

00821
133



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DE MEXICO

FACULTAD DE ECONOMIA

ASPECTOS ANALITICOS Y EMPIRICOS DE POLITICA
MACROECONOMICA

EL CASO DE MEXICO EN LA PRIMERA MITAD DE LOS
AÑOS NOVENTA

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

TESIS

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
LICENCIADO EN ECONOMIA
PRESENTA

LUIS ANGEL PINEDA HERNANDEZ

ASESOR: PROFR. HUGO CONTRERAS SOSA



MEXICO, D. F.

JUNIO 2003



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.

TESIS CON FALLA
DE
ORIGEN

PAGINACIÓN DISCONTINUA

Dedicada a Lidice García:

Al amor de mi vida, motivo principal de
inspiración y apoyo para luchar y ser mejor
día con día.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

A mi Madre:

El mayor agradecimiento para una gran mujer, cuya comprensión y cariño incondicional han sido básicos y definitivos en mi vida.

A mi Hermano:

Por el cariño que nos une y por la admiración y respeto que me representa.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Al Profr. Hugo Contreras:
Muchas gracias por ser mi guía y sobre todo
agradezco tu tiempo y tu paciencia.

**A los profesores Pablo Ruiz, Horacio Catalán,
Alejandra Patiño y Miguel A. Jiménez:**
Por el apoyo y observaciones realizadas en el
preliminar de este proyecto, aún que haya tomado
más tiempo finalizarlo.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

A MI UNIVERSIDAD:

Con alegría, orgullo y mil agradecimientos por lo vivido y aprendido en tan magna Institución.

Quiero manifestar el beneplácito y satisfacción en la exposición de este trabajo, no sólo por el significado profesional que ello representa, sino también por ese sentimiento de complementariedad como persona, que hoy puedo sentir y entender. Ello se ha visto acrecentado en el desarrollo de este estudio, ya que después de haber egresado de nuestra institución hace más de una década, pienso que la seriedad y actitud con que se asumió este compromiso originó el aprendizaje de nuevos enfoques y conceptos técnicos en lo que se refiere al análisis económico y que en mi tiempo de estudiante no eran temas de impartición académica. La selección del tema y su desarrollo así lo exigió.

También es justo manifestar que aún con lo aprendido y aplicado el perfil entre el economista-UNAM de antes de la mitad de los noventa y el de después es muy diferente ¡y que bueno! Hoy los últimos poseen más herramientas y técnicas y con ello una visión más amplia de la ciencia económica que día a día es más compleja y no menos delicada.

¿Por qué la selección de macroeconomía y del periodo? En general, la apreciación es que cada una de sus variables al ser un conglomerado expresan la situación y el movimiento real de la economía en su conjunto. Además, considero que la primera década de los años noventa es un periodo crucial en la vida económica, política y social del país, debido a la incisiva incorporación al fenómeno globalizador, a la forma muy peculiar en que en México se hace política, así como la peculiar e histórica debacle de la economía y del bienestar social; y que todo ello "marcó" al país en todos sus círculos y niveles.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

**ASPECTOS ANALÍTICOS Y EMPIRÍCOS DE
POLÍTICA MACROECONÓMICA
EL CASO DE MÉXICO EN LA PRIMERA MITAD DE LOS
AÑOS NOVENTA**

ESQUEMA GENERAL

Parte I: ASPECTOS ANALÍTICOS

Capítulo 1: El Producto y las Políticas Macroeconómicas

Capítulo 2: Balanza de Pagos y Regímenes Cambiarios

Parte II: ASPECTOS EMPIRÍCOS

Capítulo 3: Enfoque de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público

Capítulo 4: Enfoque del Banco de México

Parte III: CONCLUSIONES

Capítulo 5: Aspectos nodales del marco analítico

Capítulo 6: Semejanzas y diferencias de ambos enfoques

INDICE

INTRODUCCIÓN	i
PARTE I: ASPECTOS ANALÍTICOS	
CAPITULO 1: EL PRODUCTO Y LAS POLÍTICAS MACROECONÓMICAS	2
1.1 La macroeconomía	3
1.2 La medición de los niveles de ingreso y gasto	6
1.3 La producción y el ingreso de equilibrio	7
1.4 El mercado de bienes y servicios y el mercado de dinero	12
1.5 Los efectos de la oferta monetaria	16
1.6 La expansión fiscal pura y el efecto desplazamiento	17
CAPITULO 2: BALANZA DE PAGOS Y REGIMENES CAMBIARIOS	19
2.1 Las relaciones internacionales	20
2.2 Balanza de pagos	20
2.3. Tipos de cambio	22
2.4 El equilibrio en el mercado de bienes	25
2.5 La curva de balanza de pagos y la movilidad del capital	27
2.6 Relaciones contables básicas en una economía abierta	31
PARTE II: ASPECTOS EMPÍRICOS	
CAPITULO 3: EL ENFOQUE DE LA SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO	36
3.1 Estructura, cambios, contenido y problemas que presenta el <i>Informe sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública</i>	37
3.2 El crecimiento del PIB, resultado del dinamismo de la economía	45
3.3. El desarrollo del sector exportador como base del crecimiento del producto	47
3.4 La disminución del producto y el crecimiento de la actividad económica	50
3.5 La manifestación del cambio estructural en el sector externo y el crecimiento económico	54
3.6 La recuperación del crecimiento del PIB y la gestación de una crisis	57
3.7 La economía mexicana en recesión	61
CAPITULO 4: EL ENFOQUE DEL BANCO DE MÉXICO	64
4.1 Estructura, cambios, contenido y problemas que presenta el <i>Informe Anual</i>	65
4.2 Las perspectivas de la economía a nacional	67
4.3 El crecimiento del sector externo como generador del crecimiento económico	71
4.4 Contracción del PIB y de la actividad del sector exportador	74
4.5 Descenso en el producto y déficit en cuenta corriente, las constantes de la economía	77
4.6 La recuperación del crecimiento del producto bajo una estrategia económica desgastada	80
4.7 La crisis	83

PARTE III: CONCLUSIONES

CAPITULO 5: ASPECTOS NODALES DEL MARCO ANALÍTICO	91
CAPITULO 6: SEMEJANZAS Y DIFERENCIAS DE AMBOS ENFOQUES	97
BIBLIOHEMEROGRAFÍA	106

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

INTRODUCCIÓN

Antecedentes

A partir de la crisis económica de 1976 que resultó en la primera devaluación del peso desde los años cincuenta, se estableció un programa de ajuste con el FMI, que comprendía mejorar la situación fiscal. Sin embargo, este programa se vió interrumpido debido al descubrimiento de grandes reservas de petróleo. De esto se sustentó un crecimiento económico promedio de 8% entre 1978 y 1981. Pero el gasto público se incrementó en gran forma triplicándose en el periodo 1978-82.¹

La persistencia de grandes déficit fiscales impidió que se mantuviera relativamente moderada la tasa inflacionaria. Asimismo, influyeron para que las políticas cambiarias no fueran sostenibles y se abandonaran para 1982. Con ello, ante el riesgo de sufrir pérdidas en el valor real de los activos nacionales se aceleró la fuga de capitales. De aquí que el influjo de préstamos externos se justificara. Pero en 1982 México sufrió una reducción a este tipo de crédito, hasta que el país tuvo que financiarse mediante las reservas internacionales y una contracción de las importaciones netas, lo cual tuvo un efecto negativo en el crecimiento económico.

De este modo a partir de 1983, los esfuerzos se centraron para disminuir el déficit fiscal, aunque siguió siendo alto debido a los pagos de intereses sobre las deudas tanto interna como externa, en donde los fondos nacionales pasaron a ser la fuente más importante debido al reducido acceso al financiamiento externo. Pero las políticas fiscales manifestaron su insuficiencia en 1986 y 1987 y el gobierno exageró en la emisión de bonos renovándose las presiones inflacionarias que culminaron en una tasa casi del 160% en 1987. Cabe mencionar de paso que, en general este periodo se caracterizó por una franca recesión de la economía. A partir de 1983, se sentarían las bases en la economía para integrarse de forma determinante a la comunidad internacional cuyo primer peldaño se manifestó con la adhesión al Acuerdo General de Aranceles y Tarifas (GATT, por sus siglas en inglés) en 1986.

El último mes de 1987, se dio la salida a una nueva política económica en el marco de un pacto social con los sectores laboral y empresarial: el *Pacto de Solidaridad Económica (PSE)*, cuyo objetivo fundamental era detener la inercia de la inflación, en donde el tipo de cambio jugaría un papel central como ancla nominal del nivel nacional de precios. Asimismo, se aceleró el proceso de apertura comercial de la economía y el gobierno emprendió una seria reforma del sistema fiscal, que fue complementada por la liberación de las empresas del sector público y la desregulación del sistema financiero.²

¹ Rojas-Suárez, Lilliana; "De la crisis de la deuda a la estabilidad económica: un análisis de la congruencia de las políticas macroeconómicas en México" en *Economía Mexicana*, Vol. II, No. 2, CIDE México, 1995, p.p. 263-303.

² Flores Salgado, J.; "La política comercial en México, 1988-1994: efectos y opciones" en *Economía, teoría y práctica*, No. 6, UAM, México, 1996, p.p. 35-38

La macroeconomía y el objeto de estudio

La macroeconomía significa, en los hechos, un término mucho más profundo de lo que ofrece la sencillez de su propia definición, ya que contiene los principales agregados de una economía, cuyo comportamiento indica la evolución, el status y la perspectiva del comportamiento futuro. Pero los movimientos de todas estas variables se encuentran supeditados a toda una serie de acontecimientos fortuitos (tales como conflictos bélicos, variación de los tipos de interés externos e incluso de las tasas de crecimiento de otros países) y a la política económica nacional ejercida por parte de las autoridades, que es el punto en el cual se apoya este trabajo.

Esta es la razón en la que se encuentra la importancia de efectuar un análisis como el que se propone: establecer bajo que fundamento teórico se sustentó la estrategia económica puesta en marcha por nuestras autoridades en la primera parte de la década de los años noventa y a partir de la información que aquéllas publican, y así obtener una evaluación, lo más exacta posible, acerca de lo que viene ocurriendo en nuestra economía tras el ejercicio de un programa estabilizador en 1988 y de una apertura de la economía que inicia en 1983 y que se agudizó a grandes pasos, precisamente a partir de 1990.

De este modo, nuestro objetivo principal se ha centrado en el estudio y desarrollo de los aspectos analíticos y empíricos más importantes de la política macroeconómica de la economía mexicana en la primera mitad de los años noventa, mediante el conocimiento y análisis de la información de las fuentes oficiales del país (la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y el Banco de México) en el marco teórico IS-LM. Ello con la finalidad de ajustar en el punto adecuado a la economía mexicana en este marco analítico, en donde se demostrará que la teoría económica standard del modelo IS-LM, es insuficiente para explicar el comportamiento de una economía como la de México, volviéndose necesario incorporar la teoría de la macroeconomía abierta, esto es, el estudio desde la balanza de pagos y el tipo de cambio, como una recomendación para plantear la más adecuada aproximación en la explicación del comportamiento y origen de la crisis que sufrió el país durante 1995.

Este estudio parte de los documentos que publican la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y el Banco de México acerca de la economía nacional, buscando demostrar como no aportan de manera adecuada los parámetros necesarios como apoyo informativo y de conocimiento a nuestra sociedad por su carencia de oportunidad y el acento político en que se manifiestan sus análisis correspondientes. Con ello veremos que efectuar un con este material no es suficiente, volviéndose necesario recurrir a enfoques alternativos de análisis más completos.

