banco de Londres y México y Sudamérica en 1864, y funcionó primeramente como una Institución Financiera y mediadora entre el Comercio de México e Inglaterra.

Fue obvio que los fondos procedieron de este capital ingles ya que anteriormente en este periodo se destacaba Inglaterra como la nación más rica a

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

nivel mundial. Además esta institución empieza a volcar a la circulación los desconocidos por el pueblo mexicano "Billetes de Banco y Cheques". Posteriormente a la par en que crecía la intervención extranjera en la economía se fundaron en 1881 el Banco Nacional Mexicano, en 1882 el Banco Mercantil Mexicano y el Banco Internacional Hipotecario y en 1883 el Banco de Empleados. Así también se les otorgaron grandes privilegios convirtiéndolos emisores de billetes y monedas. (véase cuadro 2).

**CUADRO 2**

**PORCIENTOS DE LOS BILLETES EN CIRCULACIÓN,  
POR BANCOS EMISORES**

Años	Total	Nacional de México	Londres y México	Bancos de los Estados
1890	100	67	27	6
1895	100	56	31	13
1900	100	36	29	35
1905	100	28	21	51
1910	100	46	16	38

FUENTE: Historia moderna de México, el porfiriato, vida económica, p. 829.

Por otra parte, se puede notar que el crecimiento de los bancos dentro del territorio mexicano fue de una forma anárquica, ya que empiezan a funcionar bancos locales a lo largo de varias provincias, así como, una de las fuentes de utilidades para esta banca privada se basó en las constantes fluctuaciones que sufría la plata en el mercado internacional. Ya que cuando el precio de la plata aumentaba, su importación y su enrarecimiento de la circulación elevaba el tipo de interés y el descuento bancario.

Esto lo podemos notar claramente de acuerdo a las siguientes cifras. "En 1884 ya se había llegado a 47 millones de pesos, y para finales del porfiriato en 1911 esta cifra había llegado a la exorbitante suma de 720 millones de pesos, lo cual significaba un aumento del 600% de los créditos y de las emisiones, además

el monto total del valor de los billetes en 1907 había ascendido a 110 millones de pesos dando como resultado lógico un estimulado proceso inflacionario". (7)

Es así como dos tipos de expansiones económicas se formularon en esta época, por un lado los americanos no dejaron escapar la ocasión y dirigieron su expansión hacia el aparato productivo del país (minas, petróleo, transporte, ganadería, agricultura), los Capitales Franceses e Ingleses concentraron más su capital en las instituciones de crédito.

## **2.2 DEVALUACIONES EN EL PERÍODO REVOLUCIONARIO. (1910-1920)**

Dentro del período revolucionario podemos decir que no existió ninguna devaluación de nuestra moneda desde el punto de vista oficial, es decir, no se autorizó ni se declaró ninguna fluctuación del tipo de cambio por el gobierno, ya que como consecuencia de este movimiento social no se puede decir que existió ningún gobierno bien establecido, el cual pudiera cumplir con sus funciones plenamente. Pero por otro lado, de acuerdo con ciertos factores económicos y políticos que veremos en el transcurso de este apartado, sí se va afectando en cierta manera nuestro tipo de cambio.

Como pudimos notar en el apartado anterior, las medidas estratégicas que adoptó la reforma monetaria de 1905 ayudaron a mantener el tipo de cambio que ya era de 2 x 1 (2 pesos por un dólar) hasta el gobierno de Madero, es decir, se muestra el efecto de una estabilidad cambiaria, pero a partir de febrero de 1913 en el que Victoriano Huerta toma el poder, se llega al fracaso rotundo de esta reforma ya que el sistema monetario da un nuevo viraje y aparecen nuevos problemas como lo fueron: la fuga de la moneda por la exportación y la depreciación ascendente de nuestro peso.

El gobierno de Huerta tomó medidas inmediatas al respecto y el primero de mayo de 1913 decretó un gravamen del 10% al valor de la exportación del oro por concepto de impuestos y gastos de transferencias, pero esta medida no fructificó ya que todavía era costeable su exportación, y al otra este fracaso, Huerta prohibió, la exportación de cuños de oro y plata, excepción hecha de los que fueran exportados por la comisión de cambios y moneda, pero también fue insuficiente esta medida ya que se fundían las monedas y el contrabando y el cohecho, además de algunos privilegios burlaron la ley.

Con motivo de los fracasos anteriores, Huerta solicitó las reservas metálicas de los Bancos; Banco Nacional de Londres y México, para que emitieran billetes y empapelaran al pueblo. Es así como se decretó el curso forzoso de los billetes de los bancos tanto locales como los ya mencionados, con poder liberatorio ilimitado, bajo el pretexto de la imposibilidad de frenar la fuga de la moneda metálica.

Como la escasez de la moneda se agravaba se autorizó la emisión de billetes con denominaciones de \$1.00, \$2.00, \$0.50, además cabe señalar que el tipo de cambio estuvo en función de la emisión de papel moneda, ya que se experimentó que al existir mayor emisión del billete existía mayor diferencia entre el tipo de cambio del peso con respecto al dólar, que ya se cotizaba en \$4.36 y además el déficit presupuestal en renglón de deuda interna había aumentado a 50 millones de pesos, ya que el gobierno de Huerta adquirió todos los fondos bancarios para financiar la guerra con el propósito de sostenerse en el poder. Algunos economistas mencionan que el ejército fue el motor de una creciente deuda externa.

"Es evidente que esta no es una política monetaria en un sentido estricto, sino en un sentido amplio y un tanto discutible, ya que la verdadera política monetaria consiste en el conjunto de medidas que tienen como finalidad salvaguardar los intereses de la comunidad en la escuela del dinero, empleando este como instrumento para impulsar la economía pero no cuando con las políticas

monetarias se produce el desorden de la producción y el comercio, ya que de esta desorganización surge el agio y la especulación". (8)

Durante este periodo, Carranza así como los demás jefes revolucionarios entre ellos Villa y Zapata, empezaron a emitir billete con el fin de sufragar los gastos por la guerra en contra de Huerta; pero sin un apoyo legal que las autorizara llegando a la suma de "599, 229, 221.00". (9). Tal fue la situación que en el norte ya se cotizaba el dólar a dos mil pesos papel moneda.

Además los bancos también emitieron grandes sumas de billetes en un total estimado de 1,500 millones de pesos, es por ello que en 1914, 1915, 1916, no circularon los cuños metálicos, pero si una gran variedad de billetes de diversos matices.

"Desde el punto de vista económico y social todas estas emisiones causaron idénticas repercusiones en el sistema monetario así como en el tipo de cambio de nuestra moneda". (10) (véase anexo, gráfica 2)

En 1916 se puede decir que se consolida de una manera no muy sólida sino parcial un nuevo gobierno encaminado por Venustiano Carranza que adopta una nueva reforma monetaria basada en un sistema de patrón oro convertible, en la cual el 28 de abril de ese año se establece retirar de la circulación todas las emisiones existentes con el fin de unificar y fortalecer el sistema monetario, y el poder Ejecutivo obtuvo la autorización para emitir 540 millones de pesos en papel moneda (billetes de 2, 4, 5, 10 y 20 centavos) denominados infalsificables con el objeto de satisfacer necesidades presupuestarias en virtud de un déficit que existía.

El infalsificable comenzó a circular a partir del primero de mayo de 1916 y era convertible a oro al 20%, pero pronto las reservas quedaron agotadas lo que provocó que se suspendiera su convertibilidad, ya que era muy bajo su poder

Por otro lado pese al fracaso monetario de este billete infalsificable, el gobierno de Venustiano Carranza optó por reanudar la circulación con metal a partir de diciembre de 1916, aunque su cuantía fue insuficiente para satisfacer la demanda. Es por ello que se estableció que los salarios y sueldos además de las contribuciones, se satisficieran en oro nacional y se declara la libre importación de la moneda americana, tanto en metálico como en billetes, así como de la moneda nacional que se encontraba en otros países, con el fin de atraerla ya que había aminorado durante la lucha armada. También la Secretaría de Hacienda dispuso que la Casa de Moneda recibiera de la Sociedad Afinadora de Metales, S.A., barras afinadas de oro y plata al precio que tuviera en la ciudad de Nueva York, es por ello que se fija el kilo de oro a \$1,333.333 y 75 centigramos de oro puro por cada peso con poder liberatorio ilimitado.

Rápidamente se importó oro y fue tan grande la afluencia que la casa de Moneda no se daba abasto para acuñarlo. Puede decirse que ya en 1918 y gracias a toda esta medida tomada por Carranza se fortalece completamente el nuevo patrón monometálico de oro clásico. Ya para 1919 se agudizó la escasez de moneda de plata, ya que cuanto más subía de precio en el exterior, mayor estímulo había para exportarla y los pesos con 24.4338 gramos de plata pura se redujeron a 14.5 gramos y por segunda vez a 12 gramos y la ley de 0.720 llamados pesos nietos, además se tomó la medida de acuñar monedas de oro de 2 y 2.5 pesos.

Durante el gobierno de Carranza se sentaron las bases legales para la creación de un Banco en México de emisiones por el Estado, es por ello que "la Comisión de Cambios y Monedas y la Comisión Monetaria como antecedentes primarios del Banco de México fueron expresiones reales de la necesidad de un órgano que regulara la oferta monetaria y trazara las directrices de las políticas monetarias, crediticias y cambiarias". (11)



## NOTAS BIBLIOGRAFICAS

1. TORRES GAYTAN, RICARDO.  
MÉXICO, UN SIGLO DE DEVALUACIONES  
MEX. ED. SIGLO XXI, 1982  
414 p.p. PAG. 21
2. IBIDEM, PAG. 82
3. BATIZ VAZQUEZ, JOSE ANTONIO,  
CANUDAS SANDOVAL, ENRIQUE.  
"ASPECTOS FONANCIEROS Y MONETARIOS (1880-1910)" EN MÉXICO  
EN EL SIGLO XIX.  
MÉX. ED. SIGLO XXI SEGUNDA EDICIÓN 1981.
4. TORRES GAYTAN, OP. CIT. PAG. 86.
5. CARDOSO, CIRO.  
"CARACTERÍSTICAS FUNDAMENTALES EN EL PERIODO 1880-1910"  
EN MÉXICO EN EL SIGLO XIX.  
MEX. ED. SIGLO XXI SEGUNDA EDICIÓN 1981.  
277-315 p.p. 310.
6. SAN JUAN VICTORIA, CARLOS Y VELÁSQUEZ RAMÍREZ SALVADOR.  
EL ESTADO Y LAS POLÍTICAS ECONÓMICAS EN EL PORFIRIATO", EN  
MÉXICO EN EL SIGLO XIX.  
MÉXICO, ED. SIGLO XXI, SEGUNDA EDICIÓN, 1981.  
277-315 p. p. 310.

7. BATIZ VAZQUEZ, OP. CIT. PAG. 431.
8. TORRES GAYTAN, OP. CIT. PAG. 121.
9. IBIDEM, PAG. 123.
10. IBIDEM, PAG. 125.
11. IBIDEM, PAG. 151.

# CAPÍTULO III

## ANÁLISIS DE LAS DEVALUACIONES EN EL PERÍODO DE 1960 A 1995

### 3.1 DEVALUACIONES EN EL PERÍODO POST REVOLUCIONARIO HASTA 1960

A principios de los años 20s surgen una serie de acontecimientos que afectan el tipo de cambio y por consiguiente el sistema monetario mexicano, entre otros: en el mes de mayo de 1920 que fue asesinado Carranza por los partidarios de Obregón para que éste subiera al poder; el fin del combate bélico mundial trajo como consecuencia que nuestra moneda y el crédito se restringiera, así como la caída de los índices de precios, ya que los países que habían participado en este enfrentamiento pretendían fortalecer sus economías, y nuestro comercio exterior se redujo drásticamente provocando una balanza de pagos desfavorable que tuvo que ser saldada con oro tomado de la circulación.

David Ricardo y David Hume mencionan que el oro concurre al mercado donde su poder de compra es mayor este efecto se puede notar en nuestro país ya que los Estados Unidos empiezan a volcar al mercado mundial, una serie de mercancías de todo tipo y esto provocó que el oro que tiene un mayor poder adquisitivo emigrara del mercado mexicano, quedando en la circulación las monedas de plata y cobre. En estos años llegaron a conservarse dos escalas de precios cuando las mercancías se pagaban en oro y otra escala más alta cuando se pagaban en plata, a esta forma de sistema monetario se le conoce como bimetalismo completo y que más tarde en el transcurso de los años 20s se transformó en un bimetalismo incompleto.

Para 1922, por su exceso en la circulación y porque el oro se cotizaba en mayor grado en el exterior, el peso plata sufrió un descuento frente al oro nacional

y frente al dólar, la paridad metálica del peso oro con respecto al dólar equivalía ya a \$2.36. ( Segunda Gran Devaluación) esto debido a que el oro podría exportarse libremente pese a los altos gastos de contrabando, así como de la dureza de las sanciones impuestas a los contrabandistas, la cotización del dólar poco a poco fue sobrepasando el punto de oro de exportación, es decir, el peso no llegaba a valer los 49.85 centavos de dólar que era la paridad de 75 centigramos de oro que contenía. (ver cuadro 3)

**CUADRO 3**

Años	Tipo de cambio del dólar	Índice general de precios 1929=100b	Tipo de descuento de la moneda de plata frente a la de oro (Promedio)d	Exportación	Importación	Saldo
1918	1.81	157.4	-	207.7	152.5	55.2
1919	1.98	126.0	-	198.0	119.1	78.9
1920	2.01	132.1	-	425.4	197.5	227.9
1921	2.04	120.6	-	376.0	241.7	134.3
1922	2.05	101.2	2.36	314.1	150.7	163.4
1923	2.06	108.4	1.95	275.7	152.9	122.8
1924	2.07	103.9	2.78	297.1	155.1	142.0
1925	2.03	109.0	1.39	336.0	192.6	143.4
1926	2.07	107.0	3.25	334.3	184.1	150.2
1927	2.12	104.5	8.23	299.1	163.2	135.9
1928	2.08	100.3	3.67	284.6	172.1	112.5
1929	2.15	100.0	3.64	274.9	177.7	97.2
1930	1.26	100.2	6.01	203.1	154.9	48.2

**FUENTES:**

- a. Banco de México, S.A., Cincuenta años de banca central, indicadores económicos e informes anuales.

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**

- b. Índice de precios al mayoreo en la ciudad de México calculado por la Secretaría de la Economía Nacional, Oficina de Barómetros Económicos, según la fórmula ideal de Fischer; comprende, de 1928 a 1928. 33 artículos; de 1929 en adelante, 50 artículos. Base: 1929= 100. Anuario Estadístico, 1942, pp. 1203-1208.
- c. Secretaría de Industria y Comercio. Dirección General de Estadística, Economía Mexicana en Cifras. 1972. NAFINSA, México, 1974.
- d. Raúl Ortiz Mena, La moneda mexicana, tesis, ENE-UNAM, 1942, p. 145.

Para 1925, se experimenta una situación muy diferente dentro de la política paritaria ya que el gobierno del presidente Calles suprimió las acuñaciones de plata y se incrementaron las de oro (como puede verse en el cuadro 4), esta política estuvo basada en la existencia de una balanza de pagos equilibrada, a una afluencia de capitales extranjeros, y del aumento de la emisión monetaria del Banco de México el 28 de agosto de 1925 como Banco Central y eje del sistema bancario nacional que proporcionó mayor eficacia a la estabilidad del tipo de cambio además de fortalecer mayor volumen de crédito con el objeto de acelerar la evolución económica nacional.

CUADRO 4

Años	Oro Acuñado (pesos)	Plata Acuñada (pesos)
1921	27 450 000	20 199 000
1922	23 130 000	23 620 000
1923	21 590 000	35 060 000
1924	21 970 000	11 625 000
1925	35 800 000	29 398 000
1926	30 000 000	5 622 000
1927	30 300 000	1 253 000
1928	26 900 000	
1929	22 900 000	

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

A consecuencia de la Gran Depresión Económica Internacional de 1929, la situación cambió notablemente para la economía mexicana y por consiguiente para nuestro tipo de cambio, ya que para 1931 como lo informó el entonces presidente Pascual Ortiz Rubio, la balanza de pagos había arrojado un saldo desfavorable. así como habían emigrado un gran porcentaje de capitales.

Inmediatamente, algunos bancos, ante la reducción progresiva de sus operaciones así como el descuento de la plata y la escasez del oro monetario, se constituyeron en un bloque y se solidarizaron con el gobierno con el objeto de regular el mercado de cambios mediante el establecimiento del monopolio de las divisas, establecer un control extra oficial de cambios, es decir plantear un sistema de cotizaciones uniformes y sostenidas respaldadas por la garantía de la Secretaría de Hacienda para la liquidación de sus saldos.

Es así como se tomó la medida de dejar la cotización internacional del peso al libre juego de la oferta y la demanda en el mercado de cambios, por no disponer de una reserva suficiente para regular el cambio exterior, (sistema de cambio flexible) por lo tanto en diciembre de 1933 el Banco de México fijó la paridad del dólar a 3.60 pesos provocando finalmente la **Tercera Gran Devaluación** de nuestro peso. (ver cuadro 5)

CUADRO 5

TIPO DE CAMBIO MENSUAL (pesos por un dólar)

Meses	1932	1933
Enero	2.55	3.50
Febrero	2.67	3.52
Marzo	2.96	3.67
Abril	3.30	3.57
Mayo	3.71	3.47
Junio	3.59	3.60
Julio	3.49	3.56
Agosto	3.32	3.56
Septiembre	3.21	3.54
Octubre	3.21	3.54
Noviembre	3.09	3.59
Diciembre	3.09	3.60

FUENTE: Informes anuales, Banco de México, S. A.