La primera parte de este trabajo hace referencia a nuestro marco teórico, mientras que la parte segunda sustenta nuestro objeto de trabajo, es decir, el aspecto empírico; y por último, las conclusiones en la parte tres, sección en la que trataremos los aspectos más importantes del marco analítico con relación a lo analizado en los dos capítulos iniciales. De esta forma, la primera sección se encuentra dividida en dos capítulos. El primero de ellos esta enfocado a la presentación de un soporte teórico y conceptual de manera global que brinde lo suficiente para introducirse en el desarrollo de este trabajo. De esto se desprende la necesidad de definir varios términos para un análisis macroeconómico como el que se pretende llevar a cabo. Partimos así de las definiciones e importancia de términos tales como

macroeconomía, inflación, tasa de desempleo, tasa de crecimiento, producto nacional bruto, producto interno bruto, qué es la oferta y demanda agregada, el ciclo económico y sus diferentes fases, qué es y cuales son los componentes de la demanda total, entre otros conceptos.

Todo el marco anterior con el fin de entender el comportamiento de las principales variables de la economía para determinar finalmente, los componentes del producto. Asimismo, veremos cuál es el comportamiento de este último apoyados en la referencia de un punto de equilibrio de la economía, ya sea con una expansión multiplicadora, de la influencia del sector público y del tipo de interés. Diferenciaremos también la existencia de un mercado de dinero y el mercado de bienes y servicios, cuya intersección en el mercado nos indica el punto ideal de la economía. Trataremos cómo y por qué varía su comportamiento y como influyen sobre la producción de equilibrio.

En el capítulo número dos, efectuaremos la necesaria incorporación en el análisis teórico del sector externo y de los regímenes cambiarios con el fin de complementar y paralelamente especificar hacia que punto se dirige nuestro trabajo. Así, explicaremos que son las relaciones internacionales, cuales son sus principales variables, resaltando que el catalizador más importante de ellas es la balanza de pagos, en donde se registran todas las operaciones que se efectúan con el exterior. Las operaciones con otros países, significan la existencia inherente de una oferta y una demanda de las monedas de cada uno de ellos, y por tanto, la expresión de un tipo de cambio. Veremos las modalidades de éste último, como influyen en la economía, como se comportan en el corto plazo y el largo plazo y el importante instrumento de política económica que se constituyen en ciertas condiciones. En el desarrollo posterior se expondrá, brevemente cuál es el objetivo de la política económica, con el fin de distinguir por qué de la adopción de ciertas medidas de ajuste, para lo cual se tratarán las implicaciones de los movimientos de las diferentes variables, bajo ciertos supuestos específicos y qué efectos tienen sobre la economía.

Por otro lado, en la segunda parte, que es la parte empírica, explicaremos el desarrollo y la evolución de la economía, en un periodo que comprende desde 1990 hasta 1995, mediante la estructuración de dos capítulos sustentados en los documentos publicados por nuestras autoridades gubernamentales. En los capítulos tres y cuatro, se manifestarán los enfoques de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), cuyo documento oficial es el *Informe sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública*, y del Banco de México (Banxico) a través del *Informe anual*, mediante la sustracción de la evolución de las principales variables macroeconómicas para ofrecer un panorama general de la economía del periodo que se estudia. Se efectuó primeramente, un pequeño análisis de la estructura, el contenido y la posible problemática que puedan presentar estos documentos en la realización de un análisis formal de la economía mexicana, para posteriormente pasar al estudio del planteamiento de cada uno de ellos.

Ambos capítulos se resumen en la exposición de la política económica en México para el periodo ya señalado, así como de los parámetros que se ha convenido son los más importantes y de la interpretación de los mismos por parte de nuestra autoridad hacendaria y la monetaria acerca del producto, la inversión, la actividad económica en general, el comportamiento del nivel de precios y del sector financiero (dentro de éste, la política monetaria). Asimismo, el comportamiento del sector gubernamental, en particular los resultados de las finanzas públicas generados por la orientación hacia un nuevo papel del

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

sector público y de la evolución de la deuda pública. Todo ello en el marco de una política estabilizadora de la economía nacional.

La parte final de esta labor que se ha denominado "Conclusiones", se han considerado dos breves capítulos. El capítulo número cinco se centra en retomar el marco teórico (expuesto en los capítulos uno y dos) para efectuar una relación de los principales conceptos e identidades con la funcionalidad de la economía de México. El último capítulo se destina a dictaminar los resultados expuestos en los capítulos tres y cuatro, apoyándonos en los sustentos propuestos en el capítulo precedente, con el objetivo de concluir sobre que base se ha encaminado la política macroeconómica de nuestro país, y como fue, por tanto, el movimiento de las principales variables macroeconómicas. De manera paralela se resaltarán diferencias y semejanzas de las posturas presentadas entre el informe hacendario y la banca central de mexicana.

Conviene resaltar respecto a la información estadística que, los seis primeros cuadros expresan la información tal cual la presenta la publicación correspondiente en cada trimestre. De este modo los cuadros referentes a los indicadores de la producción, los financieros y los relativos al sector externo, presentaron la necesidad de realizar cuadros adicionales, los cuales únicamente reestructuran la información de manera adecuada; ello con el fin de evitar cualquier confusión y poder efectuar y presentar un análisis más coherente.

Por último, se debe resaltar que el desarrollo de este estudio exige no sólo una postura analítica y crítica en contraparte a la de las autoridades, sino sustentar una posición personal e imparcial plasmando el significado y las implicaciones en el ámbito de política económica, de la política misma y por supuesto en la economía y en la sociedad mexicana. Para ello, fue necesario hacer una inmersión en literatura diversa en ese contexto, que ha significado conocer las diferentes posturas y corrientes del tema. Entre las distintas fuentes alternativas a las que se acudió podemos distinguir cinco: la Universidad Autónoma Metropolitana (UAM), el Centro de Investigación y Docencia Económicas (CIDE), El Colegio de México, el Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM) y obviamente la Universidad Nacional Autónoma de México (UNAM).

Es pertinente realizar ciertos apuntes al respecto. Como instituciones generadoras de conocimientos a través del análisis económico y social, para este caso, se tratan de círculos serios independientemente de su posición ideológica y desarrollo institucional propio. Precisamente, son las diferencias las que enriquecen nuestro entorno y posibilidades de conocimiento. Sobresaliente es mencionar que excepto el ITAM, las posturas de las fuentes son críticas-demostrativas, acerca de la política económica gubernamental. En todos los casos se pueden localizar diferentes tesis y puntos de vista. Particularmente, el ITAM, se destaca como aquél acorde a con la posición oficial, pero no menos meritorio resaltar su postura con el sustento de sus publicaciones. La contraparte de éste, es la propuesta de la UNAM, que se distingue por ser la corriente crítica y probablemente la que lo exprese en tono más alto.

En el caso de la UAM se caracteriza por ser muy joven --para el periodo que comprende este trabajo-- en el análisis macroeconómico. Antes de 1994, su postura fue literalmente microeconómica. Ello no limitó a localizar algunos trabajos de interesante aportación. Por otra parte el CIDE y el Colegio de México, se distinguen por la realización de trabajos, la mayoría de ellos, sustentados en análisis técnicos, de gran utilidad. Obviamente todo lo consultado y cuyo papel es fundamental en este estudio, se encuentra referido en cada

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

momento o se puede localizar directamente en la bibliohemerografía localizada en el último apartado de este documento.

El desarrollo y crecimiento de la economía depende de la política económica que se ejerce en un país. Sus resultados se reflejan en las distintas variables macroeconómicas, y por su puesto, en la calidad de vida de la sociedad. Con el fenómeno globalizador, las estrategias e instrumentación de la política económica vuelven más complejo resultados satisfactorios. No obstante el Estado debe ser capaz y ético para orientar hacia el bienestar. Los primeros años de la década anterior reflejan, en particular, esa falta de compromiso por parte de la elite gobernante con la sociedad mexicana y se manifiestan matices de tipo político y en beneficio económico para una pequeña elite empresarial capaz de asumir los grandes retos que exigía el ingreso al concierto internacional.

El país no poseía la infraestructura suficiente ni planeación adecuada en ninguno de sus niveles para generar el desarrollo y consecuente crecimiento económico a través de la apertura de la economía y que se expreso en el continuo y agudo desequilibrio del sector externo que terminaría por presionar al sector monetario para cerrar con la fuerte crisis que se expresó en el año de 1995

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

PARTE I
ASPECTOS ANALÍTICOS

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Capítulo 1
EL PRODUCTO Y LAS POLÍTICAS
MACROECONÓMICAS

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

1.1 LA MACROECONOMÍA

Con el objetivo de introducir de manera adecuada al lector, es necesario presentarle un breve bosquejo teórico acerca de lo más relevante e importante en cuanto a definición conceptual y por supuesto del marco teórico sobre el cual se apoya este estudio. En virtud de esto, conviene aclarar que el desarrollo teórico pretende inducir al público mediante la definición de los términos más importantes, para posteriormente explicar los comportamientos generales de una economía.

Así, se vuelve pertinente comenzar explicando qué es la *Macroeconomía*. Esta hace referencia al "estudio de los principales "totales" o agregados económicos. Entre estos [...] se encuentra la riqueza total, el dinero, el ingreso, el desempleo, la inflación y el valor de la moneda cuando se intercambia por otra divisa extranjera. Se diferencia de la Microeconomía, en que ésta se encarga de "la determinación del precio de un producto en relación con otro [...] También intenta explicar las diferencias en los ingresos individuales y las fuentes de desigualdad del ingreso...".¹ Las definiciones anteriores no implican que exista dificultad o conflicto entre ambas disciplinas, sino al contrario, su diferencia complementa la explicación de la economía en su conjunto a través de relaciones diferentes.

De acuerdo a lo anterior, la macroeconomía al estudiar la relación de los agregados económicos lo hace a través de una abstracción, la cual aporta una mayor comprensión de la interacción de los mercados de bienes, trabajo y activos. Y es importante conocer el comportamiento global de la economía ya que "influye en nuestras expectativas de empleo, en nuestras rentas y en los precios".² El siguiente término de relevancia es el *producto nacional bruto (PNB)*, que se define como "el valor de todos los bienes y servicios producidos corrientemente y vendidos en el mercado durante un intervalo de tiempo".³ En este sentido se debe de distinguir entre el PNB *nominal (valor corriente)* y el PNB *real (valor constante)*, ya que mientras el primero se refiere a la cantidad real comprada a los precios actuales, es decir, esta sujeto a que estos cambien en el transcurso del periodo; el segundo, se centra en los cambios de las magnitudes reales, eliminando los cambios que tienen los precios año con año.

Por otra parte, se debe diferenciar entre el PNB y el *PIB (producto interno bruto)*. "El PIB es el valor de los bienes finales producidos en el interior de un país",⁴ en cambio el PNB, una parte de él es obtenido en el exterior. Así, el PNB es igual al PIB más el ingreso neto de los factores provenientes del resto del mundo. Por ejemplo, los ingresos de los trabajadores nacionales que trabajan en el exterior forman parte del PNB del país natal del trabajador. Sin embargo, estos ingresos sí forman parte del PIB del país ajeno, en donde reside y labora, porque el origen de ese ingreso es precisamente de la producción de un bien o un servicio en ese lugar.

El PNB real crece año con año debido entre otros factores a que la tasa de natalidad es mayor a la tasa de mortalidad, a que las empresas adquieren más infraestructura, a las innovaciones de tecnología y métodos nuevos en la producción. Asimismo, la eficiencia de la producción se incrementa debido al conocimiento y aprendizaje de los individuos de sus actividades

¹ Gordon, Robert; *Macroeconomía*. Grupo Editorial Iberoamericana. 1983. p. 3

² Barro, Robert; *Macroeconomía*. Editorial Allianza, 1991. p. 27

³ Gordon, R. Op. cit. p. 5

⁴ *Ibid.*, p. 35

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

laborales. Este crecimiento año con año del PNB real es lo que se conoce como *tasa de crecimiento*. Cuando ésta es constante y/o elevada, significa crecimiento en la producción de bienes y una disminución de la tasa de desempleo.

Otro de los conceptos a definir es el de la *inflación*, que "es un incremento sostenido en el nivel agregado de precios; por lo tanto, cuando el deflactor del PNB³ se incrementa, tenemos inflación [...] Para calcular la *tasa de inflación* se computa la tasa de cambio porcentual del PNB [...]":⁶

Deflactor del PNB año estudio - Deflactor del PNB año base

Deflactor del PNB año base

Conceptualmente la tasa de inflación se define como "la tasa porcentual de incremento del nivel de precios durante un periodo determinado".⁷ La tasa de inflación es el factor más impopular, debido a que no sólo significa incremento del costo de la vida para la población, sino que su alto nivel y constante crecimiento esta íntimamente relacionado con otras anomalías de la economía, lo cual ha convertido a la inflación en un factor político primordial. Incluso las autoridades han preferido, históricamente, permitir el crecimiento del desempleo a cambio de disminuir los niveles de inflación.⁸ No obstante, se debe señalar que esta relación, es en sí misma, más compleja, es decir, su comportamiento no se puede generalizar.

Asimismo, si la economía produce debajo de cierto nivel, ello significa constantes despidos (incremento de la *tasa de desempleo*), ya que aunque se evita mayor inflación se provoca disminución en los niveles de bienestar social. "La tasa de desempleo es la fracción de la población activa que no puede encontrar empleo"⁹ y la tasa de desempleo se constituye en un problema importante ya que origina deterioro en el nivel de vida de aquellos que no tienen empleo.¹⁰ De acuerdo con lo que hasta aquí se ha establecido, podemos plantear que los tres factores más importantes de la evolución de la macroeconomía son: la tasa de inflación, la tasa de crecimiento y la tasa de desempleo.

Para analizar adecuadamente las variables de la macroeconomía (inflación, crecimiento, producción y el papel de la política económica), es necesario conocer los conceptos de *demanda agregada* y la *oferta agregada*. La demanda agregada (o demanda total) es el gasto total de bienes y servicios que los agentes económicos realizan en un periodo determinado (y depende del nivel de precios). Si no existe control alguno sobre el gasto o demanda agregada, se incrementará la producción y el empleo, influyendo poco en los precios. Sin embargo, si la economía se encuentra cerca del pleno empleo un incremento así provocará antes que nada aumento de la inflación. La oferta agregada es el conjunto de bienes y servicios producidos

³ La razón nominal a real recibe el nombre de *deflactor implícito del PNB*. El deflactor nos muestra la razón de precios en cualquier año.

⁶ Gordon, R. Op. cit. p. 9

⁷ Dornbusch, R. y Fischer, S. *Macroeconomía*. Edit. Mc-Graw Hill, 1989. p. 6

⁸ Este intercambio se expresa en la denominada Curva de Phillips, la cual muestra que cuanto mayor es el desempleo, menor es la tasa de inflación. Para efectuar un análisis con mayor detenimiento al respecto, ver el epígrafe "Intercambios entre la inflación y el desempleo". *Ibid.*, p. 18-20

⁹ *Ibid.*, p. 8

¹⁰ "Cuando el desempleo alcanza la tasa de 11% -e incluso mucho antes- se convierte en el problema social y político más importante". *Ibid.*, p. 9

internamente o en el exterior del cual dispone un país para satisfacer sus necesidades (y depende del nivel de precios).¹¹

Por otro lado, durante su desarrollo, la actividad económica presenta una expresión cíclica más o menos regular de expansión (recuperación) y contracción (recesión), lo que se conoce como *el ciclo económico*. En una *cima* del ciclo, la actividad económica es elevada con relación a la *tendencia* y en un *fondo* cíclico se llega al punto más bajo de la actividad económica. "La *senda tendencial* del PNB es el camino que seguiría el PNB si los factores de la producción estuvieran empleados en su totalidad".¹² La utilización de los factores de manera total no se presenta en el mundo real y varía pronunciadamente de un período a otro, lo cual significa la presencia de desviaciones cíclicas respecto a la tendencia. A tales desviaciones se les denomina *brecha de la producción*, que es la diferencia entre la producción potencial (ideal) con los recursos existentes y la producción efectiva.

Dentro del desarrollo económico existe un gran número de variables que influyen en él y en sus resultados de forma directa e indirecta. Cuando las variables objetivo se desvían de sus valores deseados, los instrumentos de política económica pueden ser utilizados en un intento por alcanzar los cambios necesarios. Estos instrumentos se encuentran a disposición de los gestores de la política económica y se dividen en: *política monetaria* (oferta monetaria y tasas de interés) a través de la banca central, *política fiscal* (gasto gubernamental y tasas impositivas) bajo el control del gobierno y *política laboral* (salarios y precios). Estos elementos de política se utilizan para moderar las fluctuaciones de la economía con el nombre de *políticas de estabilización*. La política de estabilización tiene límites inherentes a sus propios efectos sobre la economía. Así también, es muy susceptible de la política (procesos electorales, combate a la inflación de manera prioritaria, etc.). "En estos aspectos, encontraremos considerables desacuerdos entre los economistas [...] acerca de qué factores determinan a las variables [debido a que] son interrelaciones de teoría y política".^{13 14}

Para proporcionar la medida básica del funcionamiento de la macroeconomía —es decir, del PNB y la relación entre sus variables— es necesario recurrir a la *contabilidad nacional*. "La producción procede de las empresas. Su valor es el producto nacional bruto [...] Las empresas obtienen el producto nacional bruto empleando factores de la producción —tierra, trabajo y capital— y pagando por su utilización. Los pagos hechos por las empresas son las *rentas* recibidas en la economía [...]"¹⁵ Los bienes producidos por las empresas son vendidos a las economías domésticas (y a otras empresas), lo cual constituye el gasto total o *demanda total* del producto que se divide en cuatro componentes:

- 1) El *Consumo*: es el componente principal de la demanda y comprende lo que es el gasto de consumo personal de las economías domésticas de cualquier bien o servicio.
- 2) El *Gasto y las Transferencias del sector público*: el primero hace alusión a la compra de bienes y servicios y se denomina gasto público, y las transferencias son los desembolsos y pagos del sector público.

¹¹ Más adelante se desarrollará, de manera general, el modelo de la oferta y demanda agregadas en el acápite 1.8

¹² *Ibid.*, p. 10

¹³ Froyen, Richard; *Macroeconomics: Theories and Policies*. Editorial Macmillan; 1990, p. 4

¹⁴ De hecho el peso relativo de cada instrumento de política económica es determinado por las autoridades gubernamentales y ello depende de las metas macroeconómicas que se hayan fijado. *Ibid.*, p.p. 518-519

¹⁵ Dornbusch, R. y Fischer, S. Op. cit. p. 31

3) Los gastos de *Inversión*: que efectúan tanto las empresas como las economías domésticas, que incluye la compra de máquinas, viviendas, la fabricación de maquinaria, construcción de plantas, capacitación de recursos humanos, entre otros. Es decir, es aquella actividad que aumenta la capacidad de la economía para producir en el futuro.

4) La demanda extranjera o *exportaciones netas*: esto es, la diferencia entre lo que se exporta y lo que se importa. Para entender este término es útil proporcionar los conceptos de exportación e importación. Las exportaciones son los ingresos que recibe un país por concepto de venta de bienes y servicios en el extranjero y las importaciones son los gastos hechos por los residentes de un país en bienes y servicios producidos en el extranjero, los cuales no generan ingreso doméstico.

1.2 LA MEDICIÓN DE LOS NIVELES DE INGRESO Y GASTO

Para efectuar un análisis formal del comportamiento económico, siempre es más sencillo mediante la exposición de la relación de las variables fundamentales. En este sentido, comencemos con la relación de los niveles entre el ingreso y el gasto (figura 1). Para ello, suponemos que todo lo que se produce se consume y que todo el ingreso (de las familias) se gasta. Con lo que ingreso (Q) es igual al gasto (E): $Q = E$.

Considerando al sector gubernamental y al sector externo:

El gasto es: $E = C + I + G + XN$

Por su parte el ingreso es: $Q = C + S + T$ ¹⁶

Donde: $T = R - F$

$XN = X - M$

En donde:

- C = Consumo

- I = Inversión

- G = Gasto gubernamental

- T = Recaudación neta de impuestos

- R = Impuestos

- F = Transferencias

- XN = Exportaciones Netas

- X = Exportaciones

- M = Importaciones

- S = Ahorro

Nota:

$G + R - F$ indica el *déficit del sector público*.

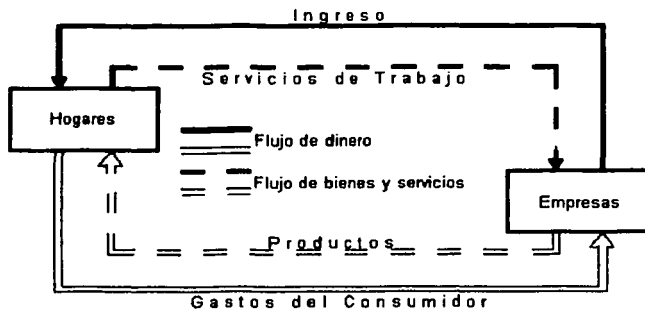
XN indica el *superávit comercial* (o si es negativa la diferencia: el *déficit comercial*).

¹⁶ Igualando ambas ecuaciones, en donde se sustrae a C, se obtiene:

$$S + T = I + G$$

De acuerdo con esta ecuación la porción que no es consumida (S+T) debe ser igual a la porción del gasto en productos finales que no se dedica a bienes de consumo (I+G).

FIGURA 1



Fuente: Gordon, Robert; *Macroeconomía*, Op. Cit. p. 29

1.3 LA PRODUCCIÓN Y EL INGRESO DE EQUILIBRIO

El objetivo de este apartado es mostrar la igualdad entre el ingreso y la producción de bienes y servicios, es decir, demostrar que "hay un único nivel de producción de equilibrio, en el que la demanda agregada (total) de bienes y servicios es igual al nivel de producción".^{17 18}

No obstante, se debe señalar que en realidad el consumo de bienes y servicios, es decir, el *consumo autónomo* varía relación con el ingreso (o renta), de acuerdo con la *función de consumo* - con lo que nuestros supuestos planteados inicialmente se suprimen -. La función de consumo es la cantidad gastada en consumo total para cada nivel de ingreso disponible:

$$C = a + cQd$$

en donde:

- C = Consumo
- a = Consumo autónomo
- c = Propensión marginal al consumo
- Qd = Ingreso disponible
- cQd = Consumo inducido

¹⁷ Dornbusch, R. y Fischer, S. Op. cit. p. 70

¹⁸ "La idea de que los mercados están en equilibrio está estrechamente relacionada con la de que los mercados privados funcionan eficientemente. Cuando los mercados están en equilibrio, es imposible mejorar cualesquiera resultados haciendo coincidir a los prestatarios y prestamistas potenciales o reuniendo a los compradores y los vendedores potenciales de bienes". Barro, R. Op. cit. p. 36

La cantidad en la cual se incrementan los gastos por cada unidad adicional de ingreso disponible se denomina propensión marginal a consumir (c); y el porcentaje que se gasta efectivamente en consumo de esa adición en el ingreso se le llama *consumo inducido*.

La fracción de una unidad monetaria adicional de ingreso disponible que no se consume se denomina propensión marginal a ahorrar ($s = 1 - c$). Por tanto, el ahorro inducido es el producto de la propensión marginal a ahorrar por el ingreso disponible (sQd).