Se dice que existió un sistema de cambios flexible, en cuyo sistema se alteró al tipo de cambio fijo y eventualmente variable, de acuerdo con el estado de la cuenta corriente y de los movimientos de capitales completados con el apoyo de la reserva monetaria, es decir el Banco de México operaba según el supuesto de que, cuando el desequilibrio externo se volvía persistente y amenazara la reserva monetaria así como la balanza de pagos, tendría que variar la paridad del tipo de cambio hasta garantizar una estabilidad permanente.

A partir de 1935 se ejecutó una política monetaria de tinte Keynesiana ya que la economía mundial reanudó su fase de expansión, estimulada por los países

más importantes, mediante políticas de emisión de monedas plata, así como del aumento del gasto público de impulsar la demanda efectiva que absorbiera sus mercancías almacenadas dándonos como resultado un efecto positivo de nuestra producción y exportaciones, así como de los demás principales indicadores económicos que afectan a la paridad.

Por otra parte, posteriormente a 1935 y gracias a todas estas medidas tomadas, llamadas del nuevo trato (New Deal), los efectos económicos fueron benéficos tanto para los países desarrollados como para los subdesarrollados, lo anterior es resultado por el hecho de que el gobierno de Estados Unidos se convierte en el principal comprador de metal blanco para así elevar el precio de la plata, desde 25 centavos la Onza troy a 81 centavos después de un año. En México el alza de la plata reactivó y estimuló el resurgimiento de capital, la actividad económica y el valor del peso, que estuvo en buena parte condicionado por la cotización del metal blanco.

Es así como la Onza Troy de plata se cotizaba arriba de los 72 centavos de dólar y nuestro peso plata por su contenido metálico adquirió mayor valor como lingote que como moneda; es por ello que el gobierno de México poco después tomó medidas para evitar que las exportaciones de plata nos tuvieran en jaque constante respecto a su cotización y se desmonetizó la plata de la circulación, y en su lugar emitió billetes con la misma denominación formando así una reserva legal en plata.

Con lo anterior se da origen al sistema monetario denominado (patrón libre), en que la cotización internacional del peso pasó a depender del estado de la balanza en cuenta corriente, así como del movimiento de capitales y de su poder de compra nacional, además de que la masa monetaria de los billetes en circulación debería estar respaldada por lo menos del 25% de su valor en plata. Esta medida tenía por objeto disponer en todo tiempo de una reserva suficiente para sostener el valor del peso en el mercado de cambios.



Pero la situación cambio notablemente durante 1937, 1938, 1939 a consecuencia del receso económico en el mundo, que disminuyó la demanda de nuestras exportaciones (de plata) mostrando desfavorable la balanza de pagos; "...El tipo de cambio no correspondía ya a las relaciones de precios entre México y los Estados Unidos por lo que el coeficiente de inflación se alteró" (1), además la expropiación petrolera, así como una demanda masiva de dólares y las reservas internacionales empezaron a disminuir en un -38% por lo que de marzo de 1938 a octubre de 1940 se produjo la pérdida del valor internacional del peso en aproximadamente 36% (1938 = \$4.99, 1939 = \$6.00, 1940 = \$4.85), dándose por lo tanto la **Cuarta Devaluación de nuestra moneda.**

"La devaluación del peso tuvo lugar a raíz de la expropiación petrolera, la balanza de mercancías de México con Estados Unidos (País con el cual se realizaba más del 70% del comercio) siempre había sido deficitaria durante la década; las exportaciones de plata y oro (de México a Estados Unidos) eran las que permitían una balanza superaviatoria para el país.

"...los Estados Unidos se comprometieron a comprar a través del Banco de México prácticamente toda la plata mexicana de producción nueva, a raíz de la expropiación petrolera, "el acuerdo fue terminado en marzo 31 de 1938, después de una notificación del gobierno de los Estados Unidos; enseguida el Banco de México suspendió los pagos en oro y las operaciones de divisas y abandonó la tasa de \$3.60 pesos por dólar de Estados Unidos." (2)

Dentro del periodo de la Segunda Guerra Mundial no existieron causas; primarias o estructurales, secundarias o circunstanciales y terciarias derivadas del proceso inflacionario que determinarían tanto a las inflaciones como a las devaluaciones. Las causas estructurales de las economías subdesarrolladas radican en su tipo de estructura económica y social y su escasa elasticidad productiva (escasa acumulación de capital y reducida destreza de la mano de

obra), el alto grado de concentración de la riqueza o del ingreso (alta concentración de la propiedad territorial), provocando una reducida productividad del sector agrícola, y su insuficiencia infra y superestructural. Como se puede ver en estas causas, está presente la idea Marxista de las contradicciones propias del sistema capitalista.

Las causas secundarias, "...están representadas por los déficits del gobierno, los saldos positivos y negativos de la balanza de pagos ya sea por cuenta corriente, o por los movimientos autónomos de capitales a corto plazo o bien por una expansión inducida de los medios de pago bancarios". (3)

Las causas terciarias pueden deberse por decir algunas de ellas; a la especulación por quienes disponen de liquidez y la dedican al acaparamiento de mercancías, al aumento de la velocidad de circulación del dinero, y de la excesiva intermediación comercial que aumenta los precios.

Como consecuencia del enfrentamiento bélico mundial se puede ver que se heredaron ciertas causas y factores que conllevaron a un proceso de devaluación global (excluyendo los Estados Unidos), es decir se da un desequilibrio estructural de la economía capitalista e inflación a nivel mundial que ocasionó desequilibrios negativos de la balanza de pagos de las economías capitalistas y que en México se reflejó en la devaluación de 1948, donde nuestro peso tuvo una paridad de **8.65 pesos por dólar**.

Como causas internas podemos notar que se dio un desequilibrio de la cuenta corriente que desde 1946 a 1948 arrojó un saldo desfavorable, también se dio el desequilibrio de la balanza de capitales causados por el retorno de aquellos fondos que vinieron solo en busca de refugio y no con propósito de inversión a largo plazo, además del fracaso de nuestra política nacional de precios al mayoreo. A esto hay que sumarle también la considerable magnitud de fuga de capitales que se dio a principios de 1954 por lo que en abril de ese mismo año

sorpresivamente de la noche a la mañana se dio a conocer la alteración de la paridad cambiaria de \$8.65 a la antigua equivalencia famosa de \$12.50 pesos por dólar, es decir una devaluación del 45%.

"ante la reducción de las reservas internacionales, el Fondo Monetario Internacional aceptó que se trataba de un "desequilibrio fundamental" en la balanza de pagos mexicana y se convino en que se cambiara la paridad del peso con respecto al dólar, así el 17 de abril, sábado de gloria de 1954, el gobierno mexicano anunció, para sorpresa de todos y pánico de algunos, el nuevo tipo de cambio de 12.50 pesos por dólar, lo que representó una devaluación de 45% en pesos y 31% en divisas". (4)

En conclusión puedo decir, que todas las devaluaciones e inflaciones no son sino expresiones de las crisis que ha sufrido el sistema capitalista y de los desequilibrios económicos, políticos, sociales, sectoriales y regionales de las economías con sus repercusiones sobre el desequilibrio del sector externo, (déficit en la Balanza Comercial) y del gobierno (déficit presupuestario).

### 3.2 DEVALUACIONES DE 1960 A 1994

Durante los años 60s se experimentó un cambio de estrategia de la política económica mexicana (**Desarrollo Estabilizador**), ya que nuestro país pasó por un proceso de industrialización y de sustitución de importaciones, en el que se pretendió la estabilización del tipo de cambio, la estabilidad de los precios nacionales, el logro de una tasa de crecimiento del producto nacional entre 6 y 7% anual y financiamiento interno mediante ahorros voluntarios nacionales y del exterior.

En cuanto a las medidas a corto y a largo plazo que tomó el gobierno resaltan:

- "Restricciones del gasto nacional.
- Mayor empleo de los recursos con fines productivos.
- Atracciones de capitales y fomento del ahorro nacional mediante el aumento de la tasa de interés.
- Venta de valores públicos y aumento de las reservas en caja de los bancos comerciales.
- Control de los salarios y de los precios.
- Mayores impuestos y restricciones a las importaciones y estímulos a las exportaciones." (5)

Estas medidas fueron positivas y se reflejaron logrando una cierta estabilidad de nuestro tipo de cambio a corto plazo, pero en él existieron ciertas fallas que no se contemplaron ya que el desequilibrio externo se incrementó año tras año, el presupuesto del sector público nunca pudo equilibrarse, ni la cuenta corriente de la balanza de pagos, y estos fueron cubiertos mediante préstamos del exterior y nacionales por lo que en vez de tender al equilibrio, causaron una tendencia permanente a su profundización, además de que el gobierno no se preocupó por una igual distribución del ingreso y de la riqueza, ni tomó medidas para contrarrestar la profundización de la dependencia económica del exterior, asimismo no combatió el subempleo y desempleo que profundizaron así al desequilibrio social.

**El desarrollo compartido (1971-1976)**, fue otra estrategia de la política económica que se propuso durante el mandato del Lic. Echeverría y trató de rectificar todas aquellas fallas que se habían heredado a la estrategia anterior, además de aumentar el empleo, mejorar la distribución del ingreso y reducir la dependencia del exterior, se puede notar que todos estos objetivos no fructificaron realmente, ya que el financiamiento total al sector público como proporción del Producto Interno Bruto, pasó de 3.4% en 1970 a 9.8% en 1975 y el déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos de un 2.8 a un 4.8%, la tasa promedio de incremento en el índice nacional de precios al consumidor pasó de 5% al 14.9% en

1975, además se incrementó la dependencia externa así como la expansión monetaria interna.

Las condiciones de incremento financiero empezaron a manifestarse ya que el público ahorrador empezó a mostrar una marcada preferencia por instrumentos bancarios de gran liquidez y se inició un proceso de conversión de activos financieros en moneda nacional por activos en moneda extranjera. (ver cuadro 6)

**CUADRO 6**

CONCEPTO	Dic. 75	Dic. 76
CAPTACIÓN TOTAL.....	32 874.9	124 280.5
Ajuste por revalorización.....	.....	69 870.9
<b>CAPTACIÓN TOTAL AJUSTADA POR REVALORIZACION.....</b>	<b>32 874.9</b>	<b>54 409.6</b>
CAPTACION MONEDA NACIONAL.....	8 846.6	2 808.0
Cuenta de cheques.....	493.4	669.9
Pasivos no monetarios líquidos.....	3 432.2	-2 184.0
Pasivos no monetarios no líquidos.....	4 921.0	4 322.1
CAPTACION MONEDA EXTRANJERA.....	24 028.3	121 472.5
Ajuste por revalorización.....	.....	69 870.9
<b>CAPTACION MONEDA EXTRANJERA AJUSTADA POR REVALORIZACION.....</b>	<b>24 028.3</b>	<b>51 606.1</b>

\*Eliminadas las operaciones interbancarias.

Ante las crecientes fugas de capital y de los desequilibrios fundamentales, las autoridades financieras del país consideraron que el endeudamiento externo al cual se había recurrido para seguir apoyando el tipo de cambio era ya excesivo, por lo que se acuerda así a una devaluación de nuestro peso y a partir del 31 de agosto de 1976 se abandona el tipo de cambio fijo \$12.50 pesos por dólar.

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**

estabilizando un régimen de flotación regulada desde un nivel inicial de \$19.90 pesos a la venta y \$19.70 a la compra. (ver cuadro 7)

CUADRO 7

Evolución de la Deuda del Gobierno Federal

1960-1979

ANO	DEUDA INTERNA	DEUDA EXTERNA	TOTAL	%
1960	****	274 647	****	****
1961	****	251 526	****	****
1962	12 002 397	230 413	12 232 810	****
1963	12 209 803	209 718	12 419 521	2
1964	13 734 491	25 700 000	39 434 491	218
1965	24 974 654	26 425 000	51 399 654	30
1966	26 346 559	28 250 000	54 596 559	6
1967	31 605 873	33 037 500	64 643 373	18
1968	34 012 200	39 425 000	73 437 200	14
1969	41 437 800	42 900 000	84 337 800	15
1970	45 728 100	53 285 000	99 013 100	17
1971	55 121 000	56 822 500	111 943 500	13
1972	51 881 600	63 307 500	115 189 100	3
1973	73 396 600	88 380 000	161 776 600	40
1974	68 772 900	124 687 500	193 460 400	20
1975	116 086 000	180 612 500	296 698 500	53
1976	152 732 400	307 527 138	460 259 538	55
1977	277 000 000	519 875 549	796 875 549	73
1978	340 400 000	597 775 468	938 175 468	18
1979	464 200 000	697 059 304	1 161 259 304	24

"...se pusieron en marcha mecanismos de ajuste que el gobierno acordó con el F.M.I. tales como: contracción del gasto público y de circulación monetaria, liberalización creciente del comercio exterior, aumento de las tasas de interés, devaluación del peso y contracción salarial, entre otros" (6)

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

Ya para 1977 la economía mundial se caracterizaba por un crecimiento todavía lento que no sobrepasaba los niveles que tenía en 1973 y esto afectó a nuestra economía nacional, que además también estaba influida por las consecuencias del abandono del régimen de tipo de cambio fijo, ya que una paridad más alta aumentaba los precios de los insumos para la producción, reduciendo así el poder adquisitivo real de los saldos monetarios y financieros de las empresas y particulares.

Las acciones de la política económica (Alianza para la Producción), fueron dirigidas para restaurar la confianza de ahorradores e inversionistas, estimulando la recuperación del sistema financiero, además de aumentar los ingresos fiscales y de proveer los medios necesarios para la realización de los programas de gasto público y así mantener la capacidad de expansión de la economía.

Estas tareas fructificaron durante este período mediante convenios pactados entre distintas dependencias oficiales y grupos de empresarios privados, así mismo también se apoyó en la emisión de petrobonos y de monedas de plata para financiar el déficit público.

El régimen de flotación se mantuvo cuidando que el aparato productivo conservara una adecuada relación de competencia con el exterior, así fue posible combinar un nivel realista de tipo de cambio con una fluctuación dentro de un marco estable.

Es así como durante 1978 la economía mundial y de los países industrializados continuaron creciendo a un ritmo moderado de 3.5% la inversión privada se recuperó aunque no en forma suficiente sólida, asimismo el desempleo se redujo ligeramente al pasar de 5.5% a 5.3%, el panorama de la inflación mundial mejoró al reducirse el crecimiento del índice de precios al consumidor en los países industrializados... así como su evolución global de su balanza de pagos

pues su déficit en cuenta corriente se redujo de 27.5 miles de millones a sólo 500 millones de dólares estimados." (7)

Todos estos factores se reflejaron positivamente en nuestra economía mexicana bajo el signo de una notable recuperación del nivel de su actividad, acompañado por el abatimiento del ritmo de la inflación, además el P.I.B. aumentó en 7.0% tasa muy superior a la de 3.3% ocurrida en 1977. (ver cuadro 8 y anexo gráfica 3)

**CUADRO 8**

**PRODUCTO INTERNO BRUTO A PRECIOS DE MERCADO POR TIPO DE ACTIVIDAD  
ECONÓMICA**

Variaciones en por ciento del valor a precios de 1960

CONCEPTO	1977/1976	1978 (p)/1977
PRODUCTO INTERNO BRUTO.....	3.3	7.0
Agricultura .....	6.5	4.0
Ganadería .....	3.1	2.5
Silvicultura .....	5.5	6.3
Pesca .....	2.4	7.1
Minería .....	1.2	1.8
Petróleo y coque.....	18.8	13.7
Petroquímica .....	-4.0	18.0
Manufacturas.....	3.6	8.8
Construcción.....	-2.0	13.3
Electricidad.....	8.5	9.0
Transportes y comunicaciones.....	6.1	10.2
Comercio .....	1.2	6.0
Gobierno .....	1.8	6.5
Otros servicios .....	2.2	3.0

(p) Cifras preliminares

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN



De esta manera el incremento en la actividad de inversión provocó una rápida expansión de la producción industrial, del nivel de empleo y del ingreso así como del volumen en la captación de ahorro y créditos.

Es así que la demanda se fue acelerando a lo largo de este periodo, contribuyendo al aumento en la exportación de bienes y servicios. Gracias al crecimiento que experimentaron todos estos factores, además de una sana balanza de pagos y de firmes reservas primarias y secundarias del Banco de México se llega a una fluctuación regulada del tipo de cambio.

Para 1979, esta situación sobre el tipo de cambio fue muy similar a la anterior, ya que el país se movió bajo una fuerte presión de la demanda agregada, es por ello que se registraron fuertes aumentos del gasto público y privado corriente y de inversión, sobre todo en el sector petrolero que en ese entonces a nivel mundial se experimentaba una alza en su precio y en nuestras exportaciones, marcando así un modesto crecimiento de la balanza de pagos, además del crecimiento del P.I.B. que pasó de un 8.96 a un 9.7% tasa superior a la alcanzada en los últimos años, es por ello que estos factores fortalecieron a nuestra economía y por consiguiente a nuestro tipo de cambio (posterior a la devaluación de 1976) ya que como resultado e este trienio 76-79, las reservas internacionales del país observaron un continuo y sostenido aumento, garantizando un tipo de cambio de flotación regular. (ver cuadro 9)

CUADRO 9

Producto Interno bruto Total  
Millones de pesos a precios de 1980

ANO	TOTAL	% DE INCREM.	ANO	TOTAL	% DE INCREM.
1960	1'252,293		1976	3'311,499	4.41
1961	1'306,383	4.31	1977	3'423,780	3.39
1962	1'364,631	4.45	1978	3'730,446	8.96
1963	1'467,653	7.54	1979	4'092,231	9.7
1964	1'629,151	11	1980	4'470,077	9.24
1965	1'729,324	6.14	1981	4'862,219	8.77
1966	1'834,746	6.09	1982	4'831,689	-0.63
1967	1'942,169	5.85	1983	4'628,937	-4.2
1968	2'125,185	9.42	1984	4'796,050	3.61
1969	2'197,837	3.41	1985	4'920,430	2.59
1970	2'340,751	6.5	1986	4'735,430	-3.75
1971	2'428,821	3.76	1987	4'823,604	1.86
1972	2'628,684	8.22	1988	4'883,679	1.25
1973	2'835,328	7.86	1989	5'047,209	3.35
1974	2'999,120	5.78	1990	5'271,539	4.44
1975	3'171,404	5.74	1991	5'462,729	3.63

Fuente: INEGI. Estadísticas Históricas de México T-I

\* Columna propia calculada de un año vs. el anterior.

Durante 1980 la economía del país se movió bajo un fuerte impulso sobre el gasto público y del coeficiente de inversión que a su vez estimuló el crecimiento de la demanda global y que causó un incremento en la producción del 7.6%, además de un alza en el ritmo de inflación de 29.8% y de que con el fin de que se redujera, aunado con la expansión real del sistema y frente a la mayor variabilidad de la

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

tasa de interés externa, fue preciso elevar significativamente la tasa pasiva de interés para proteger el ahorrador y aumentar así la disponibilidad del crédito.

Por otra parte, se puede ver que dentro de nuestra balanza de pagos arroja un incremento del 55% y las compras al exterior de bienes de consumo aumentaron a un 142.1%, de esta manera las reservas primarias y secundarias del Banco de México al 31 de diciembre de 1980 alcanzaron una cifra sin precedentes incrementándose a 915 millones de dólares sobre el nivel de 1979, esta suma aseguró la libre convertibilidad y transferibilidad de nuestra moneda, por lo tanto el mercado de cambios se comportó de manera estable sin movimientos bruscos de la tasa de cambio, es por ello que durante este periodo la oferta y la demanda de divisas determinó que el peso solo se depreciara en 1.7% con respecto al dólar.

Pese a que nuestro país se considera como un país netamente dependiente y que nuestra economía está en buena parte en función de la situación y cambios a nivel internacional, para 1981 existieron varios factores que afectaron nuestra situación económica y nuestro tipo de cambio, por mencionar algunos tenemos que: la tasa de interés real en Estados Unidos cambió a niveles elevando provocando un mayor endeudamiento. La adopción de políticas restrictivas en las mayorías de los países industrializados, que se debió a que las autoridades consideraron que el control de la inflación es un requisito indispensable para restaurar un ambiente favorable en el largo plazo mostrándose una clara desaceleración de ésta durante este periodo. Además a partir de febrero y marzo de este año en curso, el mercado petrolero experimentó un exceso de oferta que condujo a la baja del precio del petróleo así como a reducciones en los volúmenes de producción, eso fue producto a que el equilibrio de la oferta y la demanda del petróleo se rompió por completo y a que las naciones industriales disminuyeron su consumo energético y además entran al mercado nuevos países productores de petróleo. Es por ello que México que en este periodo tenía casi el 70-80% del valor de nuestras exportaciones en petróleo, es decir monoexportador, la situación

internacional se dejó sentir con consecuencias negativas para nuestra economía ya que "el índice de precios implícito al PIB. registró un 26.7%, eso es 2 puntos menos que el año anterior, además el crecimiento en los precios al consumidor que fue de 28.7% anual y mensual del 2.1%... El déficit en cuenta corriente representó el 4.9% del PIB y que su financiamiento en deuda pública externa ascendió a la suma de 14.9 miles de millones de dólares." (8)

Durante este año el mercado de cambios se comportó de manera estable y se registró un aumento en el precio del dólar estadounidense respecto al del peso mexicano de un 12.4%.

Se puede notar claramente que al principio de esta década de los 80s la economía mundial se encontraba en recesión, esta situación se debió a que la política monetaria de los países industriales tuvo una trayectoria marcadamente restrictiva con el objeto de perseguir el control de la inflación reduciéndose así en 1980 de 11% a un 8% en 1982. Esta medida motivó que se mantuvieran elevados los niveles de tasa de interés en los mercados financieros por lo que el volumen de comercio mundial permaneció estancado, esta debilidad económica de los países industriales reflejó altos niveles de desempleo, ya que en Europa esta situación fue más delicada que en Estados Unidos y Japón.

Por lo que concierne a los déficit fiscales éstos registraron grandes aumentos desde los últimos 3 años, el mayor servicio de la deuda pública, las más altas tasas de interés, la gran rigidez en el gasto público y los mayores desembolsos por transferencias, propiciaron presiones a la alza en las necesidades de crédito de los gobiernos.

Con esta situación se trata de lograr una marcada mejoría en los esfuerzos de sustitución de energía petrolera al reducir el consumo, repercutiendo en los precios del crudo para poder así sanear sus economías y el crecimiento de su balanza en cuenta corriente.

En base a la panorámica anterior las perspectivas de la economía mundial para el futuro fueron poco favorables, aunque se esperaba una ligera mejoría en el ritmo de inflación como en el nivel de las tasas de interés a la baja relativamente.

Por lo que se refiere a los países en desarrollo (incluyendo México), no se esperó una recuperación significativa de su producción y su crecimiento económico permanecería por debajo de su tendencia histórica, es por ello que en 1982 se mostró como uno de los peores años para la economía mexicana en base a los anteriores factores externos que la influyeron.

Durante este año, el crecimiento económico tanto de los países industriales como de los países en desarrollo continuo en recesión del producto per capita fue negativo, su inflación promedio fue del 86% y estuvo asociada con la dificultad de los gobiernos de estos países para mantener bajo control sus déficit presupuestales y la expansión monetaria.

Por otra parte, las tasas de interés en los mercados financieros se mantuvieron muy altas tanto en términos nominales como reales y su variabilidad continuó siendo muy acentuada, además, la situación del mercado petrolero y las mayores importaciones de los países en desarrollo, propiciaron que en 1982 prácticamente desapareciera el superávit en cuenta corriente después de haber alcanzado un nivel de 65 mil millones de dólares en 1981, así como su balanza de pagos que se vio afectada por las altas tasas de interés en los mercados internacionales.

Los mercados cambiarios registraron en 1982 intensas fluctuaciones esta situación provocó variaciones en los tipos de cambio que resultaron las más acentuadas desde principios de la década de los 70s. Los precios del oro y de la plata descendieron primeramente para luego ascender notablemente de 396 dólares la onza troy de oro, a 457 dólares, y la onza de plata de 8.1 dólares a 11.1

dólares. El mercado internacional de capitales registró una disminución del 13% respecto a 1981.

"Ante la difícil situación por la que atravesó la economía mexicana durante 1982, fue imprescindible diseñar un programa de ajuste de 3 años de duración a partir de 1983 que incluyó medidas tendientes a abatir la inflación, fortalecer las finanzas públicas. Superar el desequilibrio extremo y sentar las bases que permitieran alcanzar un crecimiento sostenido de la producción y del empleo.

El programa de ajuste del gobierno mexicano fue aprobado por el FMI bajo un convenio de facilidad ampliada, el cual fue aprobado por el director ejecutivo de éste organismo el 23 de diciembre de 1982, en él se contempló un financiamiento para apoyo de la balanza de pagos por \$ 3, 611.25 millones de derechos especiales de giro, aproximadamente a 4 mil millones de dólares". (9)

Cabe señalar que también el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), aprobó 5 préstamos a México por un monto total de 540 millones de dólares y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), aprobó un total de 4 préstamos por un monto de 300 millones de dólares con el objeto de financiar proyectos de desarrollo en el sector agrícola e industrial e infra-estructura urbana.

Por otra parte, el índice nacional de precios al consumidor medido de diciembre a diciembre aumentó en una tasa del 98.8%, el PIB cayó en 0.2%, así mismo hubo recortes de gran magnitud en el crédito externo y fuga de capitales que disminuyeron la capacidad de importar, así como las reservas internacionales del Banco de México.

"en realidad, el déficit financiero del sector público alcanzó un nivel precedente de 14.6% del PIB en 1981. El deterioro continuo de la balanza de pagos cayó la expectativa de que la apreciación gradual en el tipo de cambio sería insuficiente para corregir los desequilibrios de la cuenta corriente. Como resultado,

los ahorros se canalizaron cada vez más a los depósitos denominados en dólares y la fuga de capitales alcanzó niveles nunca vistos. Durante el segundo semestre de 1981, el gobierno decidió compensar la declinación de ingresos en divisas con préstamos externos activos cuyos contratos en su mayoría tenían vencimientos a corto plazo.

Al empezar 1982, el tipo de cambio seguía sujeto a fuertes presiones, e panorama era sombrío, porque los mercados petroleros internacionales continuaban debilitándose, la tasa de interés permanecía en niveles sumamente altos y los Estados Unidos, (el principal socio comercial de México) se hallaba en medio de una recesión larga. En febrero al intensificar la fuga de capitales se abandonó la política de una depreciación gradual en la tasa de cambio. El 18 de febrero se inició la flotación del peso porque llegó a \$45.00 por dólar, es decir una depreciación del 67%". (10)

Inmediatamente después de la devaluación se anunció un primer paquete de medidas económicas (Programa de Ajuste Económico) en el cual: se dispuso una reducción del 3% del presupuesto federal para 1982, se emprendieron acciones de carácter financiero para apoyar programas prioritarios, se fortaleció el control de precios y se redujeron los aranceles a 1, 500 artículos básicos (materias primas y bienes de capital), se establecieron lineamientos para aplicar en forma flexible la política de tasa de interés y de tipo de cambio. (ver cuadro 10)

CUADRO 10

**ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**

Clasificación por objeto del gasto

Porcentajes

CONCEPTO	Variación		Estructura de la variación del índice general*	
	Dic. 82	Dic. 81	Contribución	Porcentaje
	Dic. 81			
INDICE GENERAL.....	98.8		98.8	100.0
Alimentos, bebidas y tabaco..	89.8		33.5	33.9
Ropa, calzado y accesorios...	98.5		9.7	9.8
Vivienda.....	82.9		14.7	14.8
Muebles, aparatos y accesorios domesticos.....	96.7		6.0	6.1
Salud y cuidado personal.....	98.1		5.7	5.8
Transporte.....	167.5		18.8	19.0
Educación y esparcimiento....	80.7		4.6	4.7
Otros servicios.....	98.1		5.8	5.9

\* En base a la importancia relativa de los grupos.

En resumen puedo decir que durante 1982 existieron factores económicos externos como lo fueron: la caída de los precios del petróleo en los mercados internacionales, y la elevación de las tasas de interés, y en lo interno se mostró un persistente desequilibrio en las finanzas públicas y un ritmo desenfrenado de la inflación.

Es por ello que nuestra política cambiaria tuvo que mostrar varias modificaciones en las que se notan 3 fases de instrumentación:

En primer lugar me refiero al deslizamiento cambiario que a principios de 1982 continuo controlado de 2 centavos diarios con una diferencia de 20 y 50 centavos entre la compra y la venta, es así que para el 17 de febrero de ese año la



cotización era de \$26.86 a la venta en documentos y de \$27.01 pesos por dólar en billete. También en esta fecha el Banco de México anunció su retiro temporal del mercado de cambios bajo un régimen de libertad cambiaria, es por ello que para el siguiente día los tipos de cambio fluctuaron a \$38.10 y \$38.35 pesos por dólar y alcanzaron su máxima convertibilidad el 26 de febrero a \$47.00 y \$47.25 pesos por dólar. Un mes más tarde el mercado de cambios ya había encontrado su nivel de equilibrio y a partir de esta fecha se inicia un nuevo deslizamiento de 4 centavos diarios. (ver cuadro 11)

**CUADRO 11**  
**TIPOS DE CAMBIO EN MÉXICO EN 1982**  
**Pesos por dólar**  
**(Hasta el 5 de agosto)**

PERIODO	DOCUMENTOS			BILLETES		
	Compra	Venta	Diferencial	Compra	Venta	Diferencial
1981						
Diciembre..	25.85	26.05	0.20	25.70	26.20	0.50
1982						
Enero.....	26.24	26.44	0.20	26.09	26.59	0.50
Febrero 17...	26.66	26.86	0.20	26.51	27.01	0.50
Febrero 18...	37.10	38.10	1.00	36.85	38.35	1.50
Febrero 26....	46.00	47.00	1.00	45.75	47.25	1.50
Marzo:						
(1° al 4).....	45.55	46.55	1.00	45.30	46.80	1.50
(5 al 23).....	45.03	45.79	0.76	44.78	46.04	1.26
(24 al 31)....	44.90	45.50	0.60	44.65	45.75	1.10
Abril.....						
Mayo.....	45.39	45.99	0.60	45.14	46.24	1.10
Junio.....	46.19	46.79	0.60	45.94	47.04	1.10
Julio.....	47.41	48.01	0.60	47.16	48.26	1.10
Agosto.....	41.91	48.51	0.60	47.66	48.76	1.10
Agosto 5.....	48.49	49.09	0.60	48.24	49.34	1.10

\* Promedios mensuales de cotizaciones diarias.

Por otra parte y pese a las presiones especulativas podemos notar que el desliz cambiario cada vez se tornó más difícil de sostener y es por ello que el 5 de agosto se fundamenta un nuevo sistema de control de cambios. En dicho sistema se establecieron 2 tipos de cambio distinto entre peso y el dólar, el primero denominado "preferencial" y se fijó inicialmente en \$49.13 y con un desliz de 4 centavos diarios, que estaría destinado a atender las necesidades de divisas relacionadas con operaciones de alta prioridad económica y social, y el segundo designado como "general" u ordinario que no estaba destinado a las funciones prioritarias y que estaría determinado por la interacción entre la oferta y la demanda, así se establece en \$75.33 pesos por dólar como promedio y el cual representó una depreciación del 54.4%.

Se pudo notar que en los días subsecuentes existió una gran incertidumbre por parte del público ahorrador ya que se orientaba por una mayor demanda de dólares, es por ello que para el 12 de agosto las autoridades financieras resolvieron cerrar el mercado de cambios y metales, quedando reglamentada la convertibilidad a pesos de los depósitos denominados en moneda extranjera al tipo de cambio vigente en esa fecha (\$69.50 pesos por dólar). Posteriormente se anunció la reapertura del mercado de cambios en los bancos y se introdujo una tercera paridad fijada en \$69.50 que debía utilizarse para liquidar obligaciones denominadas en moneda extranjera y pagaderas en el país, a esta nueva paridad se le conoció con el nombre de "mexdólares".

Dentro del VI informe de Gobierno el 1º de septiembre del año en curso, el Poder Ejecutivo Federal anunció el establecimiento del control generalizado de cambios y se prohibía a las instituciones de crédito la venta de divisas y metales en cualquiera de sus formas autorizando únicamente operaciones de compra. Es así como el Banco de México determinó 2 tipos de cambio para todo el país, uno preferencial y otro ordinario de \$50.00 y \$70.00 pesos por dólar a la compra y \$120.33 pesos a la venta, es decir \$50.33 pesos, (80%) por arriba del precio oficial. (ver cuadro 12)

**CUADRO 12**  
**TIPOS DE CAMBIO EN MÉXICO EN 1982**

Pesos por dólar  
 (Del 1° de septiembre al 19 de diciembre)

PERÍODO	BANCOS EN EL PAÍS		CASAS DE CAMBIO EN LA Z.F.N (1)		
	Preferencial Ordinario		Libre		
	Venta	Compra	Compra	Venta	Diferencial
Septiembre*	50.00	70.00			
Octubre*	50.00	70.00	103.5	108.32	4.82
(día 6 mínimo)			(96.00)	(100.00)	(4.00)
(día 29 máximo)			(112.33)	(120.33)	(8.00)
Noviembre*	50.00	70.00	121.63	127.56	5.93
(día 1° mínimo)			(117.50)	(123.17)	(5.67)
(día 26 máximo)			(124.83)	(128.83)	(4.00)
Diciembre (1° al 19)*	50.00	70.00	130.50	136.62	6.12
(día 3 mínimo)			(125.83)	(130.83)	(5.00)
(día 16 máximo)			(138.33)	(144.00)	(5.67)

\* Promedios de cotizaciones diarias

(1) Promedios de cotizaciones del dólar aplicadas por las casas de cambio en la zona fronteriza norte (lado estadounidense)

Con este acto se puede nota que se impide la entrada de divisas al país y se induce a la salida de dólares y pesos mexicanos, es por ello que el 3 de noviembre se autorizó por parte del Banco de México la operación de casas de cambio y bolsa mexicana en la franja fronteriza del norte.

Con el cambio de administración, el 1° de diciembre y como parte de la estrategia derivada del programa Inmediato de Reordenación Económica, el 19 de

diciembre se anunció un nuevo sistema de control de cambios a fin de recuperar el mercado de divisas, mantener una paridad consistente y evitar los subsidios que se originaron en el sistema anterior. Este sistema sustituyó al anterior por un nuevo mecanismo que cubriría aquellos conceptos que podrían estar sujetos a control (exportaciones e importaciones).

El primer tipo de cambio fue el " controlado" que se fijó el día 20 de diciembre en \$95.00 y \$95.10 sujeto a un deslizamiento de 13 centavos diarios. Para las obligaciones en pagos (mexdólares) contraídos antes del 20 de diciembre el Banco de México señaló un tipo de cambio "especial" con el propósito de solventar el equivalente en moneda nacional y se fijó en \$70.00 con un desliz de 14 centavos diarios. Cabe señalar que dentro del mercado libre las cotizaciones en este mismo periodo abrieron a \$148.50 y \$150.00 compra y venta, dichos tipos de cambio se establecieron para desalentar el mercado paralelo de divisas, evitar la salida de capital y estimular la repatriación de capitales compitiendo ventajosamente con las casas de cambio americanas que para el 30 de diciembre cotizaron el dólar a \$149.00 y \$152.25 pesos por dólar.

Puede decirse que este nuevo esquema cambiario permitió que nuestro país recuperará el control de su mercado de divisas.