De acuerdo con lo anterior el ahorro total es igual, a la cantidad de ahorro inducido menos el consumo autónomo:

$$S = -a + sQd$$

Sustituyendo la función de consumo por C, la fórmula anterior se convierte en:

$$Ep = C + Ip$$

La demanda agregada planeada o gasto total planificado (Ep) es la cantidad de consumo de las familias (C) más la inversión planificada de las empresas (Ip). Esta última se define como el total de la inversión doméstica, que incluye las compras de las empresas de nuevas estructuras y equipo, los gastos en apartamentos residenciales y casas habitación que hacen los individuos y las empresas y los cambios en los inventarios de las empresas. Existe, por tanto, el *gasto autónomo planificado*, que es igual a la suma del consumo autónomo y la inversión autónoma planificada.

$$Ap = a + Ip$$

De acuerdo con nuestros supuestos, la economía se encuentra en equilibrio cuando el ingreso es igual al gasto planeado ($Qd=Ep$); pero este principio no se presenta necesariamente y cuando Ep no es igual a Qd , se manifiesta la inversión planificada en inventarios (Iu). Entonces nuestra igualdad queda así:

$$Qd = Ep$$

$$Qd = a + Ip + cQd + Iu$$

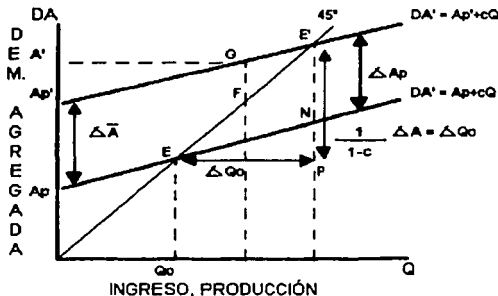
Cuando la producción y el ingreso no son los suficientes para mantener el cambio en el gasto total planificado (Ep), se presenta un desequilibrio. Entonces se tiene que inicia una expansión multiplicadora (k) a través de un implemento de los niveles de inversión, y el gasto inducido en bienes de consumo. Quienes reciben el estímulo mantienen esta expansión en marcha hasta que el ingreso total y la producción, una vez más son iguales. El multiplicador del gasto autónomo (k), se define como la razón del cambio en el ingreso (ΔQ) al cambio en el gasto autónomo planificado (ΔAp) que lo provoca:

$$k = \frac{\Delta Q}{\Delta Ap} = \frac{1}{1-c} = \frac{1}{s}$$

¿Cuánto debe variar el ingreso para restablecer el equilibrio?

Eso depende de la magnitud de la variación de la demanda agregada autónoma (Ep) o de la magnitud de la propensión marginal a consumir, cuanto mayor es ésta *mayor es la variación del ingreso*, como lo muestra la gráfica 1.

**GRÁFICA 1
EL MULTIPLICADOR**



Fuente: Dornbusch, R. y Fischer S; *Macroeconomía*, Op.CR. p. 77

LA INTERVENCIÓN DEL SECTOR PÚBLICO Y SU INFLUENCIA EN LA PRODUCCIÓN DE EQUILIBRIO

El gobierno puede ajustar sus gastos en bienes y servicios (G) y sus ingresos por impuestos (T) con el fin de compensar las fluctuaciones que se presenten en la inversión y el consumo autónomo (es decir en el gasto privado).¹⁹ Se debe de señalar que G son parte del gasto planificado (Ep). Por tanto, la demanda agregada es:

$$E_p = C + I_p + G$$

Por otro lado, una recaudación positiva de impuestos reduce el ingreso disponible:

$$Q_d = Q - T$$

Sustituyendo en la ecuación de la función de consumo, el nivel de consumo depende de la recaudación por impuestos:

$$C = a + cQ_d = a + c(Q - T)$$

Así, un efecto de un incremento en la demanda agregada será menor debido a que la propensión marginal al consumo depende del nivel de pago de impuestos; ahora es $c(Q - T)$. (Obsérvese el gráfico no. 2) Considerando —lo que se viene desarrollando— que el ingreso de equilibrio es igual al gasto autónomo planificado (Ap) dividido por la propensión marginal a ahorrar (s). Entonces Ap con la intervención del gobierno (y sustituyendo en la ecuación de consumo anterior) se obtiene:

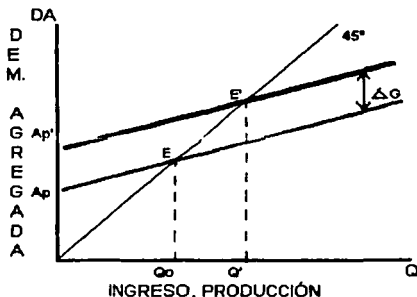
$$E_p = a + cQ - cT + I_p + G$$

¹⁹ Froyen, R. Op. cit. p. 525

De lo anterior podemos afirmar que al incorporarse el sector gubernamental aumenta el gasto autónomo en la cuantía de las compras del sector gobierno²⁰ y en la cuantía del gasto inducido por las transferencias. Por tanto, "la política fiscal es la política que sigue el sector público con respecto al nivel de sus compras, de sus transferencias y a la estructura impositiva".²¹ Así el sector público puede provocar un efecto multiplicador de expansión en el ingreso real:

$$k = \frac{\Delta Q}{\Delta G} = \frac{\Delta Q}{\Delta A_p} = \frac{1}{s}$$

GRÁFICA 2
EFFECTOS DEL INCREMENTO EN LAS COMPRAS DEL
SECTOR PÚBLICO



Fuente: Dornbusch, R. y Fischer S.; *Macroeconomía*, Op.Cit. p. 83

Por otra parte, un incremento de los impuestos sobre el ingreso (el impuesto sobre la renta, por ejemplo), provoca una reducción del multiplicador. Es decir, la variación será proporcionalmente menor de un incremento de cualquier componente de la demanda autónoma. La aplicación de este tipo de medida es con el fin de estabilizar "la cuantía en que varía la producción en respuesta a una variación de la demanda autónoma".²² En este caso el incremento del impuesto sobre la renta se ha aplicado como un *estabilizador automático*. Se debe señalar al respecto, que existen otros estabilizadores automáticos tales como el seguro de desempleo. Por su lado, el incremento de las transferencias por parte del sector público aumenta la demanda autónoma en una cuantía c , es decir, se incrementa la propensión marginal al consumo, y con ello el consumo inducido (cQ_d). Ahora bien, si el presupuesto

²⁰ Gráficamente las compras del sector público provocan una variación directa con el gasto autónomo desplazando hacia arriba la curva de la demanda agregada.

²¹ Dornbusch, R. y Fischer, S. Op. cit. p. 91

²² *Ibid.*, p. 95

gubernamental esta conformado por el nivel de su gasto, de sus transferencias y de su estructura impositiva, entonces existirá un *superávit presupuestario* (SP), cuando los ingresos del sector público consistentes en impuestos son mayores sobre sus gastos, que se componen de las compras de bienes y servicios y las transferencias: $SP = T - G - F$. Por lo tanto, se denomina *déficit presupuestario* cuando los gastos sobrepasan a los ingresos:

$$DP = G + F - T.$$

Cuando el sector público aplica simultáneamente una contracción en sus gastos y en las tasas impositivas, ello se traduce en una reducción en el nivel de ingreso y un incremento del déficit presupuestal. La explicación es que una reducción del impuesto sobre el ingreso no se canaliza totalmente al consumo, sino una parte va al ahorro, disminuyendo así la demanda agregada y por consecuencia la renta. Como efecto de la disminución de este último el déficit aumenta ligeramente.²³ Si la variación de las compras gubernamentales y de los impuestos varían en la misma magnitud de forma que el superávit presupuestario no variara entre el nivel inicial y el final de renta, este resultado se le denomina el multiplicador del presupuesto equilibrado (en donde $k = 1$).²⁴

EL TIPO DE INTERÉS, LA INVERSIÓN Y LA DEMANDA AGREGADA

Existe una variable fundamental en la explicación de cualquier hecho económico, ya que influye de manera importante en la inversión y en la demanda agregada. Para financiar sus proyectos de inversión, las empresas piden prestado a los bancos a los cuales pagan intereses. Estos bancos pagan intereses a las familias con el fin de estimular depósitos de los ahorros de éstas. Así, las empresas se mantendrán en actividad solamente si los ingresos o nivel de ganancia es más que suficiente como para pagar los intereses sobre los recursos obtenidos en préstamo. Este nivel de ganancia (anual) dividida entre el costo de la inversión representa la *tasa de rendimiento*.

De esto se puede agregar que la tasa de interés influye en la inversión de las empresas (I_p) y en el consumo de las familias (a) - recordar que $a + I_p = A_p$ -. Por ejemplo, si el nivel del tipo de interés es menor la demanda agregada correspondiente a cada nivel de ingreso es mayor.²⁵ Es decir que una variación de la tasa de interés trae consigo un efecto directo en la demanda agregada debido a que la inversión es muy sensible a esa variación.

²³ "Esta es la esencia del concepto de estabilizador fiscal automático". Froyen, R. Op. cit. p. 530

²⁴ El multiplicador del presupuesto equilibrado "se refiere a los efectos que producen un incremento en las compras del sector público, acompañado de un aumento de los impuestos tal que, en el nuevo equilibrio el superávit presupuestario es exactamente el mismo que en el equilibrio original. El resultado es que el multiplicador de este tipo de variación de la política económica, [es decir] el multiplicador del presupuesto equilibrado, es 1". Dornbush, R. Ibid, p. 117

²⁵ Gráficamente la curva de demanda agregada se traslada hacia la derecha.

1.4 EL MERCADO DE BIENES Y SERVICIOS Y EL MERCADO DE DINERO²⁶

En la realización del análisis económico, el fundamento teórico más aplicado es aquél que se explica en el equilibrio, en primera instancia, del Mercado de Bienes y Servicios; en segunda, en el equilibrio del Mercado de Dinero; y en tercera, por el equilibrio que debe existir en la interacción de ambos en el mercado. Esta explicación se demuestra a través de las curvas IS y LM, para cada caso.

LA CURVA IS

La curva IS muestra a lo largo de ella todas las combinaciones posibles de la tasa de interés (r) y el ingreso (Q) de *equilibrio en el mercado de bienes y servicios*, lo cual ocurre solamente cuando el ingreso es igual a todos los gastos planificados ($Q = Ap$) y cuando no hay acumulación o desacumulación no planificada de inventarios como se ha presentado en la gráfica 3.²⁷ De acuerdo con lo anterior, cualquier punto que no se ubique dentro de la curva (IS) no se encuentra en equilibrio; ya sea por que hay un exceso de demanda de bienes y servicios, lo cual origina una desacumulación de inventarios; o por un exceso en la oferta de bienes y servicios que desencadena una acumulación no planificada de inventarios. En general, se pueden considerar tres factores que desplazan a la curva IS:

a) *El Multiplicador (k)*: un incremento en la propensión marginal a ahorrar reducirá el multiplicador (recordar que son inversos $k = 1/s$), desplazándose la curva hacia la izquierda; y de manera inversa.

b) *La confianza de las empresas y los consumidores*: originarán que el gasto autónomo (Ap) y la curva IS se desplacen hacia la derecha si incrementan la cantidad que desean gastar para cualquier nivel de tasa de interés (r) (y de forma inversa).

c) *Actos del gobierno*: al intervenir incrementando sus gastos gubernamentales, se incrementa el gasto autónomo planificado provocando que la curva IS se desplace hacia la derecha (y de forma inversa).

Por tanto, la pendiente de la curva varía de acuerdo al grado de respuesta de la inversión y del multiplicador. Esto es, si el efecto en la demanda agregada es pequeño la curva tiende a ser vertical, pero si es grande la curva tiende a ser horizontal.

EL MERCADO DE DINERO Y LA CURVA LM

Si la curva LM es la expresión gráfica del mercado de dinero, por tanto, no menos importante es señalar en términos muy sencillos algunos aspectos importantes sobre éste.

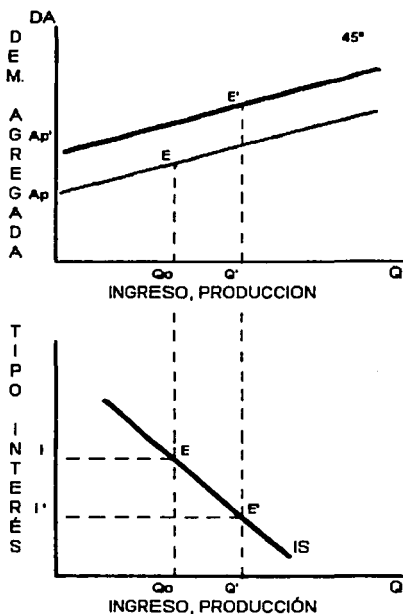
²⁶ En estricto, este acápite alude a la *ley de los mercados de Walras*, en donde el equilibrio de los mercados se garantiza cuando el total de bienes ofrecido es igual al demandado. De igual forma, toda cantidad monetaria que se desea prestar corresponde a una igual cantidad que se desea pedir prestado y cuando todo el dinero que existe en circulación se demanda. Una explicación más extensa acerca de este enfoque del equilibrio del mercado se puede encontrar en Barro, R. Op. cit. p.p. 135-137

²⁷ Gordon, R. Op. cit. p. 104

a) El mercado de Activos

Los mercados de activos son aquellos donde se intercambian dinero, bonos, acciones, casas y otros tipos de riquezas. Los activos financieros se pueden dividir de forma general en dos grupos: *el dinero y los activos generadores de intereses.*²⁸

GRAFICA 3
LA CURVA IS



Fuente: Dornbusch, R. y Fischer S; *Macroeconomía*, Op.Cil. p.113

²⁸ En realidad existen cuatro clases de activos en la economía: el dinero, los bonos, las acciones y los activos reales. Sus características se pueden localizar en Dornbusch, R. Op cit. p.p. 136 a 138.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

013

b) La Demanda de Dinero

La demanda de dinero es una demanda de saldos reales porque el público mantiene dinero por lo que se puede comprar con él. Así, entre más elevado sea el nivel de precios más saldos nominales demandarán las economías domésticas. La *demanda de saldos reales* depende del nivel de ingreso real, ya que es con éste, con el que financian sus gastos. Dependen también de la tasa de interés, ya que entre más elevado es éste menos reutilizable resulta mantener dinero en cada nivel de ingreso. De acuerdo con esto la cantidad de dinero que las personas demandan en términos de gasto depende no solamente del ingreso, sino también de la tasa de interés.

c) La Oferta de Dinero

La cantidad de dinero que circula en la economía es regulada por la banca central de cada país. La oferta monetaria (Ms) se compone de dos factores: efectivo y depósitos a la vista (cuentas de cheques en los bancos).

LA CURVA LM

Antes de definir el significado de esta curva, se debe aclarar el supuesto de la existencia de un nivel de precios (P) que es constante e igual 1. La curva LM representa todas las combinaciones de ingreso (Q) y tasas de interés (r) para las cuales el mercado de dinero está en equilibrio. Es decir, *donde la oferta real de dinero es igual a la demanda de dinero* (en términos gráficos -número 4-, cuando la línea de oferta intersecta la línea de demanda):²⁹

$$(Ms/P) = (Md/P)$$

Donde:

- (Ms/P) = Oferta real de dinero
- M = Dinero
- s = oferta
- P = Nivel de precios
- (Md/P) = Demanda de saldos reales
- d = demanda

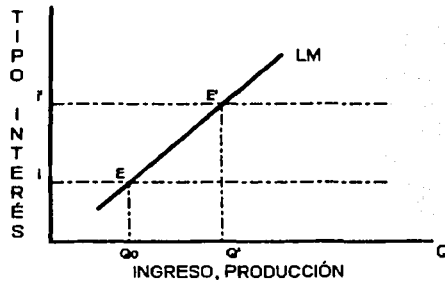
De acuerdo con lo anterior, cualquier punto que no se encuentre dentro de la curva LM expresará que no hay equilibrio en el mercado de dinero:

- Debido a un exceso en la demanda de dinero sobre la oferta (gráficamente hacia la derecha de la curva).
- Debido a un exceso de oferta de dinero sobre la demanda (gráficamente hacia la izquierda de la curva).

El factor que origina que esta curva se desplace hacia la izquierda o hacia la derecha es la modificación de la oferta monetaria nominal por parte del gobierno. La pendiente de la curva LM varía de acuerdo con la tasa de interés: si el incremento de ésta es pequeño tiende a ser vertical, si el incremento es grande tiende a ser horizontal. De acuerdo con las definiciones y características de cada una de las curvas IS y LM el *equilibrio general de la economía* sólo se presenta en aquel punto en donde se intersectan. Esto es, el momento en donde el mercado de productos y el mercado de dinero se encuentran en equilibrio (ver gráfica 5).

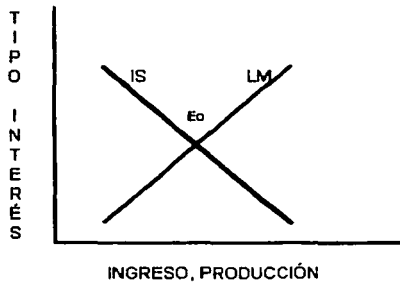
²⁹ *Ibid.*, p. 112

GRAFICA 4
LA CURVA LM



Fuente: Gordon, Robert; *Macroeconomía*, Op. Cit. p. 120

GRAFICA 5
EL EQUILIBRIO EN EL MERCADO



Fuente: Dornbusch, R. y Fischer S.; *Macroeconomía*, Op. Cit. p. 132

1.5 LOS EFECTOS POTENTES DE UNA OFERTA MONETARIA REAL

Mediante la política monetaria el banco central influye en la cantidad de dinero y como consecuencia en el tipo de interés y en la renta. En una operación de mercado abierto, el banco central compra bonos a cambio de dinero aumentando así la cantidad de dinero, o vende bonos a cambio del dinero por los compradores de los bonos, reduciendo así la cantidad de dinero. Ambos casos reflejan un *efecto potente* de la política monetaria.

Cuando debido a una expansión en la oferta monetaria real los individuos se encuentran con mayor dinero difícilmente dejarán que permanezca ocioso. Entonces lo canalizan ya sea hacia el ahorro, hacia la compra de acciones, bonos, papel comercial, etc., o lo dividen hacia ambos con el fin de que devengue en intereses. La demanda a que son sujetos estos activos origina un incremento en su precio, lo cual trae como resultado una baja en la tasa de interés; a esto se le llama *el efecto liquidez* de una expansión monetaria. Esta tasa de interés origina una elevación en el consumo autónomo deseado y del gasto de inversión planeada, requiriéndose así de un incremento en la producción. Esto es *el efecto ingreso* de la expansión monetaria (ver gráfico 6, parte superior). Si la demanda de dinero es independiente de la tasa de interés, es decir, cuando ésta no puede contribuir a incrementar el *ingreso real* (LM es vertical), entonces el incremento de éste último se debe de manera total al incremento de la oferta monetaria (es un *efecto potente*). Esta situación es llamada el *caso clásico*. (Gráfico 6, parte inferior).

1.6 LA EXPANSIÓN FISCAL PURA Y EL EFECTO DE DESPLAZAMIENTO

Ahora veamos como el gobierno es capaz de poner fin a una recesión a través de la política fiscal:³⁰

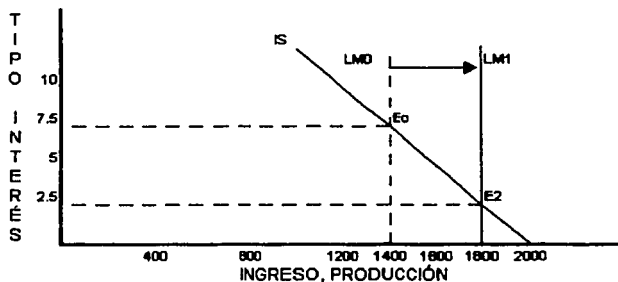
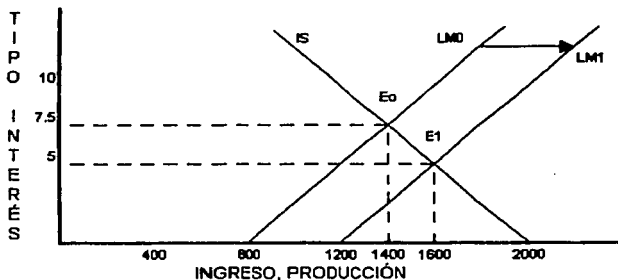
- a) El incremento de la demanda agregada para desplazar IS hacia la derecha hasta donde sea necesario para llevar a la economía de regreso a su nivel natural de producto.
- b) También se puede desplazar la curva IS por medio de una reducción en la tasa de impuesto al ingreso.
- c) Tener influencia directamente rN: si el gasto autónomo planificado depende, no solamente de la tasa de interés, sino también de la oferta monetaria corriente de los saldos reales (oferta monetaria real Ms/P). En este caso la curva IS se desplaza no solamente cuando cambia la demanda agregada sino también siempre que el gobierno cambie la *oferta monetaria real* (la cual estimula a las familias a adquirir más bienes de consumo).

Cuando el gobierno estimula la demanda agregada a través del incremento en sus compras (G), del incremento en subsidios (por ejemplo a la inversión) y de la reducción de impuestos, con lo que la curva IS se desplazara hacia la derecha. Sin embargo, el multiplicador (k) de la política fiscal se ve reducido cuando se toma en consideración el mercado de dinero, debido a que la tasa de interés para estimular el ingreso más alto, se vuelve insostenible ya que se reducen el consumo planificado y los gastos de inversión. Se debe recordar que en el mercado de bienes y servicios el efecto multiplicador es gráficamente horizontal, es decir mucho

³⁰ Gordon, R. Op. cit. p. 135

mayor. En este caso, el multiplicador del gasto gubernamental es menor debido a que la tasa de interés de equilibrio se ha incrementado. (Véase gráfico 7).

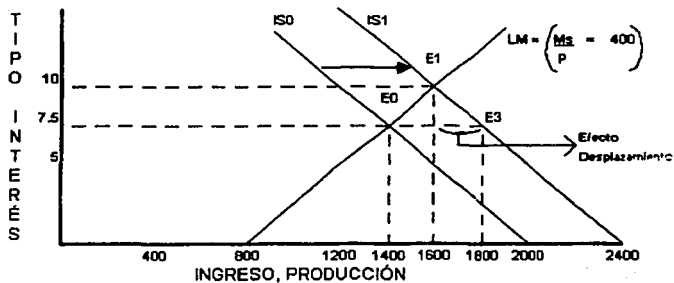
GRÁFICA 6
EFFECTOS POTENTES DE UN INCREMENTO EN
OFERTA MONETARIA REAL



Fuente: Gordon, Robert; *Macroeconomía*, Op. Cit. p. 125

TESIS CON
 FALLA DE ORIGEN

GRÁFICA 7
EL EFECTO DESPLAZAMIENTO REDUCE EL MULTIPLICADOR



Fuente: Gordon, Robert; *Macroeconomía*, Op. Cit. p. 136

TESIS CON
 FALLA DE ORIGEN

Capítulo 2
BALANZA DE PAGOS Y REGIMENES
CAMBIARIOS

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

019

2.1 LAS RELACIONES INTERNACIONALES

Cualquier economía esta ligada al resto del mundo por medio de dos relaciones: el comercio y las finanzas. De hecho las relaciones externas de un país son indisolubles al proceso y al desarrollo económico. Mientras que las relaciones comerciales surgen cuando una parte de la producción de un país se exporta a otros países, cuando algunos bienes de los que se consumen o invierten en el interior de ese país son producidos en el exterior o importados; por otro lado, los vínculos internacionales se presentan también en el área de las finanzas, esto es, cuando los residentes de un país (economías domésticas, bancos o empresas) poseen activos de su país o de otros países.³³

El comercio internacional supone relaciones económicas entre los países. Estas relaciones con el paso del tiempo se han venido extendiendo e intensificando, a grado tal que, una variación interna en un país afecta o repercute en mayor o menor a grado a otro o a varios países. Esta situación no expresa otra cosa sino que actualmente la relación entre las diferentes economías significa un cierto nivel de *interdependencia*. El *efecto repercusión* de un país a otro varía de acuerdo al tamaño de la economía del país afectado, del grado de apertura de ambos y con relación al grado de integración económica o interdependencia que exista entre ellos.