Posteriormente para 1983 se heredó una serie de diversos problemas derivados de la situación económica del año anterior como lo fueron por decirlo algunos: una escasez de reservas internacionales, la falta de competitividad de la planta productiva, la carga de la deuda externa y la virtual suspensión del crédito externo, es por ello que la política cambiaria se fijó varios objetivos principales normalizando las operaciones de cambio, reconstruyendo las reservas internacionales en el Banco de México y lograr un tipo de cambio realista que permitiera recuperar la competitividad internacional de la planta productiva del país. (ver cuadro 13)

**CUADRO 13**

**Deuda total consolidada del sector público presupuestario según su origen. (1980-1991)**  
**Saldos en miles de millones de pesos al 31 de diciembre**

Deuda Consolidada				
ANO	TOTAL	INTERNA	EXTERNA	
1980	1,446	869	578	
1981	2,348	1,320	1,028	
1982	7,777	3,564	4,214	
1983	12,820	5,803	7,012	
1984	18,607	7,968	10,639	
1985	35,314	14,077	21,237	
1986	83,913	27,193	56,720	
1987	211,686	62,492	149,194	
1988	267,009	112,058	154,951	
1989	320,152	141,645	178,974	
1990	385,152	168,794	216,358	
1991	394,432	165,784	228,648	

Fuente: INEGI, Estadísticas Históricas de México T-II

El esquema cambiario vigente durante 1983 tuvo sus antecedentes a partir del 20 de diciembre de 1982 en el que se estableció un esquema dual que operó a través de un mercado controlado y otro libre, el primero se incluyó para las operaciones derivadas de exportaciones e importaciones autorizadas, gastos y pagos de intereses a cargo de empresas públicas y privadas, así como a favor de instituciones de crédito nacionales, por lo que ya para "el 16 de marzo de 1983 el Banco de México decidió igualar estas 2 paridades que se encontraban en un nivel de \$106.28 y mantener el mismo desliz de 13 centavos diarios, por lo que al final del año el tipo de cambio controlado alcanzó un nivel de "\$143.88 y \$143.98, mostrando una depreciación acumulada de un 49%." (11)

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**

Este ritmo de desliz contribuyó además a modificar favorablemente las expectativas del público respecto a la trayectoria de la propia inflación y del tipo de cambio para 1984. Por lo que respecta al tipo de cambio libre éste se apreció ligeramente en enero (60 centavos), en junio (20 centavos) y en julio (10 centavos), por ello el tipo de cambio libre pasó a \$147.60 y \$149.10 compra y venta siguiendo así la trayectoria del desliz cambiario de 13 centavos diarios.

Este sistema permitió restaurar el comercio internacional y cumplir con el servicio de la deuda externa, evitando así presiones desestabilizadoras, además cuanto a la balanza de pagos destaca el superávit de 5,546 millones de dólares alcanzados en la cuenta corriente, reflejando un saldo positivo de 13,678 millones de dólares en cuenta de mercancías explicado por una fuerte contracción de las importaciones (46.5%) y un aumento de las exportaciones (0.8%).

La política cambiaria coadyuvó a lograr un avance importante en la reconstitución de las reservas brutas internacionales del Banco de México que durante 1983 se incrementaron, este elemento permitió seguir una política de reducciones en las tasas de interés nominales, conservando rendimientos reales positivos, ello a su vez contribuyó al saneamiento del sistema financiero mexicano. Es por ello que para 1984, la política cambiaria del Banco de México siguió teniendo como objetivos prioritarios la normalización de las transacciones con el exterior, abatir el ritmo de crecimiento de los precios, promover el ahorro financiero y reconstruir las reservas internacionales del Banco de México.

Para el logro de estos objetivos fue necesario adoptar una política cambiaria congruente con el resto de las políticas macroeconómicas y con la evolución de la economía internacional, es por ello que el régimen dual se conservó en 1984 hasta el 6 de diciembre, cuando se aumentó a 17 centavos, este nuevo deslizamiento tuvo como propósito mantener la competitividad de los productos mexicanos en el exterior ante la creciente apreciación del dólar

norteamericano en los mercados internacionales y así evitar la necesidad de elevar las tasas de interés ofrecidas por el sistema bancario nacional.

Cabe mencionar por una parte, que el saldo de la base monetaria que en 1982 y 1983 cayó en términos reales en 3 y 12.3%, en 1984 se redujo nuevamente en 3% mostrando una tendencia creciente en el primer semestre y decreciendo para el segundo semestre, además la recuperación en el nivel de ingreso y la mejoría sobre las perspectivas de los rendimientos reales de los instrumentos financieros, determinaron que al cierre de 1984 el saldo real de los agregados monetarios registraran crecimientos positivos respecto al año anterior, todo ello consecuencia de una estabilidad cambiaria.

Es así que durante 1985 la política cambiaria se adoptó con flexibilidad a las condiciones del sector externo de nuestra economía, por lo que a principios del año se siguió con la medida del mismo deslizamiento de 17 centavos, pero en el mes de marzo al observar que el aumento de los requerimientos financieros del sector público se traducían en una pérdida de activos internacionales del Banco de México y que el dólar se había revaluado en 13% frente a las principales monedas, éste desliz se incrementó a 21 centavos diarios.

Puedo decir que en base a la gran incertidumbre que reinaba con respecto a la evolución del mercado internacional petrolero y a la presión derivada del aumento de los requerimientos financieros, dieron lugar a un notable diferencial entre la cotización libre bancaria y la extrabancaria, por lo que ya para el mes de julio este diferencial había "alcanzado 58.8% provocando que el sistema bancario quedará prácticamente marginado del mercado de cambios, por lo que el mercado libre se determinó la cotización en base a los propios movimientos de dicho mercado registrando una elevada volatilidad... hasta el mes de septiembre (\$385.50) y que al final del año fue igual a \$450.00 significando una depreciación del 113.6% en relación al cierre de 1984. (12)

Como consecuencia de lo anterior, durante el segundo semestre del año se adoptaron medidas con el propósito de hacer eficaz el control de cambios por lo que se limitó la autorización de anticipos para importaciones futuras a compras de herramientas, maquinaria, equipo y refacciones. Se formularon programas para la reestructuración de pagos y créditos en moneda extranjera pagaderas fuera de la República mexicana dispuestas antes del 20 de diciembre de 1982 y se dispuso que las instituciones de crédito a favor del proveedor extranjero, ordenes de negociables expedidos a nombre del acreedor, solo cuando la operación no excediera de \$10, 000.00 dólares durante el año. Con estas medidas adoptadas por el gobierno mexicano se trató de hacer más efectivo y eficiente nuestro control de cambios.

Ya para 1986 el sistema de flotación regulada tuvo que sujetarse a algunos factores, por un lado tenemos a la drástica caída en los ingresos petroleros, resultando muy distintos a lo presupuestado ya que se redujo de \$23.73 dólares por barril a \$19.00 dólares en enero y en los meses siguientes continuo disminuyendo hasta alcanzar en julio su valor más bajo en los últimos 12 años (8.45 dólares por barril) "en consecuencia los ingresos externos de PEMEX por concepto de crudo durante 1986 sumaron 5, 580.2 millones de dólares (esto es cerca de 7 mil millones de dólares menos de lo presupuestado)." (13) (ver cuadro 14).



**CUADRO 14**

**DÉFICIT DE LAS ENTIDADES DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL(1)  
Miles de millones de pesos y porcentajes**

CONCEPTO	1985		1986	
	mmp	%PIB	Observado(p)	%PIB
	Mmp			
Sector publico presupuestal	3 393.2	7.3	10 592.6	13.6
Gobierno Federal	3 581.4	7.9	10 341.1	13.3
Organismos y empresas controlados	-188.2	-0.4	251.5	0.3
PEMEX	-418.7	-0.9	12.4	0.0
Resto organismos y empresas	230.5	0.5	239.1	0.3
Organismos y empresas fuera de presupuesto	415.7	0.9	1 212.2	1.6
Déficit Economico	3 808.9	8.4	11 804.8	15.2
Intermediación financiera	726.3	1.6	880.8	1.1
<b>DEFICIT FINANCIERO</b>	<b>4 535.2</b>	<b>10.0</b>	<b>12 685.6</b>	<b>16.3</b>

(1) Corresponde a los flujos de efectivo de ingresos y gastos.

(p) Cifras preliminares.

Incluye 474.2 mmp de diferencia con fuentes de financiamiento.

FUENTE Dirección general de Planeación Hacendaria, Secretaria de Hacienda y Crédito Público

Así también la virtual ausencia de créditos externos, por lo que este deslizamiento tuvo que acelerarse durante el primer trimestre depreciando al tipo de cambio controlado en 27.4% y el libre en 8.4% y ya para el segundo trimestre se llegó a una depreciación de 21.6% y 32.9% respectivamente alcanzando un valor aproximado de \$575.30 pesos por dólar.

Durante el tercer trimestre el deslíz mensual del tipo de cambio controlado se depreció en 9.32% mientras que el tipo de cambio libre se depreció a un ritmo mensual de 5.78%, por lo que al finalizar 1986 el tipo de cambio controlado llegó a \$923.00 representando una depreciación anual de 148.5% y el libre registró una depreciación de 18.68% durante el último trimestre alcanzando un valor de \$914.50 pesos por dólar.

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**

"En adición a los compromisos con el FMI nuestro país firmó una carta de intención con el Banco Mundial en julio de 1986, cuyo texto reconoce el fracaso del programa de estabilización 1983-1985 y compromete entre otro: la venta de 200 empresas paraestatales; reconsiderar el papel de la Conasupo; agilizar la legislación en materia de inversiones extranjeras; aumentar las expropiaciones de petróleo; privatizar el comercio agrícola y liberalizar la economía nacional. En lo político, México se comprometía a establecer un clima estimulante para la inversión privada, nacional y extranjera.

Sin embargo la inversión productiva privada no se comportó de la manera esperada. Más aún registró una caída de -11.5% en 1986 y al año siguiente sólo aumentó en 2.1% para detenerse en el nivel que tenía en 1984." (14)

Por lo anterior se puede notar claramente que los índices del volumen de la producción manufacturera por tipo de bien presentaron índices negativos para 1986 dado que la demanda interna por estos productos se redujo en 6.9% y el volumen exportado fue solamente de un 26.9% superior a 1985. (ver cuadro 15)

**CUADRO 15**

**ÍNDICE DE VOLUMEN DE LA PRODUCCIÓN  
MANUFACTURERA POR TIPO DE BIEN**

Variaciones porcentuales respecto al mismo periodo del año anterior

CONCEPTO	1985					1986				
	Ene	Abr	Jul	Oct	Anual	Ene	Abr	Jul	Oct	Anual
	Mar	Jun	Sep	Dic		Mar	Jun	Sep	Dic	
TOTAL.....	7.9	8.0	5.7	3.7	6.3	-2.6	-1.6	-7.2	-7.2	-4.6
Bienes de consumo.....	6.1	6.6	6.0	2.5	5.3	-2.5	-0.1	-4.6	-4.9	-3.0
Duraderos.....	13.4	14.2	11.1	4.9	10.9	-3.9	-6.8	-17.2	-16.2	-11.1
No duraderos.....	4.9	5.1	5.0	2.1	4.3	-2.2	1.4	-1.9	-2.6	-1.4
Alimentos.....	5.8	3.3	5.0	4.6	4.7	-1.2	1.2	0.2	-1.8	-0.4
No alimentos.....	3.8	7.3	5.0	-0.7	3.8	-3.4	1.6	-4.0	-3.6	-2.4
Bienes de uso intermedio.....										
Bienes para la formación de capital.....	8.0	7.9	5.0	3.8	6.2	-2.1	-1.9	-8.1	-7.4	-4.9
	20.5	18.5	12.5	7.8	14.6	-6.9	-8.8	-15.9	-19.8	-12.8

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**

Por otra parte, dentro de las principales medidas de control de cambios adoptadas por el Banco de México para fortalecer dichos controles cambiarios tenemos que primeramente el Banco de México autorizó a las instituciones de crédito que contaban con sucursales en la franja fronteriza de 20 kms. Para abrir cuentas de cheques en dólares en sociedades mercantiles de dicha zona. . se determinó que las obligaciones de pagos en moneda extranjera constituidas dentro y fuera del país se solventarían entregando el equivalente en moneda nacional al tipo de cambio controlado que el Banco de México publicaría en el Diario Oficial, además se emitió una resolución para la venta de divisas al tipo de cambio controlado para el pago en el extranjero de contraprestaciones de contratos de arrendamiento financiero, y también el Banco de México anunció el establecimiento de un mercado de cobertura cambiaria de corto plazo en el que las instituciones de crédito en el país y las casas de cambio autorizadas podrían llevar a cabo operaciones de cobertura y riesgos cambiarios con los importadores, exportadores, deudores y acreedores de crédito en moneda extranjera.

Durante los primeros nueve meses de 1987, la evolución de la economía mexicana fue satisfactoria y se recuperó gradualmente ya que por una parte la balanza de pagos se fortaleció gracias al superávit de las finanzas públicas y al crecimiento de la intermediación financiera, aunque por otra parte se nota claramente que las presiones inflacionarias siguieron persistiendo provocando una gran incertidumbre en los mercados financieros disminuyendo la captación de ahorro financiero, aunque se da una recuperación gradual del empleo.

Durante el segundo semestre se inició el incremento del producto interno bruto a crecer en 1.4% durante ese año, así como la participación de las exportaciones alcanzando niveles de 15.1% respecto a éste mostrando un nivel más elevado de la historia reciente.

Las finanzas publicas se sanearon dado el incremento de 35% en el precio promedio del petróleo crudo de exportación. La balanza de pagos pasó de un déficit de 1673 millones de dólares en 1986 a un superávit de 3 881 millones en 1987 dado las exportaciones de petróleo.

Por lo que respecta a la deuda del sector privado mexicano, y dadas las positivas expectativas de la economía para ese periodo, los bancos extranjeros decidieron ofrecer atractivos descuentos a los deudores, por lo que numerosos deudores compraron moneda extranjera en cantidades sustanciales para hacer los prepagos respectivos; todo este fenómeno aceleró la presión sobre el mercado de cambios y el 19 de octubre se produjo una brusca caída de las bolsas de valores de México, Tokio, Frankfurt y Londres. Esta tendencia a la baja se originó por los temores de que la economía de Estados Unidos se debilitará ya que persistían sus elevados déficits fiscales y comerciales, que no se adaptase una política clara para su disminución y que el dólar registrara una fuerte caída. Es por ello que el índice Down Jones de la bolsa de Nueva York disminuyó 508 puntos. Lo que representó una caída de 22.6%, la magnitud de esto fue equivalente al doble de la registrada en octubre de 1929 (12.8%).

En el llamado "Lunes Negro" se registró una disminución de 500 mil millones de dólares en el valor de mercado de la cartera bursátil de los Estados Unidos, lo cual a partir de agosto representó una pérdida acumulada de aproximadamente 800 mil millones de dólares, equivalentes al 20% del PNB de ese país. La crisis de la bolsa de valores de Nueva York se transmitió con prontitud y en sólo 24 horas las pérdidas en el valor de mercado de estas bolsas fue en conjunto superior al billón de dólares.

Por otra parte, cabe señalar que las tasas de interés de los mercados financieros internacionales mostraron una tendencia a la alza (la tasa preferencial de los Estados Unidos que en diciembre de 1986 era de 7.5% aumentó en 1987

hasta situarse en 9.3% y después se mantuvo en un 8.8%. Esta incertidumbre reforzada por rumores infundados, pero ampliamente definidos de que el peso mexicano estaba sobrevaluado condujo a una mayor demanda de moneda extranjera en el mercado libre, el 19 de noviembre el banco de México se retiró del mercado libre de divisas, por lo que el tipo de cambio libre se elevó de inmediato 32.8% pero en el transcurso de las siguientes semanas se redujo hasta un nivel cercano a los 2, 225 pesos por dólar 30.9% superior a lo observado.

Al comenzar diciembre de 1987, se había acumulado un severo rezago de los precios y las tarifas del sector público, ya que mientras el índice nacional de precios al consumidor se había incrementado en 125.8% en los primeros 11 meses esta situación reflejaba una de las debilidades de la estrategia gradualista ocasionando una pérdida real del ingreso de cerca de 1.5 puntos porcentuales del PIB respecto a lo programado; es por ello que el 16 de diciembre los diversos sectores de la sociedad suscribieron un Pacto de Solidaridad Económica (PSE) con el objeto fundamental de abatir la inflación, corregir las finanzas públicas ocasionadas en materia crediticia para aumentar la demanda agregada, de una mayor apertura de la economía fortaleciendo el aparato productivo y el compromiso concertado para detener el incremento de los precios.

Cabe resaltar que dos días antes de la firma de PSE el tipo de cambio controlado se incrementó 22% unificándose virtualmente con el tipo de cambio libre, esta devaluación se concibió como una acción complementaria de la disminución en los aranceles permitiendo mejorar la competitividad internacional de la economía, con el menor impacto posible sobre el nivel interno de precios.

Esta política pudo adoptarse sin poner en peligro las reservas internacionales del Banco de México que aumentaron en 796.4 millones de dólares gracias al amplio superávit de la cuenta corriente y a la creciente

competitividad de la economía mexicana derivada de la mayor apertura de las exportaciones.

Durante 1987 prosiguieron los esfuerzos de renegociaciones de la deuda externa, tanto pública como privada. En el mes de marzo se firmaron los acuerdos de reestructuración de la deuda pública que había empezado a negociarse en 1986, como resultado de las mismas, el pago de la mayor parte de la deuda con la banca comercial aumentó a 20 años con 7 de gracia.

Para 1988 el propósito central de la política económica fue sin duda reducir con la rapidez la inflación sin frenar el ritmo de la actividad productiva, los precios de las mercancías presentaron el incremento anual más bajo desde 1982 por lo que ya para el segundo semestre de este año se redujo a un promedio de 1.2%. (ver anexo gráfica 4)

Cabe resaltar que la actividad económica de los países industrializados mostró mayor vigor que el previsto por el FMI, el PNB de estos países creció 4.1%, así también una vez superada la crisis bursátil y financiera de octubre de 1987 los países industriales concentraron su atención en evitar el surgimiento de la inflación y en promover la estabilidad cambiaria, es así como la mayoría de los países mantuvieron a largo plazo una política monetaria restrictiva que provocó un aumento gradual de las tasas de interés a corto plazo; en los Estados Unidos la tasa de interés pasó de 8.75% en diciembre de 1987 a 10.5% al finalizar 1988, este repunte se debió principalmente a la decisión de la junta de la reserva federal de instrumentar una política monetaria restrictiva en prevención del posible resurgimiento de presiones inflacionarias, además la mejoría de la balanza comercial estadounidense en combinación con la intervención de los principales bancos centrales para mantener los diferenciales en las tasas de interés dentro de una estrecha banda, permitiendo que el dólar se apreciara continuamente durante los ocho primeros meses del año con respecto a las monedas de los principales

países industriales, con excepción del dólar canadiense, moneda de su principal socio comercial.

Por lo anterior durante 1988 la economía mexicana se desarrolló en un contexto de condiciones externas muy adversas, las cuales tendieron a deteriorarse con el paso del tiempo, de ahí provino el principal obstáculo que enfrentó el panorama económico contenido en el PSE, estas condiciones desfavorables consistieron en una nula disponibilidad de recursos externos adicionales. Puede decirse que hubo un flujo neto negativo de recursos crediticios externos por 4,303 millones de dólares, por consiguiente el valor del saldo de la deuda externa total neta de reservas internacionales, deflactado por el índice de precios de los Estados Unidos, disminuyó 19.2% de diciembre de 1982 a diciembre de 1988.

El aumento de las tasas de interés internacionales y en el deterioro en términos de intercambio provocado principalmente por una mera caída en el precio del petróleo crudo de exportación y por el incremento de los precios internacionales de los grandes y de otras mercancías, además de las dificultades considerables por el gran nerviosismo, provocaron que uno de los agentes económicos tales como la balanza de pagos sufriera un gran deterioro en comparación con las cifras de 1987, pues la cuenta corriente arrojó un déficit de 2,901 millones de dólares. (ver anexo gráfica 5)

Una vez efectuados los ajustes derivados de la concertación del PSE, solamente se experimentaron pequeñas adecuaciones ya que el tipo de cambio controlado de equilibrio se fijó en 2,209.7 pesos por dólar al 31 de diciembre de 1987 y al 31 de enero de 1988 la paridad se modificó a \$2,221.00 con un desliz en el mes de \$11.3, lo cual representó una variación de 0.5%. Durante febrero, el tipo de cambio de equilibrio se deslizó 2 pesos diarios en promedio para situarse al final del mes en 2,281.00 pesos por dólar (representando una devaluación del

2.7%), paridad que se conservó hasta el cierre del año y que también el tipo de cambio libre conservó así el mismo comportamiento de variación.

Durante 1989 el programa de estabilización PSE iniciado a finales de 1987 entró en una nueva fase, dicho pacto suscrito de diciembre de 1988 y renovado en julio y diciembre de 1989 (PECE) dio continuidad a los esfuerzos de estabilización por lo que el comportamiento de la economía presentó ya varios aspectos positivos, ya que la evolución de la inflación y la actividad económica fue más favorable dado que el índice nacional de precios al consumo se incrementó en solo 19.7%, es decir 32 puntos porcentuales menos que el año anterior. Así también de acuerdo a las cifras preliminares del INEGI, en 1989 el valor del PIB a precios constantes se incrementó 2.9% respecto al nivel observado en el año anterior.

Por lo que respecta a la evolución económica de los países industriales, el PNB real se elevó en 3.5% comparado con el 4.4% del año anterior y su tasa de inflación fue del 4%, dado que para contrarrestar las presiones inflacionarias se siguió efectuando en general una política restrictiva, de esa manera el crecimiento de los agregados monetarios más amplios se desaceleró significativamente al enfrentarse a la perspectiva de un menor crecimiento económico por parte de los Estados Unidos.

Las tasas de interés en dólares mostraron una tendencia a la baja a partir del segundo trimestre de 1989, esta caída en las tasas de interés norteamericana se debió principalmente a la decisión de la junta de la reserva federal de los Estados Unidos a flexibilizar su política monetaria en vista de los progresos observados en el control de la inflación y a fin de evitar un debilitamiento de la actividad económica.



Los mercados internacionales de capital registraron un volumen de operación inferior al del año anterior, el nivel total de financiamiento otorgado en estos mercados paso de 453.5 miles de millones de dólares en 1988 a 430.9 miles de millones de dólares en 1989, en particular el mercado de préstamos perdió terreno en forma considerable registrando un descenso de 23% en el curso del año afectando particularmente a los países latinoamericanos no miembros de la OPEP, para nuestro país la desaceleración del ritmo de inflación, el repunte de la actividad productiva y el alza en el precio internacional del petróleo, incidieron favorablemente sobre el comportamiento de nuestras finanzas públicas.

Una de las acciones más trascendentales emprendidas por el gobierno federal en 1989 fue la renegociación de la deuda externa del sector público ya que se pretendió abatir la transferencia de recursos al exterior, reducir el valor de la deuda histórica acumulada, de asegurar la obtención de recursos frescos a largo plazo y de disminuir el valor real de la deuda, así como de su proporción que representaba tanto en el PIB como en las exportaciones. Es así como el balance final de las transacciones económicas de México con el resto del mundo produjo un aumento de 272 millones de dólares en las reservas internacionales aunque la cuenta corriente registró un déficit de 5,449 millones de dólares, pero en cuenta de capital se observó un superávit de 3,053 millones y en el rubro de errores y omisiones se tuvieron ingresos por 2,792 millones de dólares, por lo que puede hablarse de una repatriación de capital a nuestro país durante este periodo.

Por lo anterior y en apoyo de las metas macroeconómicas contenidas en el PECE, en diciembre de 1988 se determinó que el tipo de cambio del dólar respecto al peso mantuvieran un deslizamiento de un peso diario para el periodo enero-julio de 1989, así el tipo de cambio controlado de equilibrio tuvo en el año una tasa de deslizamiento acumulado de 16% al pasar de un nivel de 2, 281 pesos por dólar a 2,246 al 31 de diciembre de 1989.

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

Se puede notar claramente que en el trienio de 1987 a 1989 se van modulando las precisiones cambiarias internacionales, así como de los factores económicos externos como internos que tanto habían afectado a la economía mexicana por lo que se da confianza en el deslizamiento gradual de nuestra moneda respecto al dólar.

Durante 1990 el comportamiento de la economía mexicana estuvo influido por las medidas adoptadas en el contexto del Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico, aunque por otra parte se vio afectado por la continuidad del proceso de suministro financiero y del cambio estructural del sector público el cual tuvo importantes avances, destacando las modificaciones legales necesarias para la reprivatización de los bancos múltiples y la desincorporación de grandes empresas paraestatales (Teléfonos de México), la ejecución del acuerdo de renegociación de la deuda externa. Así también la evolución del mercado petrolero internacional, ya que para la primera mitad de 1990 el precio de la mezcla de crudo mexicano exportado sufrió una clara tendencia a la baja, pero a partir de julio empezó a aumentar por lo que el promedio en el año fue de 19.12 dólares por barril, 22.5% por encima del de 1989.

En lo que respecta a la situación económica internacional ésta fue moderada ya que el PNB del grupo de los países en desarrollo declinó de 3.1% en 1989 a 1.5% en 1990, esta disminución reflejó en parte condiciones externas desfavorables incluyendo un menor ritmo de expansión del comercio mundial, precios más bajos de los bienes primarios no petroleros, la persistencia de altas tasas de interés internacionales y los efectos del conflicto de oriente medio.

Así también la inflación en los países en desarrollo en promedio continuó siendo muy elevada en 1990, no así en nuestro país donde se redujo como resultado del programa de estabilización económica. (ver anexo grafica 6)

Por otra parte, se superaron las metas de la política fiscal dado que el déficit financiero devengado, se redujo como proporción de PIB de 5.7% en 1989 a 3.8% en este año, así la balanza de pagos en su conjunto mostró una evolución muy favorable, la cuenta de capital registró un importante saldo superávitario que sumó 8,849 millones de dólares, estos flujos externos se observaron en un marco de reducción neta del endeudamiento externo del sector público, por lo que el saldo de la cuenta de capital no sólo financió el déficit de la cuenta corriente, sino también permitió lograr un incremento sustancial de las reservas internacionales por 3,414.3 millones de dólares.

Por lo anterior y en apoyo del control de la inflación se redujo el desliz cambiario (de un peso a 80 centavos diarios y 40 centavos en noviembre de 1990) y se siguió una política monetaria prudente que favoreció la adecuación entre la oferta y demanda de fondos prestables, al mismo tiempo que suavizó las fluctuaciones temporales de las mismas, es por ello que el tipo de cambio controlado de equilibrio registró una tasa de deslizamiento acumulado de 11.4% al pasar de un nivel de \$2,646 del 31 de diciembre de 1989 a \$2,947.4 pesos por dólar al cierre de 1990.

Durante 1991, continuaron las divergencias entre el dinamismo de las economías de Japón, Alemania Occidental y la debilidad de otras como la de Estados Unidos, Canadá y Reino Unido; por lo que el crecimiento de los países industrializados se desaceleró mostrando varios de ellos una caída en la actividad económica, el crecimiento del volumen del comercio mundial continuó la tendencia descendente que venía registrando desde 1988, al arrojar en 1991 un aumento de solo 3.2%, así como también se da el aumento de la tasa de desempleo mundial.

La trayectoria de las tasas de largo plazo que también disminuyeron en 1991 se vio influida por la evolución de la crisis en el medio oriente, por lo que a principios del año los bonos gubernamentales en la mayoría de los países

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

industriales sufrieron un descenso en sus rendimientos, a medida que se redujeron los precios del petróleo y se dispararon los temores acerca de los efectos residuales de la crisis del Golfo Pérsico.

Con relación a nuestro país su efecto fue benéfico ya que se dio una mayor confianza en las perspectivas de la economía, una mayor entrada de capitales del exterior, la disminución del ritmo del desliz del tipo de cambio y los favorables resultados obtenidos en materia de finanzas públicas.

Durante este año se avanzó sustancialmente en el control de la inflación y se logró que su tasa anual fuera la más baja en los últimos 13 años, esto fue posible como ya mencioné, gracias a la consolidación del saneamiento de las finanzas públicas y a una política monetaria prudente, de diciembre de 1990 a diciembre de 1991 el índice nacional de precios al consumidor se incrementó en solo 18.8%, esta cifra se compara favorable con la tasa de 29.9% del periodo inmediato anterior y representa la variación anual más baja desde 1979.

Por lo que respecta a la deuda externa, en el paquete financiero de 1989-1992 el gobierno federal se aseguró de pactar un acuerdo en el que la banca acreedora se comprometía a mantener hasta finales de 1993, dichos créditos interbancarios en un saldo total de por lo menos 5,200 millones de dólares, esta medida ayudó a la aceleración de la privatización de la banca mexicana y en consecuencia el gobierno federal tomó la iniciativa de solución, organizando un intercambio voluntario de pasivos interbancarios por bonos emitidos por el mismo gobierno, los cuales podrían ser utilizados como medios de pago en el propio proceso de privatización.

Puede notarse claramente que la evolución del sector externo de la economía se caracterizó por entradas de capital muy elevadas, un aumento del déficit de la cuenta corriente y una importante acumulación de reservas

internacionales (7.8 miles de millones de dólares) tales activos alcanzaron un saldo de 17, 546.6 millones de dólares y la cuenta de capital registró un superávit de 20.2 miles de millones de dólares.

Por lo anterior, las políticas monetarias, crediticias y cambiarias continuaron apoyando al programa económico satisfactorio y sostenible, es por ello que se contribuyó al mantenimiento de un desliz cambiario moderado en los primeros diez meses del año y su eventual reducción adicional de 40 centavos a 20 centavos diarios a partir del 11 de noviembre de 1991 (3,084.00 pesos por dólar que corresponde a una depreciación del 4.6% anual) así mismo se dispuso la abrogación del decreto de control de cambios.

Para 1992, la actividad económica de los países industriales continuó positivamente pero débil, aunque se destacan los signos de recuperación que registró la economía de los Estados Unidos, por lo que el crecimiento del volumen de comercio mundial se recuperó en 4%, el producto Interno Bruto del conjunto de países industriales mostró un crecimiento del 1.5%, comportamiento que se compara con la tasa de 0.3% observada en 1991 y la tendencia general a la baja del nivel de precios al consumidor que solo fue de 3.2% en comparación de .5% del año anterior.

Con este antecedente mundial, se continuó reduciendo la inflación en México, las tasas mensuales de inflación no sufrieron elevaciones abruptas llegándose a una variación del 11.9% y el abastecimiento de bienes estuvo prácticamente en el máximo posible. (ver anexo gráfica 7 y cuadro 16)

CUADRO 16

**INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**

Clasificación según el objeto del gasto

Porcentajes

CONCEPTO	Variación		Estructura de la Variación del índice general (1)	
	Dic 92	Dic 91	Contribución	Porcentaje
INDICE GENERAL	11.9		11.9	100.0
Alimentos, bebidas y tabaco	8.6		3.2	26.9
Ropa y calzado	13.2		1.3	10.9
Vivienda	13.5		2.5	21.0
Muebles y accesorios domésticos				
Salud y cuidado personal	10.9		0.7	5.9
Transporte	16.8		1.0	8.4
Educación y esparcimiento	10.1		1.1	9.2
Otros servicios	21.7		1.3	10.9
	14.2		0.8	6.7

(1) Con base en la importancia relativa de los grupos dentro del índice.

Durante 1992, por cuarto año consecutivo, la actividad económica aumentó a un ritmo mayor que el de la población, de acuerdo al (INEGI), el valor del PIB a precios constantes creció en sólo 2.6%, y el gasto de consumo creció 5.3% por lo que de lo anterior se observa también una tasa de desempleo abierto de 2.9%.

Cabe resaltar por una parte la importancia de la tasa de interés ya que observó una disminución en el nivel de promedio de las tasas de interés nominales, y por otra el hecho que los inversionistas extranjeros mostraron una notable preferencia por los intereses de los cetes, significando una presión continua a la alza de precios al término de 1992, el rendimiento nominal del cete a 28 días se ubicó en 16.77%, 2.41 puntos superior al del año anterior.

Dado el saneamiento gradual de las Finanzas Públicas se da una reducción en la deuda externa en su saldo nominal, el cual pasó de 79,988 millones de dólares al 31 de diciembre de 1991 a 75,755 millones de dólares al término de 1992, todo esto también como resultado de los programas de renegociación de la deuda externa en el transcurso de los años anteriores, es por ello que para este período se puede seguir notando una cuantiosa entrada de capitales del exterior, así al 31 de diciembre de 1992 el saldo de la reserva internacional del Banco de México fue de 18, 558.2 millones de dólares, la cuenta de capital presentó una entrada neta total por 25, 955 millones de dólares cantidad superior en 1, 821 millones de dólares a la obtenida; cabe resaltar también que en conjunto la exportación petrolera totalizó 8, 307 millones de dólares cantidad superior en 141 millones de dólares a la de 1991.

Por lo anterior descrito, tenemos que a partir del 21 de octubre de 1992 se incrementó el desliz del "techo" de dicha banda de 20 a 40 centavos diarios que equivalían respectivamente a 0.0002 y 0.0004 nuevos pesos a fin de proporcionar mayor certidumbre a los agentes participantes en el mercado de divisas, facilitando el ajuste de la oferta y la demanda en ese mercado y hacer menos necesario la intervención frecuente del Banco de México en el mismo.

Esta política cambiaria adoptada significó un ritmo de deslizamiento anual al tipo de cambio del peso frente al dólar significativamente menor que el registrado el año anterior, por lo que el tipo de cambio bancario a la venta sujeto al deslizamiento programado experimentó un desliz acumulado de 2.8% y su nivel pasó de 3.0962 nuevos pesos en diciembre de 1991 a 3.1836 nuevos pesos al cierre de 1992.

Durante 1993 las economías de los países industriales continuaron mostrando el lento ritmo de crecimiento que las había caracterizado en años recientes; en algunas economías planificadas de Europa Central surgieron indicios

de los esfuerzos de liberación y estabilización en el PNB, es así como la tasa de crecimiento del volumen del comercio mundial disminuyó de 4.5% en 1992 a 2.5% en 1993, y su tasa de inflación se situó en niveles moderados.

Dentro de los mercados cambiarios el dólar conservó la tendencia que había mostrado desde 1991 hacia la apreciación en relación con las principales monedas europeas, no es así la tasa de interés en los mercados internacionales que mostraron una tendencia descendente como resultado de la flexibilización de la política monetaria en los principales países industrializados. (ver cuadro 17)

**CUADRO 17**

**CRECIMIENTO DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO  
Y DE SUS COMPONENTES (1)  
Por cientos**

CONCEPTO	1992	1993	Variación
<b>Crecimiento del:</b>			
Consumo Privado	3.9	-	-3.9
Consumo de Gobierno	2.3	3.0	0.7
Formación Bruta de Capital	10.8	-1.4	-12.2
Variación de Existencias (2)	-	-	-
Exportaciones	1.6	3.5	1.9
- Mercancías	2.0	4.2	2.2
- Servicios	-1.0	-0.3	0.7
Importaciones	20.9	-1.2	-22.1
- Mercancías	24.0	-0.2	-24.2
- Servicios	3.6	-8.1	-11.7
Producto Interno Bruto	2.8	0.4	-2.4
<b>Contribución al crecimiento del PIB proveniente de la variación del:</b>			
Consumo privado	2.6	-	-2.6
Consumo de Gobierno	0.3	0.3	-
Formación Bruta de Capital	2.1	-0.3	-2.4
Variación de Existencias	0.7	-0.5	-1.2
Exportaciones	0.3	0.7	0.4
- Mercancías	0.3	0.7	0.4
- Servicios	-	-	-
Importaciones	-3.2	0.2	3.4
- Mercancías	-3.1	-	3.1
- Servicios	-0.1	0.2	0.3
<b>Suma:</b>	<b>2.8</b>	<b>0.4</b>	<b>-2.4</b>

(1) Estos resultados se derivan de las cuentas nacionales que miden la oferta y la demanda agregada a precios constantes de 1980.