2.2 BALANZA DE PAGOS

Las relaciones mencionadas anteriormente se manifiestan cuantitativamente en la *Balanza de Pagos*. El status de este instrumento de medición se convierte en el parámetro más importante de todas las transacciones que efectúa la economía con el exterior, como lo veremos en este capítulo. Por definición, "la balanza de pagos es el registro de las transacciones de los residentes de un país con el resto del mundo. Hay dos cuentas principales en la balanza de pagos:

La primera es la cuenta corriente que registra el intercambio de bienes y servicios, así como las transferencias. De forma técnica, "la diferencia entre la renta [o ingreso] y el gasto corresponde al ahorro de los residentes de nuestro país en forma de activos adicionales adquiridos al resto del mundo se denomina balanza por cuenta corriente".³⁴ La segunda es la cuenta de capital que registra las compras y ventas de activos, como las acciones, los bonos y la tierra. Hay un superávit por cuenta de capital o una entrada neta de capitales, cuando los ingresos procedentes de la venta de acciones, bonos, tierra, depósitos bancarios y otros activos son mayores que los pagos de las compras de activos extranjeros".³⁵

De esta manera, la balanza de pagos global esta conformada por la suma de la cuenta corriente y la cuenta de capital. Si ambas presentan un déficit entonces la balanza de pagos también lo tiene. Cuando una cuenta tiene superávit y la otra un déficit en la misma cuantía el

³³ Dornbusch, R. y Fischer, S. Op. cit. p. 193

³⁴ Desde el punto de vista de los préstamos internacionales y analizando el ahorro y la inversión. "La balanza en cuenta corriente es el ahorro nacional, es decir, la parte del PNB que no se gasta [...] Por lo tanto, es la diferencia entre el ahorro nacional y la inversión interior". Con ello que se registre superávit en cuenta corriente cuando el ahorro nacional es superior a la inversión interior. Barro, R. Op. cit. p.p. 422-423

³⁵ Dornbusch, R. y Fischer, S. Op. cit. p. 195

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

saldo de la balanza es igual a cero, lo que significa un equilibrio en balanza de pagos. Ecuacionalmente se define de la siguiente manera:

$$BP = X - M + BS + BK$$

$$BP = XN + BS + BK$$

$$BP = BCC + BK$$

Donde:

BP = Balanza de Pagos

X = Exportaciones

M = Importaciones

XN = Balanza comercial o Exportaciones Netas (X - M)

BS = Balanza de Servicios

BK = Balanza de Capital

BCC = Balanza en Cuenta Corriente (= XN + BS)

Ahora bien, en la realidad todas las economías participan en el comercio internacional, lo cual quiere decir que todas son abiertas. Pero su grado de apertura con el exterior difiere entre unas y otras. Esta apertura se mide por la relación entre las importaciones y el PIB (o el PNB): M/PIB. Así, cuanto mayor sean las importaciones, mayor será el grado de apertura de una economía, y a la inversa.

EL COMERCIO DE BIENES, EL EQUILIBRIO DEL MERCADO Y LA BALANZA DE PAGOS

Se debe de señalar antes que nada, que cuando una economía participa en el comercio internacional, el mercado de bienes y servicios interno se ve modificado en su gasto interior, debido a la compra de importaciones. Así, el *gasto interior* ya no determina la producción interior, ahora la determina el *gasto en bienes interiores*, ya que el *gasto interior* ahora se realiza una parte en bienes interiores y otra en bienes importados.³⁶

Gasto de residentes en el interior = A = C + I + G

Gasto en bienes interiores = A + XN = (C + I + G) + X - M

$$= (C + I + G) + XN$$

De acuerdo con ésta determinación el *gasto en bienes interiores* es el *gasto total* de los residentes en el interior, menos su *gasto en importaciones*, más la *demanda extranjera* o *exportaciones*.

De acuerdo con el gráfico 8, el equilibrio de la balanza comercial es cuando $XN = 0$ con el ingreso en nivel Q. Si $XN > 0$, entonces hay un *superávit*. En caso contrario, si $XN < 0$, se expresa un *déficit* debido a que el *gasto interior en bienes importados* es mayor que el *ingreso por exportaciones*.

³⁶ Ibid, p. 204

permanente pondrá un límite a la intervención. Esta intervención ha originado que a este tipo de cambio se le conozca como sistema de *fluctuación sucia*.³⁹

El segundo es un sistema con tipo de cambio flexible, en donde los bancos centrales permiten que el tipo de cambio se ajuste para igualar la oferta y la demanda de divisas, esto es llamado también *fluctuación limpia*.⁴⁰ "Con tipos de cambio flexibles, la ausencia de la intervención implica una balanza de pagos equilibrada. Cualquier déficit de la cuenta corriente debe ser financiado con entradas de capital privado, y cualquier superávit con salidas de capital. Los ajustes del tipo de cambio aseguran el equilibrio de las cuentas corriente y de capital".⁴¹ Otra implicación de los tipos de cambio flexibles es que, como la oferta monetaria ya no tiene vínculo con la balanza de pagos, el banco central puede fijar la oferta monetaria.

Por otra parte, se debe señalar que "todas las monedas sean o no demandadas como medio para tener dinero, poseen una demanda generada por las exportaciones de un país y una oferta generada por las importaciones de un país".⁴² Cuando la oferta de la moneda de un país excede a la demanda exterior se presenta una *apreciación* en el tipo de cambio. A la inversa cuando la demanda de la moneda de un país excede a la oferta exterior se presenta una *depreciación* del tipo de cambio. Se debe hacer notar que una moneda se *deprecia* cuando, con tipos flexibles, "se abarata en relación con las monedas extranjeras".⁴³ Esto se presenta cuando una moneda baja su precio en relación con otra u otras monedas, originando que esa moneda se vuelva más disponible para las otras. Por consiguiente, cuando una moneda sube de precio con relación a otras se *aprecia*.

Y por último, tiene lugar una *devaluación* cuando, en un régimen de tipos de cambio fijos, sube el precio de las monedas extranjeras como consecuencia de una acción oficial; esto quiere decir que los residentes del país que devalúa pagan más para obtener monedas extranjeras. Por tanto, lo contrario a una devaluación es una *revaluación*.

DETERMINACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO EN EL LARGO PLAZO

La determinación del nivel de los tipos de cambio en el largo plazo se lleva a cabo a través de la teoría de la *paridad del poder adquisitivo* del tipo de cambio (PPA), la cual supone que los precios de los bienes comerciables deberían de ser los mismos en todos los países.⁴⁴ De forma ecuacional se tiene:

$$\text{precio doméstico (P)} = \text{precio extranjero (P')} / \text{tipo de cambio extranjero (F)}$$

Esta fórmula se utiliza para obtener la teoría de PPA de las tasas de cambio:

$$F = P' / P$$

³⁹ "Hasta principios de los años setenta y salvo durante las guerras, normalmente la mayoría de los países tenía tipos de cambio fijos [...] denominado *Sistema de Bretton Woods*". Ibid., p.p. 450-451

⁴⁰ "Tal sistema de tipo de cambio [...] a veces es llamado sistema de tasa flotante (floating rate system)". Froyen, R. Op. cit. p. 591

⁴¹ Dornbusch, R. y Fischer, S. Op. cit. p. 221

⁴² Gordon, R. Op. cit. p. 613

⁴³ Dornbusch, R. y Fischer, S. Op. cit. p. 200

⁴⁴ Una explicación más detallada de la teoría de la PPA se puede obtener en Gordon, R. Op. cit. p.p. 616-620

Pero existen numerosas excepciones a esta relación, debido a que la demanda y la oferta de moneda extranjera dependen de otros factores, además de la sencilla razón de índices de precios domésticos y extranjeros. Asimismo, por lo menos tres factores pueden causar que el comportamiento del tipo de cambio difiera de la simple diferencia de las tasas de inflación extranjera y doméstica:

1.- *La tecnología y los recursos naturales.* Aún con tasas de inflación iguales de dos países, la superior aportación de tecnología a un producto X, que no se genera o produce en el otro país origina una gran importación en éste último; esto trae como resultado que el precio de la moneda del primer país aprecie, para mantener el mercado de cambios en equilibrio. Los descubrimientos de recursos naturales tienen el mismo efecto sobre el tipo de cambio.

2.- *Los movimientos de capital.* El tipo de cambio depende no solamente de los productos exportados por un país sino también por la demanda de extranjeros por su moneda. Un país receptor de capitales aprecia su moneda aún cuando tenga la misma tasa de inflación que el país B. Sin embargo, existen problemas con las exportaciones, ya que los precios tenderán a incrementarse producto de la apreciación.

3.- *La política gubernamental.* Los gobiernos pueden interferir de varias maneras, en primer lugar un superávit comercial manteniendo fuertes gastos en defensa exterior, o realizando envíos de ayuda extranjera a otras naciones. También, un gobierno que enfrenta un superávit comercial, puede decidir estimular la demanda doméstica por importaciones mediante la disminución de tarifas aduaneras. Asimismo, un gobierno puede tratar que el tipo de cambio se aprecie impidiendo o poniendo impuestos a los flujos de capital.

Todos estos factores pueden interferir con la operación de la relación PPA, pero no cambian la idea básica de la predicción de que bajo un sistema de tipo de cambio flexible, una nación que permite que su tasa de inflación doméstica se acelere en relación a la inflación extranjera, experimentará una depreciación en su tipo de cambio. Bajo un sistema de tipo de cambio fijo, una nación que permita que su tasa de inflación doméstica se acelere con relación a la inflación extranjera experimentará un déficit creciente en su balanza comercial.⁴⁵

DETERMINANTES DE LOS TIPOS DE CAMBIO EN EL CORTO PLAZO

Los tipos de cambio están sujetos a fuertes fluctuaciones debido fundamentalmente a la baja elasticidad de la demanda por importaciones y exportaciones, especialmente en el corto plazo. Por esta razón la intervención gubernamental se hace necesaria para evitar que los movimientos hacia arriba y hacia abajo en los tipos de cambio puedan causar movimientos no deseados en los precios y en la producción doméstica.

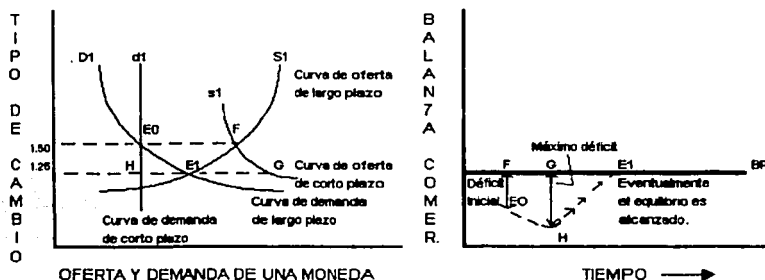
Cuando las curvas de demanda y oferta son inelásticas en el corto plazo, pero en el largo plazo las elasticidades son altas, el tipo de cambio inicial expresa un déficit comercial y esta tasa de cambio se vuelve insostenible. Por tanto, el gobierno estimula una disminución en el tipo de cambio que significa un incremento en el déficit comercial en el corto plazo, pero con

⁴⁵ Un enfoque un poco diferente al respecto, se puede localizar en el epígrafe "Diferentes medidas del tipo de cambio y el dólar de los EEUU" en Dornbusch, R. Op. cit. p.p. 201-203

el paso del tiempo ésta medida ubica nuevamente dicha balanza en el equilibrio. Esta situación se conoce como el fenómeno de la curva J.