(2) No se indica cifra (ni su signo) por lo elevado de su magnitud porcentual.



Por lo anterior y en lo que corresponde a la situación interna de nuestra economía, se nota claramente que el valor del PIB a precios constantes registró un crecimiento de solo un 0.4% cifra inferior al 2.8% observado en el año anterior, este decremento se debió a diversas causas que desalentaron el gasto privado tanto de inversión como de consumo, así también las dudosas expectativas sobre la evolución de la economía del país en el futuro inmediato, es decir se destaca la continua incertidumbre que prevaleció desde 1992, en torno a la ratificación del Tratado de Libre Comercio (TLC) afectando la rentabilidad esperada de la inversión en prácticamente todas las ramas productivas de la economía.

Otro factor que contribuyó a la desaceleración económica fue de la disparidad entre la inflación observada durante 1993 (0.8%) y la mayor inflación que para el año prevalecía la mayoría de los agentes económicos, el logro de reducir la inflación anual a un dígito, fue resultado de varios factores que cabe señalar como lo fue: -La aplicación de una política monetaria prudente (disciplina en el manejo de las finanzas públicas,- la apertura de la economía y -un manejo congruente con la estabilización de precios de la política cambiaria y salarial (dentro del pacto para la estabilidad, la competitividad y el empleo, se acordó que los aumentos salariales guardaran congruencia con los incrementos con la productividad de la mano de obra), por su parte la desaceleración de la demanda agregada también coadyuvó a la disminución del ritmo de aumento de los precios.

Por otra parte, cabe resaltar que el saldo de la deuda externa del sector público paso de 75,755 millones de dólares al 31 de diciembre de 1992 a 78,747 millones de dólares al cierre de 1993, conviene apuntar que este monto fue menor que el límite máximo autorizado por el H. Congreso de la Unión.

Por lo que respecta a la balanza de pagos, en 1993 las entradas de capital proveniente del exterior alcanzaron un monto sin precedentes ya que por una parte podemos notar que aunque la cuenta corriente disminuyó con respecto a

1992, se da una nueva acumulación por 6, 083 millones de dólares en las reservas internacionales, la cuenta de capital mostró un superávit por 30, 882 millones de dólares, la evolución de la balanza comercial registró un importante cambio de tendencia al disminuir su saldo deficitario ya que aunque existe un decremento por ingresos del petróleo, la exportación manufacturera (no petrolera) se incrementó en 17.7% y las compras al exterior de bienes de consumo redujeron su crecimiento de 32.7% en 1992 a 1.3% en 1993.

Por lo anterior, puedo concluir diciendo que en este año la política cambiaria continuó contribuyendo a la estabilidad de precios al proporcionar la estabilidad del tipo de cambio nominal, sin detrimento de la conveniente flexibilidad de la oferta y la demanda gracias a la gradual creciente banda de flotación que existió como parte de la estrategia cambiaria en vigor.

Desde el punto de vista internacional, durante 1994, se fortaleció el ritmo de la actividad económica de los países industriales, lo cual marcó el fin de una prolongada desaceleración de su crecimiento, el incremento del PIB fue de 3.1% muy superior al registrado en 1993 (1.2%) este desempeño reflejó la recuperación económica de Japón, Europa Continental y particularmente las favorables condiciones económicas en Norteamérica y el reino Unido, al igual de la respectiva expansión de muchos países en desarrollo de Asia y algunos de América Latina.

Por lo que cabe a la situación interna de nuestro país, es importante señalar que durante este año el crecimiento del Índice Nacional de Precios al Consumidor fue del 7.1%, el nivel más bajo registrado en el país en 22 años, esto fue gracias a: a) la consolidación de la apertura comercial de la economía, b) la reducción en el déficit de la balanza comercial y, c) una política monetaria orientada a disminuir la inflación.

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**

Así también, el valor del PIB medido a precios constantes registró un crecimiento de 3.5% en relación al 0.7% del observado en el año anterior, esta recuperación de la actividad económica se manifestó desde principios del año gracias a la contribución de la totalidad de los componentes de la demanda agregada.

La evolución del endeudamiento externo que obtuvieron los sectores públicos, privados y bancarios de México durante 1994 estuvo influida por una parte por el uso de estos recursos financieros externos para utilizarlos en importaciones y así controlar la inflación, así también, por la incertidumbre generada tanto por el impacto negativo de los eventos internos de índole política y delictiva ocurridos durante el año como lo fueron en primera instancia, el de no haber manejado apropiadamente el problema del movimiento armado en el Estado sureño de Chiapas que se manifestó desde el primero de enero de 1994, del asesinato del candidato a la presidencia de la República, el licenciado Luis Donaldo Colosio, la tensión por el ambiente electoral, del asesinato del licenciado José Francisco Ruiz Maseu (líder del PRI) y de los avances del movimiento guerrillero en dicho Estado, provocando todos estos una pérdida de confianza de los capitales extranjeros, ya que el índice de precios y cotizaciones de la bolsa de valores tuvo las caídas más dramáticas y el tipo de cambio se mantuvo por encima de NS\$3.45 pesos por dólar, y por una estrategia monetaria más restrictiva por parte del Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos a partir de los últimos días de febrero. Dichos acontecimientos internos como externos provocaron incertidumbre acerca de la evolución futura de la economía mexicana que no sólo afectó el precio del que se cotizaba las obligaciones colocadas en los mercados financieros internacionales, sino también incidieron en los flujos de endeudamiento externo observado a lo largo del año, por lo que el saldo de la deuda externa del sector público pasó de 78, 747 millones de dólares a 85, 436 millones de dólares al cierre de 1994.

"En marzo de 1994 las reservas de dólares del banco de México alcanzaron un máximo histórico de 26, 135 millones de dólares, después del asesinato de Colosio, el 23 de marzo las reservas comienzan a bajar y alcanzan en junio un monto de aproximadamente 15, 000 millones de dólares, reducción que mostró claramente las presiones devaluatorias sobre el peso. De junio a noviembre se recuperaron y alcanzaron los 17, 242 millones de dólares. A partir de entonces comienzan nuevamente a bajar hasta alcanzar los 6 mil millones el 19 de diciembre" (15)

Por lo que corresponde a nuestra balanza de pagos, se da una aumentó en el déficit de la cuenta corriente con relación al año anterior, dicho incremento fue resultado del mayor déficit de la balanza comercial el cual pasó de 13, 481 millones de dólares en 1993 a 18, 464 millones de dólares en 1994, esta evolución del comercio de mercancías fue también consecuencia de un repunte de las importaciones sobre el valor de las exportaciones. (ver cuadro 18)

**CUADRO 18**

**Resumen del Comercio Exterior**  
Millones de dólares

Periodo	Exportación FOB (1)	Importación FOB (2)	Saldo FOB-FOB (3) = (1-2)
Diciembre 1992	4,096.70	5,683.30	-1,586.50
Diciembre 1993	4,679.00	5,898.70	-1,219.60
Enero 1994	4,090.20	5,552.00	-1,461.80
Febrero 1994	4,530.80	6,035.60	-1,504.80
Marzo 1994	5,154.60	6,485.50	-1,330.90
Abril 1994	4,645.50	6,074.30	-1,428.90
Mayo 1994	5,083.10	6,607.10	-1,524.00
Junio 1994	5,309.70	6,936.60	-1,626.90
Julio 1994	4,766.60	6,302.60	-1,535.90
Agosto 1994	5,262.90	6,988.70	-1,725.80
Septiembre 1994	5,025.80	6,595.40	-1,569.60
Octubre 1994	5,561.50	7,189.30	-1,627.80

Para cifras preliminares

Notas: F O B. = Libre Bordo

Fuente: INEGI avance de información económica, Balanza Comercial diciembre de 1994.

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**

En 1994, el tipo de cambio del peso con respecto a otras divisas estuvo influido por una gran variedad de perturbaciones de origen interno como externo, ya que el régimen cambiario adoptado el 10 de noviembre de 1991 se mantuvo vigente hasta diciembre de 1994, el día 20 del mismo mes se elevó el techo de la banda 15.3% conservándose el ritmo de desliz pero este planteamiento no resultó sostenible, por lo que el esquema de la banda se abandonó pasándose a un régimen de flotación a partir del 22 de diciembre de ese año considerándose una depreciación en 71% con respecto al dólar.

Fue a partir de ese momento que el peso mexicano entra en un constante proceso devaluatorio así como también se observan diversas fluctuaciones dentro del índice de precios y cotizaciones de la bolsa mexicana de valores, ya que como se puede notar el 20 de diciembre esta cotización del dólar era de N\$3.4620 y el índice se ubicó en 2231 puntos y para el día 23 del presente el peso se encontraba en N\$4.70 y el índice en 2306 puntos lo que significaba un incremento de N\$1.24 en el tipo de cambio (35.82%) y la pérdida de 24.85 puntos en el índice de precios y cotizaciones, así también para el día 28 de diciembre que alcanzó el rango más alto en que se cotizó N\$5.60 pesos por dólar y en cuanto al IPC el rango más bajo el día 27 de diciembre ubicándose en 2203 puntos.

La finalidad de la banda cambiaria fue de dar gradualmente mayor flexibilidad al tipo de cambio para que este se fuera ajustando a las condiciones subyacentes de la economía. Por una parte el Banco de México sólo intervenía en el mercado cuando el tipo de cambio llegaba a tocar cualquiera de los límites de la banda. Si alcanzaba el límite inferior tenía que comprar dólares y si tocaba el superior debía venderlos.

## NOTAS BIBLIOGRAFICAS

1. TORRES GAYTAN, RICARDO.  
MÉXICO UN SIGLO DE DEVALUACIONES.  
MEX. ED. SIGLO XXI, 1982  
414 p. p. PAG. 252.
  
2. VILLARREAL, RENE.  
EL DESEQUILIBRIO EXTERNO EN LA INDUSTRIALIZACIÓN DE MÉXICO  
(1929-1975)  
ED. FONDO DE CULTURA ECONÓMICA  
PAG. 41.
  
3. RAMÍREZ, OP. CIT. PAG. 319.
  
4. CAVAZOS LERMA, MANUEL.  
CINCUENTA AÑOS DE POLÍTICA MONETARIA.  
ED. FONDO DE CULTURA ECONÓMICA.  
MÉXICO, D. F.  
PAG. 71-72.
  
5. RAMÍREZ, OP. CIT. PAG. 319.
  
6. HUERTA GONZÁLEZ ARTURO.  
LA ECONOMÍA MEXICANA MÁS ALLÁ DEL MILAGRO.  
ED. DIANA, MÉXICO 1991.  
PAG. 64.

7. INFORME ANUAL 1978  
BANCO DE MÉXICO S.A.  
MÉXICO, D. F. 1979.  
224 p. p. PAG. 17-18.
  
8. INFORME ANUAL 1981  
BANCO DE MÉXICO S.A.  
MÉXICO, D. F. 1982.  
204 p. p. PAG. 23, 29 Y 30.
  
9. INFORME ANUAL, 1982.  
BANCO DE MÉXICO S.A.  
MÉXICO, D. F. 1983.  
274 p. p. PAG. 20.
  
10. CARRADA, BRAVO FRANCISCO.  
PROBLEMAS ECONÓMICOS DE MÉXICO.  
ED. TRILLAS 1ª. REIMPRESIÓN.  
MÉXICO, 1992.  
PAG. 268.
  
11. INFORME ANUAL 1983.  
BANCO DE MÉXICO S.A.  
MÉXICO, D. F., 1984.  
361 p. p. PAG. 133.
  
12. INFORME ANUAL 1985.  
BANCO DE MÉXICO S.A.  
MÉXICO, D. F. 1986.  
246 p.p. PAG. 117.

13. INFORME ANUAL 1986.

BANCO DE MÉXICO S.A.

MÉXICO. D.F. 1987.

275 p. p. PAG 178.

14. LABRA M. ARMANDO.

PARA ENTENDER LA ECONOMÍA MEXICANA.

ED. DIANA, MÉXICO 1ª EDICIÓN 1992.

PAG. 58.

15. DAMM ARNAL ARTURO.

EN NEGOCIOS Y BANCOS No. 909.

ED. PUBLICACIONES IMPORTANTES, S. A.

MÉXICO D. F. 1995 p-57.



## CONCLUSIONES

Primeramente puedo concluir diciendo que estoy de acuerdo en la evolución que se ha observado dentro de los diversos aspectos primarios de intercambio de mercancías dada la interacción del autoconsumo del crecimiento poblacional, demográfico y comercial que han conllevado a que dicha actividad exija una manera más cómoda y eficaz para la relación comercial entre las sociedades, es decir de los Sistemas de Cambio Monetario hasta llegar al patrón Oro que se origina en Inglaterra. Pero es en este patrón donde se puede notar una fase creciente del comercio desde y solamente en sus inicios, ya que solamente se ha pretendido dar respuesta y solución a la Liquidez Monetaria Internacional sin un patrón adecuado a los aspectos globales y estructurales de los demás países, ya que como se pudo notar en los primeros apartados de éste estudio, existen desventajas comparativas históricas, económicas y sociales muy marcadas de un país a otro aunado a las causas externas, además si a esto sumamos los trastornos de Liquidez Internacional que han sido tan frágilmente afectados por los desequilibrios de las guerras tanto internas como externas, nos llevarán a un desequilibrio monetario a largo plazo.

Dentro del patrón dólar, aunque surge como una alternativa propia de la evolución histórica (Breton Woods) y de los desequilibrios del Patrón Oro, con buenos planteamientos y propósitos para corregir tanto las tasas de cambio de las monedas, los desequilibrios de las balanzas de pagos de los países asociados y de facilitar la dinámica del comercio mundial (FMI, BIRF) hasta el momento y en base a que se ha visto manejado desde el punto de vista de los intereses de las naciones poderosas principalmente Estados Unidos, éste patrón no ha dado respuesta a sus finalidades sino por el contrario se han agudizado los problemas

de desarrollo de las economías de los países principalmente en desarrollo (Tercer Mundistas) que no han podido superar sus debilidades.

Cave señalar que por lo anterior y como se ha visto reflejado en la misma evolución de este patrón dólar, cada vez se ha ido abriendo una brecha más grande con lo que respecta al respaldo monetario que debería tener en relación al oro, además del persistente déficit en la Balanza de Pagos de los Estados Unidos y del creciente volumen del Comercio Mundial ha conllevado a la declaración de la inconvertibilidad del dólar formalizada desde 1968.

De esta manera, y tomando en cuenta los planteamientos de J.M. Keynes aparecen los Derechos Especiales de Giro donde no se ha pretendido suplantar al oro como reserva mundial, ni al dólar ni a la libra esterlina como monedas de reserva, sino simplemente tratar de aliviar la situación de estas últimas monedas facilitando a los Estados Unidos, Inglaterra y demás países, una nueva modalidad de reserva con el propósito de acrecentar la Liquidez Internacional por medio de una moneda que no tiene existencia real, pues solo ha existido en los libros contables del FMI y como consecuencia de impulsar también el Comercio Internacional.

De lo anterior y de una manera muy personal, puedo decir que hemos estado brincando patrones de cambio y se seguirán implementando muchos otros más que convengan, pero si no se toma en cuenta el beneficio común de la totalidad de los países y no solamente el particular de los países desarrollados, se seguirá cayendo en varios desequilibrios o inconvertibilidades como lo que ocurrió con el patrón Oro y dólar.

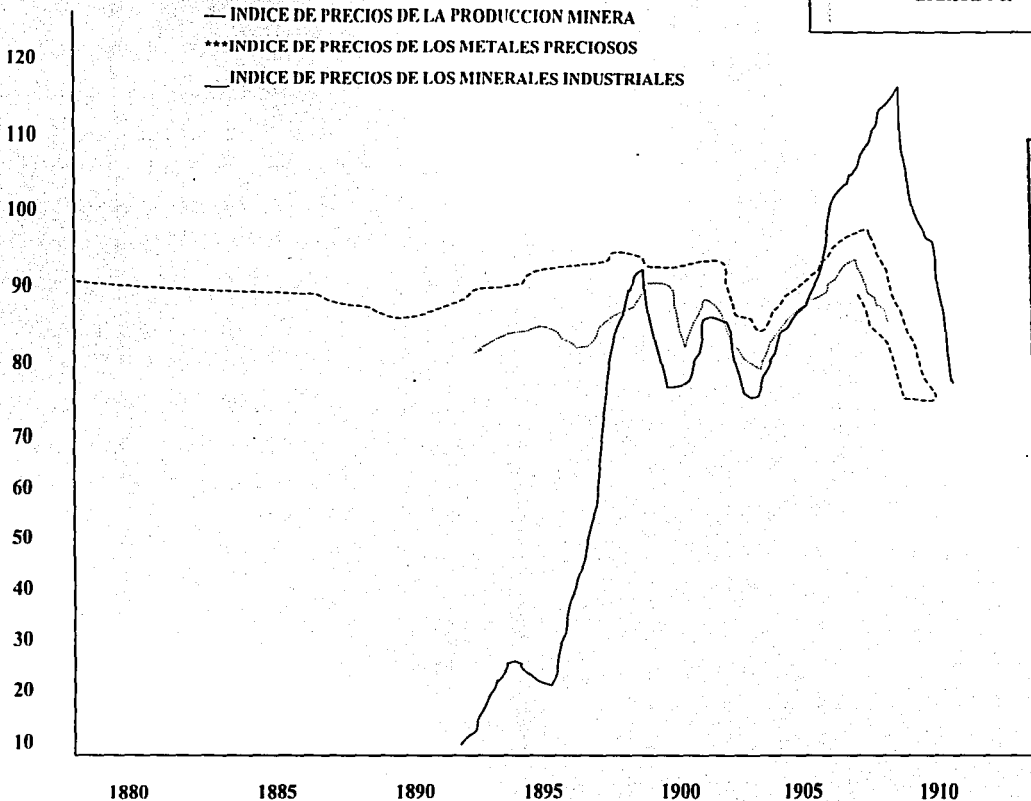
Por lo que respecta a la economía mexicana y por estar inmersa en las economías de países en subdesarrollo, esta política ha sido muy contraria dado que la gran dependencia externa que se tiene tanto del comercio mundial

principalmente de los Estados Unidos, como crediticia y de sus frágiles repercusiones de cambio, además de las diversas políticas económicas internas que han adoptado los variados gobiernos, no se han podido superar todas estas debilidades histórico-político-sociales, pese a la gran riqueza natural que posee nuestro país.

**ANEXO**

**GRÁFICAS**

— INDICE DE PRECIOS DE LA PRODUCCION MINERA  
\*\*\*INDICE DE PRECIOS DE LOS METALES PRECIOSOS  
— INDICE DE PRECIOS DE LOS MINERALES INDUSTRIALES



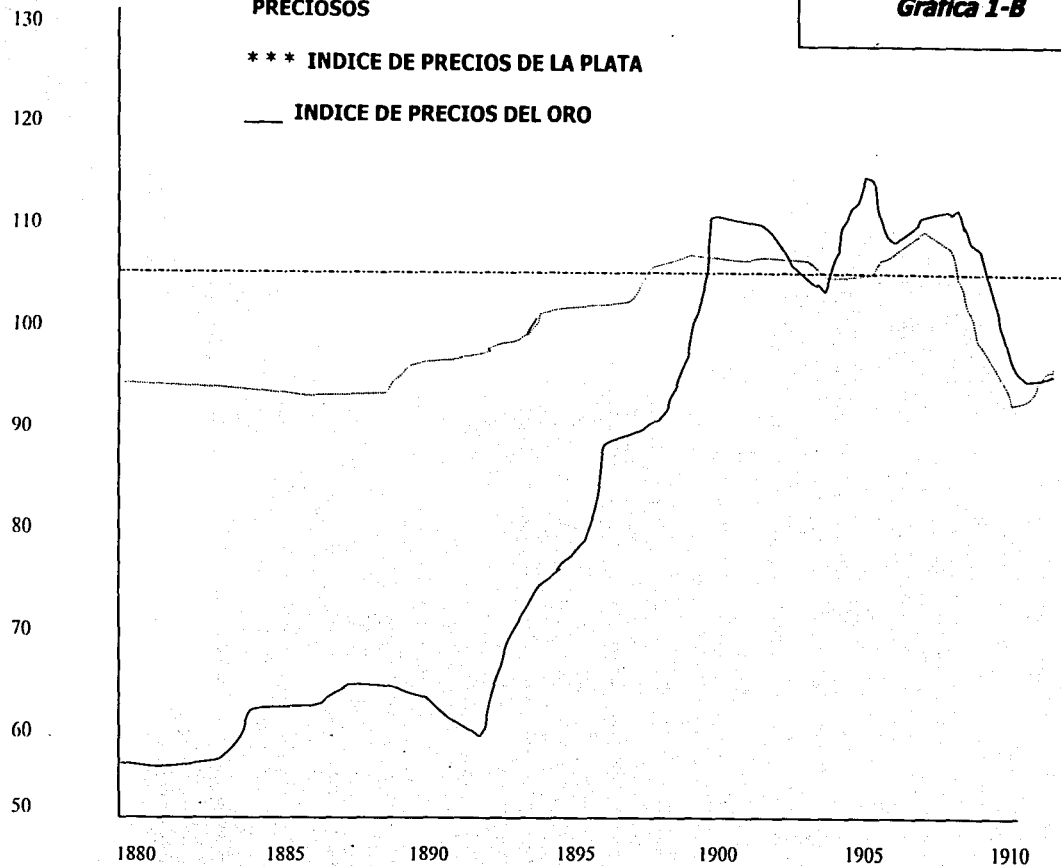
TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

--- INDICE DE PRECIOS DE LOS METALES  
PRECIOSOS

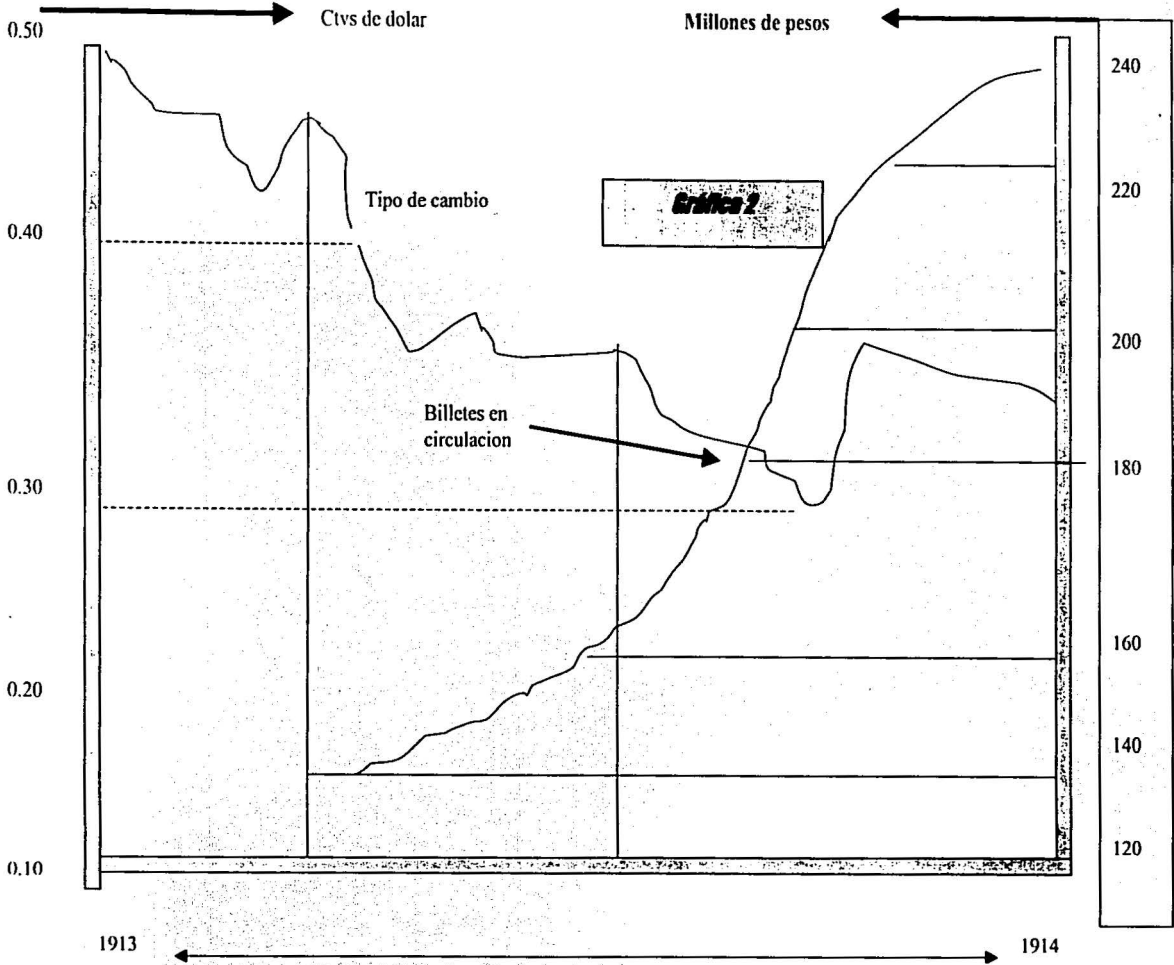
\*\*\* INDICE DE PRECIOS DE LA PLATA

— INDICE DE PRECIOS DEL ORO

**Gráfica 1-B**



TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN



TESIS CON  
 FALLA DE ORIGEN

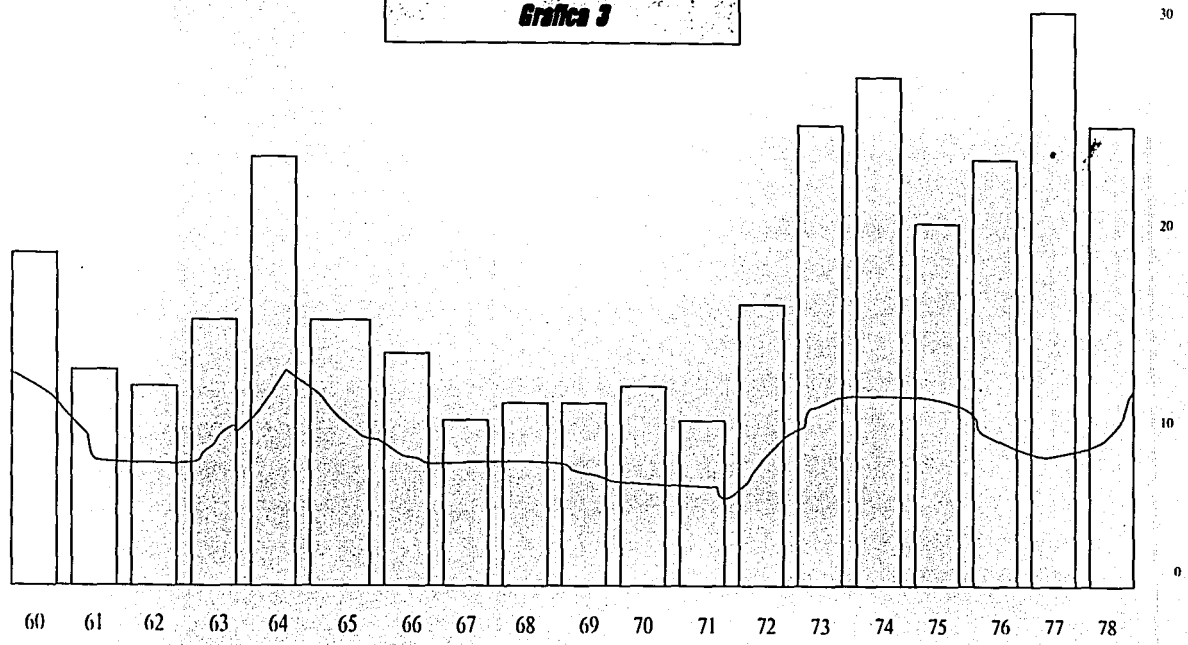
TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

# PRODUCTO INTERNO BRUTO

Variaciones en por ciento respecto al año anterior

PRECIOS CORRIENTES  
PRECIOS DE 1960

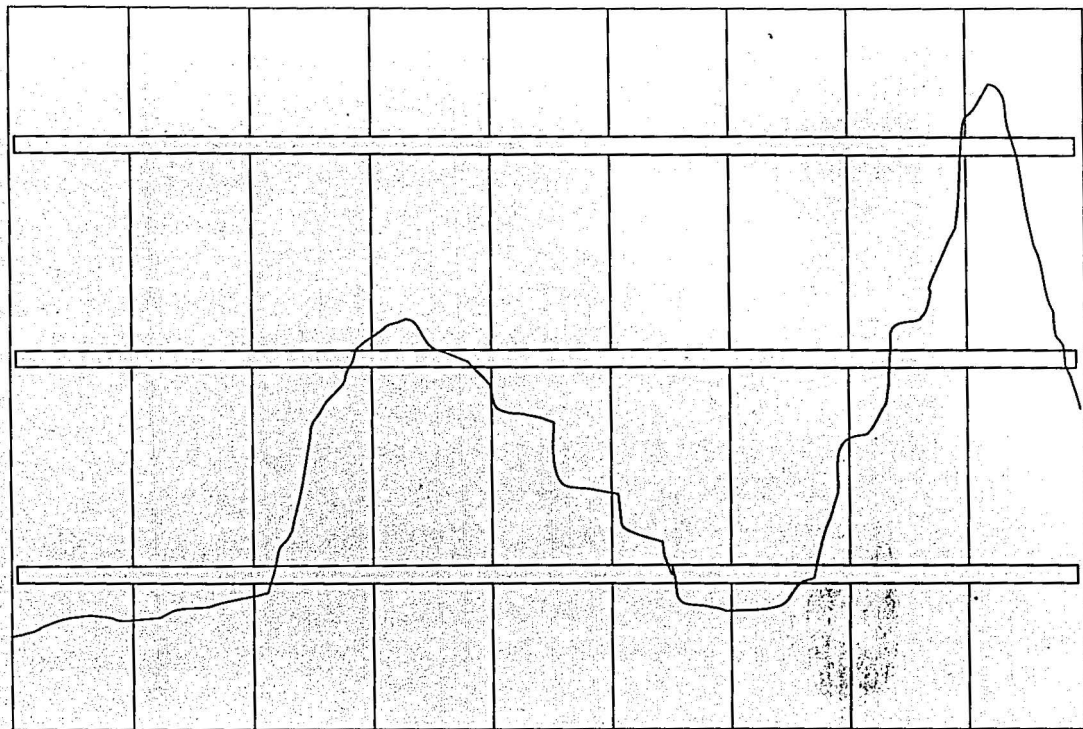
**Gráfica 3**





Tasas de variación respecto al mismo mes del año anterior.