De acuerdo con la gráfica 9, suponemos inicialmente que un país mantiene la tasa de cambio en \$1.50 en el panel izquierdo. El déficit comercial será la distancia entre la curva D1 y la curva de oferta S1 o la distancia EOF. En el largo plazo, una balanza comercial equilibrada puede obtenerse a una tasa de cambio de \$1.25, pero, en el corto plazo la balanza comercial empeorará cuando la tasa de cambio baje de \$1.50 a \$1.25, debido a que las curvas de oferta y demanda son inelásticas, las curvas de corto plazo d1 y s1, y la balanza comercial se amplía en la distancia HG. El panel derecho muestra la evolución de la balanza comercial en el tiempo, al comienzo ésta se amplía de EOF (ahora dibujada en dirección vertical) a HG, y luego se vuelve igual a cero en el punto E1.

GRÁFICAS
EL FENÓMENO DE LA CURVA J



Fuente: Gordon, Robert, *Macroeconomía*, Op. C. p. 621

2.4 EQUILIBRIO EN EL MERCADO DE BIENES

Retomemos ahora y recordemos que hay equilibrio en el mercado de bienes interiores cuando la cantidad de producto obtenida es igual a la demanda de dicho producto. Es decir, donde se intersectan las curvas IS y LM, pero esto no supone que deba existir necesariamente un equilibrio en la balanza comercial. En este caso la gráfica 10 muestra un superávit de ella. En un régimen donde el tipo de cambio es fijo, el banco central pone en marcha la compra de divisas para corregir este superávit. (Aplica lo contrario en caso de que se trate de un déficit). Pero cuando se presentan perturbaciones o variaciones en alguna de las variables de la economía se afecta tanto al ingreso de equilibrio como a la balanza comercial:

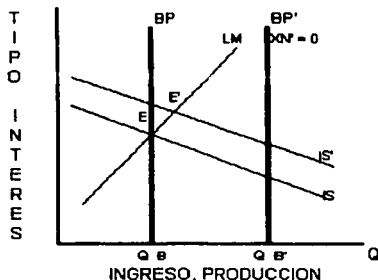
1) Si el gasto autónomo sufre un incremento mediante políticas expansivas entonces el ingreso aumenta, lo cual origina un aumento en el gasto en importaciones empeorando la balanza comercial o disminuyendo el superávit. Por esta razón el efecto multiplicador de la

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

expansión es menor en una economía abierta debido a que no todo el ingreso se gasta en bienes interiores, sino también se gasta en bienes de importación. Así, cuanto más se canalice a la adquisición de bienes importados el gasto inducido en bienes interiores es menor, y por tanto, el efecto del multiplicador interno en la economía también es menor.

2) Cuando hay una elevación del nivel de exportaciones ello implica un mejoramiento de la balanza comercial o superávit. Asimismo, origina un incremento del nivel de producción de equilibrio, y por tanto, del ingreso. Este último da pauta para un incremento de la demanda de bienes interiores, con lo que la curva IS se desplazará hacia la derecha (ver gráfico 11). (Sin embargo, el resultado en la balanza comercial se debe de tomar con reserva, ya que un aumento en el ingreso significa un incremento en el gasto en bienes importados, con lo que el superávit se puede ver compensado).

GRÁFICA 10
EFFECTO DE UN INCREMENTO
EN LAS EXPORTACIONES



Fuente: Dornbusch, R. y Fischer S; *Macroeconomía*, Op.Cil. p. 677

DILEMAS DE LA POLÍTICA ECONÓMICA

Cabe mencionar que el objetivo principal de la política económica de cualquier país es encontrar la combinación idónea que lleve a la economía de manera simultánea tanto al equilibrio interno (pleno empleo) como al equilibrio externo (balanza comercial). Si hay recesión y superávit es fácil corregir este desequilibrio mediante una política expansiva. Si la situación es opuesta, es decir, una expansión con déficit de balance se requiere de una política contractiva. No obstante, cuando la situación de la economía es de recesión con déficit en balanza comercial, la medida por aplicar para corregir ese desequilibrio se vuelve delicada. Si se corrige la perturbación de la balanza comercial se aleja de corregir el desequilibrio interno agudizándose la recesión, y de manera inversa. Es esta situación la que se denomina *el dilema de política económica*. Sin embargo, se debe señalar que para afrontar este dilema, la política

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

económica cuenta con un sinnúmero de instrumentos, tales como el tipo de cambio, políticas de desviación de gasto, etc.

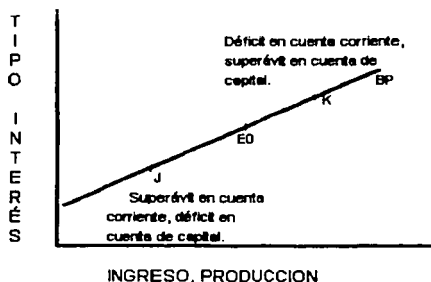
2.5 LA CURVA DE BALANZA DE PAGOS Y LA MOVILIDAD DEL CAPITAL

Ahora se vuelve necesario incorporar al análisis la cuenta de capital, con lo que trataremos de explicar porqué aumentan o disminuyen los flujos de capital y sus implicaciones.

En la realidad los flujos y salidas de capital, es decir, la movilidad del capital es imperfecta. Esto se debe a que el capital se orienta hacia aquellos lugares o mercados donde los rendimientos son los mayores, esto es, donde la tasa de interés es la más atractiva. (También es imperfecta porque los tipos de cambio y los sustitutos de capital varían de país en país).

Por esta razón la curva de balanza de pagos ($XN + BK$) tiene pendiente positiva tal como lo muestra la gráfica 11.

GRÁFICA 11
EQUILIBRIO DE LA BALANZA DE PAGOS CON DIFERENTES
COMBINACIONES DE TASA DE INTERÉS INTERNAS
Y DE PRODUCTO



Fuente: Gordon, Robert; *Macroeconomía*, Op. C8, p. 626

Como se recordará la balanza de pagos se encuentra en equilibrio cuando es igual a cero. Es decir, cuando la balanza en cuenta corriente es igual a la balanza en cuenta de capital ($BCC = BK$). Si no es así, entonces hay un déficit o un superávit.

Observando el gráfico, cualquier punto que se ubique a lo largo de BP indica que la balanza de pagos está en equilibrio. En el punto J, la producción real es relativamente baja, de forma que las importaciones son bajas y la cuenta corriente está en superávit. Para contrarrestar esto y mantener la balanza total igual a cero, la cuenta de capital debe estar en déficit. Este ajuste requiere una tasa de interés relativamente baja, de forma tal que los fondos se dirijan hacia

el exterior en busca de mayor rendimiento. El punto K ilustra la situación contraria. Una producción real relativamente alta incrementa las importaciones y hace que la cuenta corriente se encuentre en déficit, para contrarrestarlo, la cuenta de capital debe estar en superávit, requiriendo una tasa relativamente alta de interés para atraer fondos del exterior. En el punto E0, que es una situación intermedia, tanto la cuenta corriente como la cuenta de capital están equilibradas, y también lo está la balanza de pagos.

AJUSTE DE LA BALANZA DE PAGOS CON UN NIVEL DE PRECIOS Y TIPOS DE CAMBIO FIJOS

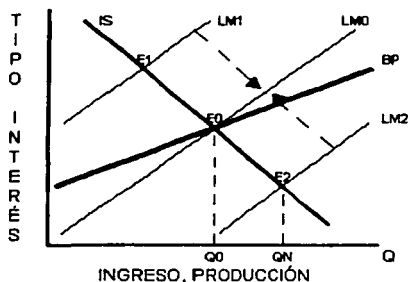
Si partimos del supuesto de que hay movilidad imperfecta de capital, cuando la balanza de pagos se encuentra en *superávit*, el banco central incrementa sus reservas internacionales y activos en general, lo cual tiende a elevar la oferta monetaria (y por tanto, la curva LM se desplaza hacia la derecha) hasta que se elimine el superávit. De forma contraria, cuando la balanza de pagos se encuentra en *déficit*, éste se financia manteniendo el tipo de cambio mediante la utilización de las reservas internacionales. Esta pérdida disminuye ahora los activos de la banca central y reduce la oferta monetaria (trasladándose la curva LM a la izquierda) hasta que la balanza de pagos se encuentre en equilibrio —una vez más punto E0—. (Ver gráfico 12.1).

Sin embargo, la corrección de la balanza de pagos a través de la política monetaria registra un PNB real muy por debajo del natural.⁴⁶ Es decir, la política monetaria es insuficiente, requiriéndose entonces de una *intervención fiscal expansiva* (es decir, elevando el déficit público). Esta expansión fiscal, originará una variación automática tal en la oferta monetaria que el ajuste en la balanza de pagos presentará un equilibrio de pleno empleo —o lo más cercano a él— como se muestra en la gráfica 12.2 en donde el nuevo nivel de equilibrio se ubica en el punto K. En este sentido, se debe mencionar que los objetivos económicos primordiales de toda nación es precisamente el equilibrio de pleno empleo y en la balanza de pagos.⁴⁷ De acuerdo con lo anterior, la combinación de las políticas fiscal y monetaria nos permite alcanzar tanto el equilibrio externo como el interno.

⁴⁶ "Las compras de mercado abierto del banco central incrementarían la oferta monetaria sólo transitoriamente, pero luego conducirán a pérdidas en las reservas internacionales que llevarán a la oferta monetaria de regreso a su valor original". Gordon, R. Op. cit. p. 630

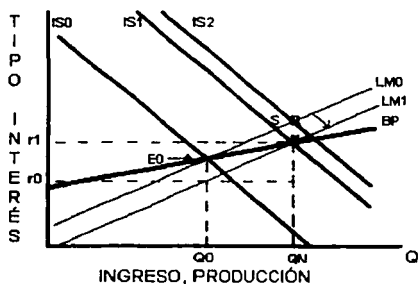
⁴⁷ Pero la intervención fiscal no es suficiente por sí sola. "Un traslado a la derecha en la curva IS a la posición IS2 logrará el incremento deseado de la producción en el punto R, donde el PNB real se encuentra en QN [ver la figura 12.2]. Pero R se encuentra por encima de la línea BP, indicando un superávit de la balanza de pagos. El punto K se encuentra en la intersección de la curva IS1 y LM1, y puede iniciarse desde el punto inicial E0 combinando un estímulo fiscal que traslade a la curva IS de IS0 hasta IS1, con un estímulo monetario que traslade la curva LM desde LM0 hasta LM1. Aunque resulta esencial una política fiscal expansiva para lograr simultáneamente el PNB real natural y un equilibrio de la balanza de pagos, sin embargo, el punto K puede no ser la mejor situación posible. El estímulo fiscal requiere alguna combinación de disminución en las tasas impositivas o un incremento en el gasto gubernamental [...] El mayor déficit presupuestal (un incremento en la oferta de bonos gubernamentales con relación a su demanda) incrementa las tasas de interés y permite que la economía disfrute de mayor nivel del PNB sin que ocurra deterioro en la balanza de pagos. Pero, al mismo tiempo, alguna inversión privada puede ser desplazada, conduciendo a una situación en el punto K con demasiado gasto gubernamental y consumo privado o ambos y demasiada poca inversión". Ibid. p.p. 630-631.