Porcentaje 200



TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

E J D J D J D J D J D J D J D J D J D

1980

1981

1982

1983

1984

1985

1986

1987

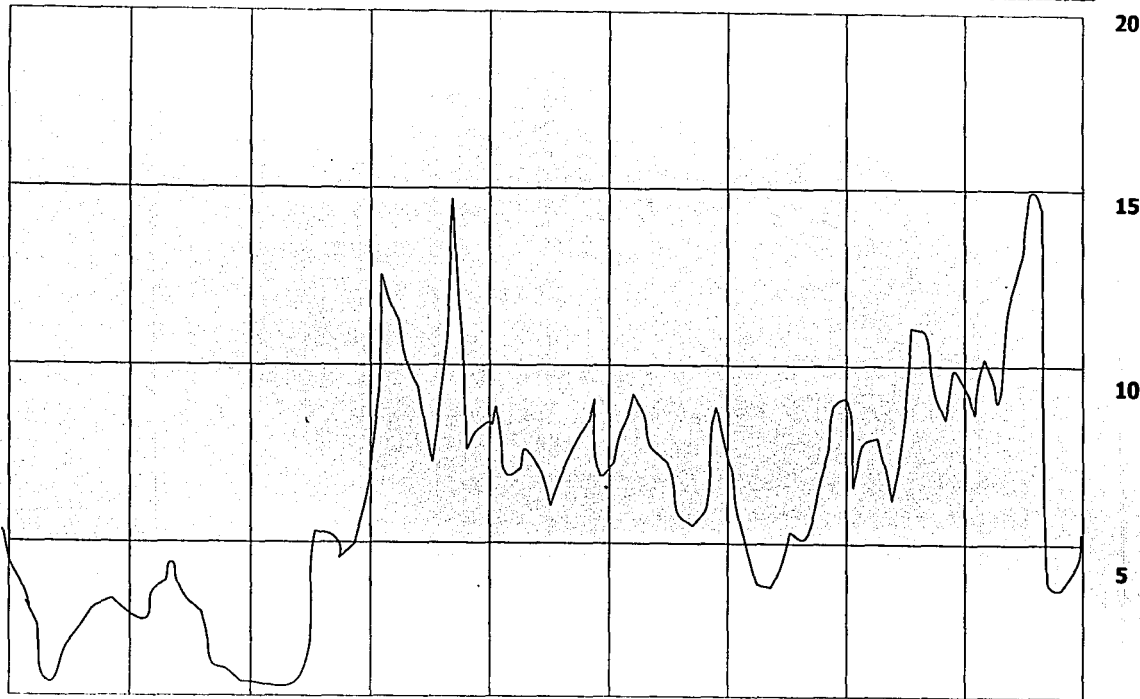
1988

**INDICE NACIONAL DE PRECIOS  
AL CONSUMIDOR**

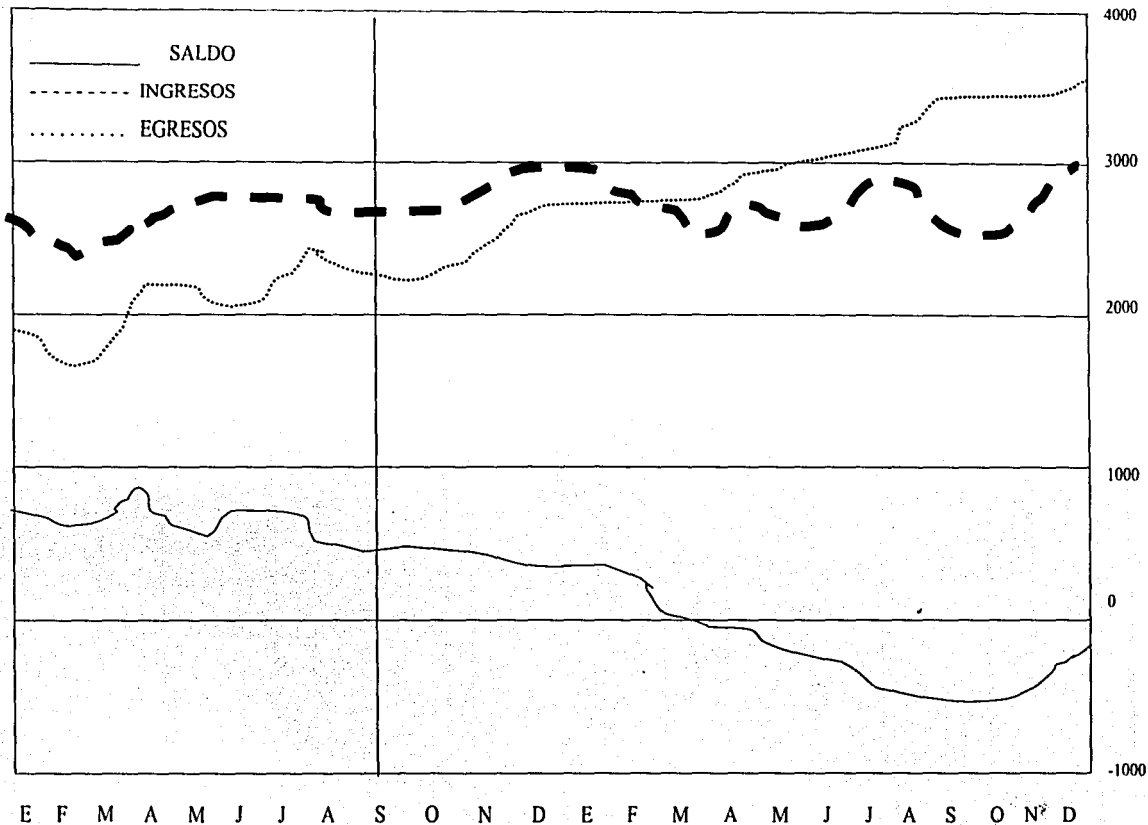
**Gráfica 4-B**

**NEGRO DE ORIGEN  
NO CON SISL**

121



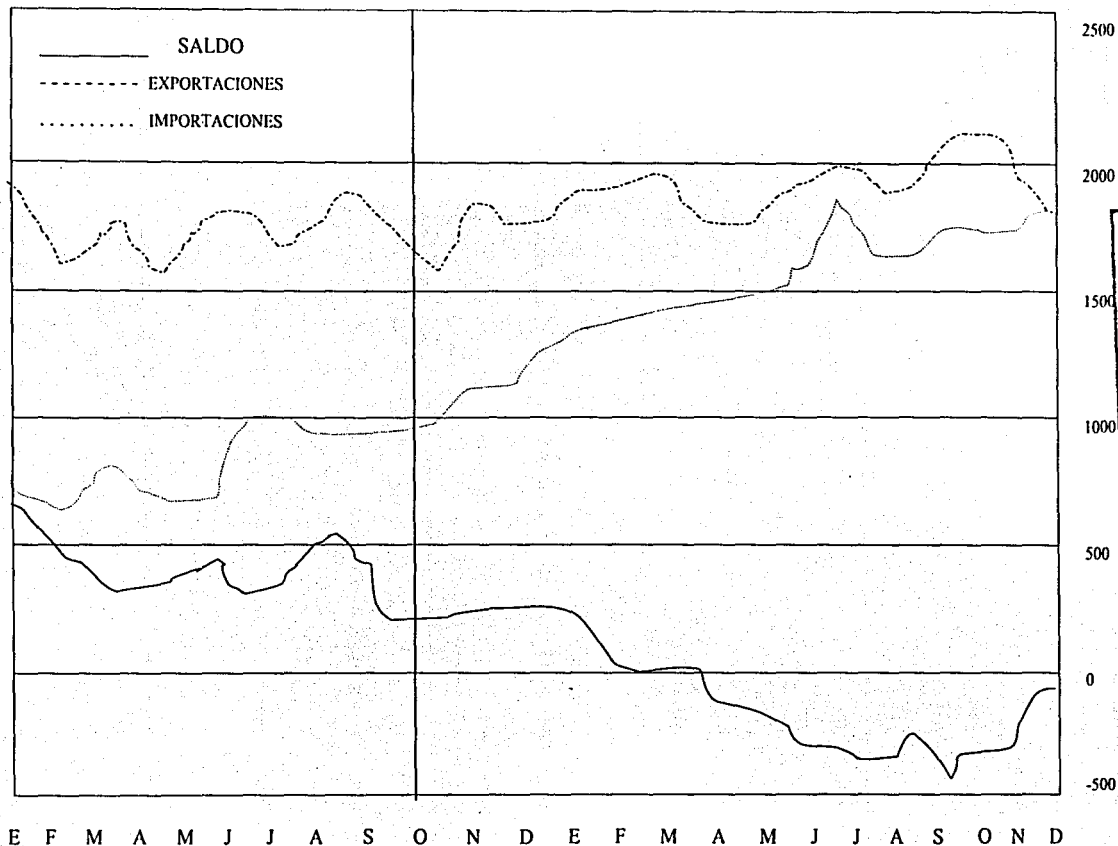
**1980      1981      1982      1983      1984      1985      1986      1987      1988**



TESIS CON  
 FALLA DE ORIGEN

1987

1988



TESIS CON FALLA DE ORIGEN

1987

1988

150

# INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

Variaciones anuales diciembre/diciembre

100

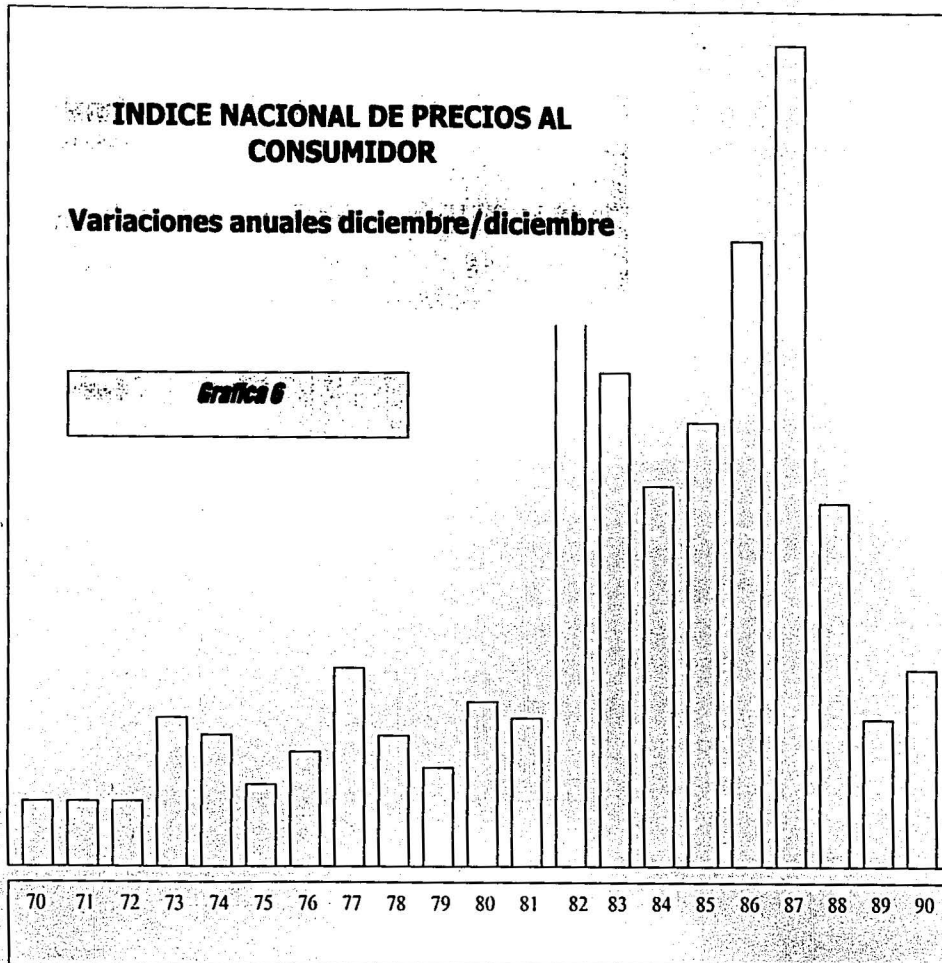
*Gráfica 6*

50

0

70 71 72 73 74 75 76 77 78 79 80 81 82 83 84 85 86 87 88 89 90

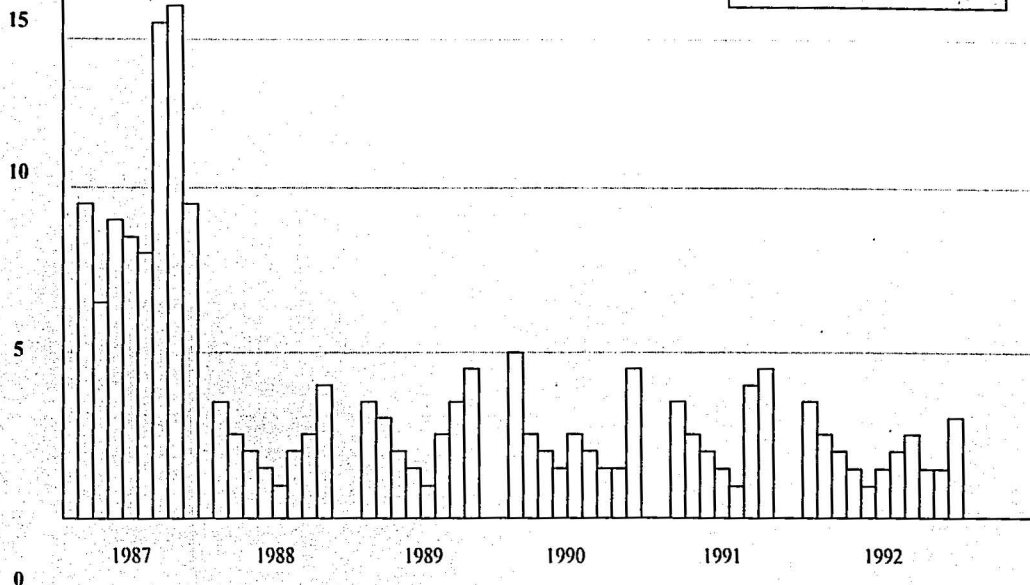
TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN



# INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

## Variaciones mensuales

Gráfica 7



TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

## **BIBLIOGRAFIA**

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**

## BIBLIOGRAFIA

- BATIZ VAZQUEZ, JOSÉ ANTONIO.  
CANUDAS SANDOVAL, ENRIQUE.  
ASPECTOS FINANCIEROS Y MONETARIOS (1880-1910)  
EN "MEXICO EN EL SIGLO XIX".  
MEXICO, DF. ED. SIGLO XXI, 2A EDICIÓN, 1981.
  
- BRUNHOFF, SUZANNE DE.  
LA POLÍTICA MONETARIA.  
MÉXICO D.F. ED. SIGLO XXI, 1978.
  
- CARRADA BRAVO, FRANCISCO.  
PROBLEMAS ECONÓMICOS DE MÉXICO.  
ED. TRILLAS 1ª REIMPRESIÓN, MÉXICO, D.F. 1992.
  
- CAVAZOS LERMA, MANUEL.  
CINCUENTA AÑOS DE POLÍTICA MONETARIA.  
MÉXICO, DF. ED. FONDO DE CULTURA  
ECONÓMICA, 1980.
  
- DAMM ARNAL, ARTURO.  
EN "NEGOCIOS Y BANCOS" No. 909,  
ED. PUBLICACIONES IMPORTANTES, S.A.  
MÉXICO, D.F. 1995.
  
- FERNÁNDEZ HURTADO, ERNESTO.  
CINCUENTA AÑOS DE BANCA CENTRAL.  
MEXICO, D.F. ED. FONDO DE CULTURA  
ECONÓMICA, 1976.



- FRIEDMAN, MIL TON.  
MONEDA Y DESARROLLO ECONÓMICO.  
ARGENTINA, BUENOS AIRES.  
ED. EL ATENEO, 1976.
  
- FRIEDMAN, MILTON.  
"NUEVA FORMULACIÓN DE LA TEORÍA  
CUANTITATIVA DEL DINERO"  
EN "LECTURAS DE MACROECONOMÍA"  
DE MG. MUELLER.  
MÉXICO, D.F. ED. COMPANÍA EDITORIAL  
CONTINENTAL, S.A. 1979.
  
- HILDFREDING, RUDOLF.  
EL CAPITAL FINANCIERO.  
LA HABANA, CUBA, 1971,  
EDICIÓN REVOLUCIONARIA,  
INSTITUTO CUBANO DEL LIBRO.
  
- HUERTA GONZALEZ, ARTURO.  
LA ECONOMÍA MEXICANA MÁS ALLÁ DEL MILAGRO.  
MÉXICO, DF, ED. DIANA, 1991.
  
- INFORME ANUAL 1978  
BANCO DE MÉXICO S.A.  
MÉXICO, D.F. 1979
  
- INFORME ANUAL 1981  
BANCO DE MÉXICO S.A.  
MÉXICO, D.F. 1982

- INFORME ANUAL 1982  
BANCO DE MÉXICO S.A.  
MÉXICO, D.F. 1983
- INFORME ANUAL 1983  
BANCO DE MÉXICO S.A.  
MÉXICO, D.F. 1984
- INFORME ANUAL 1985  
BANCO DE MÉXICO S.A.  
MÉXICO, D.F. 1986
- INFORME ANUAL 1986  
BANCO DE MÉXICO S.A.  
MÉXICO, D.F. 1987
- J. M. KEYNES.  
TEORIA GENERAL DE LA OCUPACION,  
EL INTERES Y EL DINERO.  
MÉXICO, DF, ED FONDO DE CULTURA ECONOMICA, 1983.
- JOHN WILLIAMSON:  
"SURVEYS IN APPLIED ECONOMICS:  
INTERNATIONAL LIQUIDITY",  
EN "THE ECONOMIC JOURNAL".  
SEPT, 1973, USA, 1973.
- LABRA, ARMANDO.  
PARA ENTENDER LA ECONOMÍA MEXICANA.  
MÉXICO, D.F. ED DIANA. 1ª EDICIÓN, 1992.

- LEE, MAURICE.  
FLUCTUACIONES ECONÓMICAS.  
ARGENTINA, BUENOS AIRES.  
ED. EUDEBA, 1967.
  
- MANDEL, ERNEST.  
EL DOLAR Y LA CRISIS DEL IMPERIALISMO.  
MÉXICO, D.F. ED. SERIE POPULAR ERA,  
2ª EDICION, 1976.
  
- MORGAN, VICTOR E.  
HISTORIA DEL DINERO.  
COLECCIÓN FUNDAMENTOS 29,  
EDICIONES ISTMO, MADRID, ESPAÑA, 1969.
  
- NEWLYN, W. T.  
TEORÍA MONETARIA.  
MÉXICO, D.F. ED. FONDO DE CULTURA  
ECONÓMICA, VOL. I, 1975.
  
- PADILLA ARAGÓN, ENRIQUE.  
CICLOS ECONÓMICOS Y POLÍTICA  
DE ESTABILIZACIÓN. MEXICO, DF. ED. SIGLO XXI,  
5ª EDICIÓN, 1981.
  
- POSTUMA, S.  
EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL.  
SUPLEMENTO DEL BOLETÍN QUINCENAL  
DEL CEMLA. No.3, 1964.

- RAMIREZ BRUM, RICARDO.  
ESTADO Y ACUMULACIONES DE CAPITAL  
EN MEXICO (1929-1983)  
MEXICO, D.F. EO. UNAM.  
SEGUNDA EDICION, 1984.
  
- RAMIREZ, RAMÓN.  
ACADEMIA DE CIENCIAS ECONÓMICAS,  
PLANES DE ESTABILIZACIÓN MONETARIA.  
MEXICO, DF. ED UNAM, 1977.
  
- RAMIREZ, RAMÓN.  
LA MONEDA, EL CRÉDITO Y LA BANCA  
A TRAVÉS DE LA CONCEPCIÓN MARXISTA  
Y DE LAS TEORÍAS SUBJETIVAS.  
MÉXICO, DF, ED. UNAM, 1977.
  
- SAN JUAN VICTORIA, CARLOS Y  
VELAZQUEZ RAMÍREZ, SALVADOR.  
EL ESTADO Y LAS POLÍTICAS ECONÓMICAS EN EL  
PORFIRIATO EN "MÉXICO EN EL SIGLO XXI".  
MÉXICO, DF, ED. SIGLO XXI. 2A EDICIÓN, 1981.
  
- SARDA, JUAN.  
LA CRISIS MONETARIA INTERNACIONAL.  
BARCELONA, ED. ARIEL, 1970.
  
- SOLIS, LEOPOLDO.  
LA REALIDAD ECONOMICA MEXICANA  
MÉXICO, D.F. EO. SIGLO XXI  
DECIMO CUARTA EDICIÓN, 1985.

- STANONICHENKO, A.  
LA CRISIS DEL SISTEMA MONETARIO  
DEL CAPITALISMO.  
MEXICO D.F. ED. LIBRERIAS ALLENDE, 1971.
  
- TAMAMES, RAMÓN.  
ESTRUCTURA ECONOMICA INTERNACIONAL.  
MADRID, ED. ALIANZA, 1975.
  
- TORRES GAYTAN, RICARDO.  
MÉXICO, UN SIGLO DE DEVALUACIONES.  
MÉXICO, DF, ED. SIGLO XXI, 1982.
  
- VILLAREAL, RENE.  
EL DESEQUILIBRIO EXTERNO EN LA  
INDUSTRIALIZACIÓN DE MÉXICO (1929-1975).  
MÉXICO, DF, ED. FONDO DE CUL TURA  
ECONOMICA, 1975.
  
- W.T.C. KING.  
EVIDENCE TO SELECT COMMITTEE  
ON THE BANK CHARTER.  
HISTORY OF THE LONDON DISCOUNT MARKET.  
LONDRES, 1936  
EN MORGAN, VICTOR E. "HISTORIA DEL DINERO"  
COLECCIÓN FUNDAMENTOS 29,  
EDICIONES ISTMO, MADRID, ESPAÑA, 1969.