GRÁFICA 12.1
AJUSTE DE LA BALANZA DE PAGOS CON UN NIVEL DE
PRECIOS Y TIPO DE CAMBIO FIJOS



Fuente: Gordon, Robert; *Macroeconomía*, Op. Cit. p. 628

GRÁFICA 12.2
AJUSTE DE LA BALANZA DE PAGOS CON UN NIVEL DE
PRECIOS Y TIPO DE CAMBIO FIJOS



Fuente: Gordon, Robert; *Macroeconomía*, Op. Cit. p. 628

TESIS CON
 FALLA DE ORIGEN

No obstante, se debe hacer una consideración fundamental: un equilibrio de la balanza de pagos con déficit en cuenta corriente hace referencia a un superávit de la cuenta de capital, la cual expresa un *endeudamiento neto* debido a un ingreso de capital extranjero. Este endeudamiento si es continuo y de nivel alto presionará no sólo a un ajuste del tipo de cambio para corregir la cuenta corriente, sino una considerable paga al exterior, ya que las deudas se tienen que pagar algún día.

AJUSTE DE LA BALANZA DE PAGOS CON PRECIOS FLEXIBLES Y TIPOS DE CAMBIO FIJOS

Cuando hay un aumento en los precios ello implica saldos reales menores, tipos de interés más elevados y un gasto menor. Esto es, al incrementarse los precios internos se pierde competitividad internacional, ya que en términos relativos se vuelven más caros que los internacionales desviándose la demanda hacia los productos importados. Así, no sólo los ingresos por exportación se reducen, sino también disminuye el gasto interior en bienes nacionales. El mecanismo de ajuste se realiza a través de una *disminución en el nivel de precios*, con lo que las exportaciones netas se incrementan (ya que las exportaciones aumentan y las importaciones disminuyen), y por lo tanto, la balanza comercial mejora. Esto es porque la reducción de los precios vuelve a los productos internos más competentes en relación con los del exterior. Como se eleva la entrada de ingresos, se da entonces una expansión en el mercado de bienes, la demanda de saldos reales se incrementa también originando una disminución en los tipos de interés.

Esto significa un ajuste de equilibrio tanto en el sector interno como en el sector externo. Este tipo de ajuste se denomina *proceso de ajuste automático*, es decir, cuando se ajustan los precios y la oferta monetaria a través de la balanza comercial. Se debe mencionar al respecto, que este proceso es a largo plazo y significa que la economía debe resistir un determinado tiempo de recesión para conseguir una reducción en los precios.⁴⁸ La única forma de evitar el doloroso proceso de ajuste automático es a través de las denominadas *operaciones de esterilización* por parte de la banca central. Esto es la influencia sobre la oferta monetaria vía la intervención en el mercado de cambios: vendiendo moneda extranjera y comprando otro activo (financiero) destinado a fortalecer la base monetaria con el fin de mantener el equilibrio externo.

LOS TIPOS DE CAMBIO FLEXIBLES

Para explicar esta variable es importante suponer algunos hechos: los precios internos e internacionales están dados, existe perfecta movilidad de capital, el tipo de interés esta dado y el nivel de ingreso esta determinado. Cuando en una economía el tipo de cambio es flexible, la política monetaria se vuelve más potente, ya que esta flexibilidad mantiene el equilibrio de la balanza de pagos todo el tiempo.⁴⁹ Por ejemplo, si ocurre una depreciación del tipo de

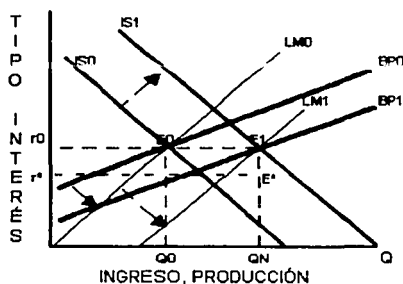
⁴⁸ Este proceso de ajuste es muy importante, ya que una recesión significa, en primera instancia desempleo, el cual lleva inherente el descenso de los salarios y los costos, y esto implica finalmente una contracción en la demanda agregada, que se llevará a cabo hasta llegar al equilibrio de pleno empleo. Dornbusch, R. Op. cit. p.p. 687-688

⁴⁹ Gordon, R. Op. cit. p.p. 631-632

cambio, ello origina un aumento del precio relativo de las importaciones, produciéndose un aumento en la competitividad de las exportaciones. Así, se presentará un exceso en la demanda de los bienes nacionales y con ello una expansión en el mercado de bienes. De forma contraria sucederá cuando ocurra una apreciación del tipo de cambio.

Para tener una idea más clara de la potencia del mercado dinero con tipos de cambio flexibles basta ilustrar (gráfica 13) que un incremento en la oferta monetaria nominal traslada la LM hacia la derecha desde LMO hasta LM1. Pero esto a su vez induce un flujo de salida de capital debido a que la tasa de interés disminuye en el corto plazo hasta r_1 como consecuencia de la expansión monetaria. El flujo de salida de capital disminuye el tipo de cambio, lo cual a su vez estimula la balanza de bienes y servicios; este incremento en las exportaciones en relación con las importaciones traslada hacia la derecha la curva IS, desde ISO hasta IS1. Así, la política fiscal se vuelve menos potente ya que pierde el control sobre la IS.

GRÁFICA 13
AJUSTE DE LA BALANZA DE PAGOS CON PRECIOS FLEXIBLES Y TIPO DE CAMBIO FIJOS



Fuente: Gordon, Robert; *Macroeconomía*, Op. Cit. p. 633

2.6 RELACIONES CONTABLES BÁSICAS EN UNA ECONOMÍA ABIERTA

Como se analizó en el acápite 2.2, en una economía abierta el gasto de consumo, el de inversión y el gasto público constituyen el gasto de todos los bienes, es decir, tanto de los bienes producidos en el interior como en el exterior. De este modo la identidad del ingreso nacional es de la siguiente forma:

$$Y = C + I + G + (X - M)$$

Esta ecuación indica entonces que el ingreso en una economía abierta es igual al gasto agregado de los residentes más las exportaciones netas.

Ahora bien, para mayor facilidad retomemos que A indica el gasto de los residentes en el interior o la demanda agregada o gasto agregado. Es decir, $A = C + I + G$, si la sustituimos en la igualdad anterior del ingreso y despejamos para obtener la identidad de saldos sectoriales se obtiene:

$$Y = A + (X - M)$$

$$Y - A = X - M$$

La última relación indica que las exportaciones netas son iguales al exceso de renta nacional sobre el gasto agregado de los residentes, incluyendo el gasto público; y ello muestra "la naturaleza macroeconómica del desequilibrio externo".⁵⁰

Hay otra forma más detallada de explicar esta sencilla relación. Si consideramos ahora que el ingreso de los impuestos (T) y los ingresos por conceptos de transferencias internacionales (R) en ambos lados de la identidad:

$$Y + R - T = C + I + (T - G) + (X + R - M)$$

Mientras el lado izquierdo de la ecuación muestra el ingreso disponible de los residentes, el lado derecho representa el gasto.

Si el ahorro es igual al ingreso disponible más las transferencias sobre el pago de impuestos y el gasto en consumo ($S = Y + R - T - C$), llegamos entonces una identidad que en una economía abierta es central y que comúnmente se conoce como *flujo de fondos* de un país. Adicionalmente suprimiremos de la exposición a R ya que para el objetivo de este planteamiento y del estudio en general es irrelevante:

$$X - M = (S - I) + (T - G)$$

Esta ecuación expresa que el superávit de la cuenta corriente es idénticamente igual al exceso del ahorro del sector privado sobre la inversión más el superávit presupuestario. $S - I$, representan el ahorro neto del sector privado, mientras que $T - G$, es el ahorro del sector público.

Por otra parte, el saldo de la cuenta corriente indica la tasa a la cual la economía esta agregando activos netos exteriores. Por ejemplo, si el gasto es menor que el ingreso entonces se generan saldos acreedores con el resto del mundo:

$$CA = \Delta NFA$$

Donde:

CA = Saldo de la cuenta corriente

ΔNFA = Cambio experimentado en los activos exteriores netos

Lo que nos lleva a establecer una identidad más:

$$S - I + T - G = \Delta NFA$$

⁵⁰ Dornbush, R.; *La macroeconomía de una economía abierta*, Editor Antoni Bosch, Barcelona, 1993, p. 24

LA BALANZA DE PAGOS Y EL SISTEMA FINANCIERO

La variación de los activos exteriores netos o reservas internacionales, también esta sujeta a la aplicación de las políticas macroeconómicas. La última ecuación tiene incorporados a todos los sectores de la economía, es decir a la banca comercial, a la banca central, al sector privado no bancario y al sector público. Es necesario efectuar una abstracción y quedarnos solamente con la banca central considerando que es el facultado para ejercer la política monetaria y en la emisión del dinero.

En el balance del banco central, el activo esta integrado por las *reservas internacionales* (NFA), que incluye las reservas en divisas menos el pasivo en manos de entidades oficiales extranjeras y el *crédito interno* (DC), que incluye los préstamos realizados al gobierno y a los bancos comerciales); del lado del pasivo del balance se ubica al *dinero primario o base monetaria* (H).⁵¹ De esta forma:

$$NFA + DC = H$$

Y de ello la variación de las reservas netas del banco central es igual al exceso de creación de dinero sobre el volumen de creación de crédito interno.

$$\Delta NFA = \Delta H - \Delta DC$$

Esta estructura sugiere la existencia de algunos mecanismos para controlar los déficit externos o pérdidas de reservas. De hecho, esta identidad sirve como fundamento a los programas de estabilización de las balanzas de pagos del FMI, y que gran incidencia tienen en particular en los países en vías de desarrollo. Este énfasis de interpretar los desequilibrios externos mediante consideraciones monetarias se denomina *enfoque monetario de la balanza de pagos*, y es el que utiliza el FMI en su análisis y diseño de las políticas económicas para los países con déficit en balanza de pagos. En términos generales, las consideraciones de ese análisis se efectúan observando cuanto es el *activo exterior* de la autoridad que se compone de las reservas de divisas, oro y derechos sobre otros bancos centrales o gobiernos, y cuanto el *crédito interior* que consiste en la tenencia sobre el sector público -deuda pública- y sobre el sector privado. También se analiza el nivel del pasivo de la autoridad, es decir, del dinero primario o *base monetaria*.⁵²

Esta ecuación expresa que la variación de los activos extranjeros es igual a la variación de la base monetaria y la variación del crédito interior. Es importante señalar que la variación NFA son iguales a la balanza de pagos. Así el FMI analiza la cuantía del déficit y orienta para que no se incremente aún más mediante políticas económicas apropiadas. El objetivo se basa normalmente en la posibilidad de obtener préstamos y créditos del extranjero y en la posibilidad de acudir a las reservas existentes. Este es el primer paso. Enseguida se analiza cuánto puede aumentar la demanda de dinero en el país. Esto es, que la variación de H tiene que ser la apropiada para que se satisfaga la demanda de dinero. Una vez satisfechos estos

⁵¹ Dornbush, R.; Op. Cit. p.p. 28-29

⁵² La base monetaria se define como el total de billetes de la banca central y de los depósitos de las instituciones depositarias. La autoridad monetaria ejerce el control sobre la base monetaria mediante las operaciones de mercado abierto con los diversos agentes económicos (instituciones financieras, empresas e incluso las familias). Un análisis técnico más completo de cómo y qué es lo que sucede posterior a una operación de mercado abierto se puede localizar en el libro de Barro, R. Op cit. p.p. 488-499

puntos se pasa entonces a la expansión del crédito interno, al cual el FMI pone un límite, para garantizar que el banco central no perjudique los objetivos del equilibrio externo.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

PARTE II
ASPECTOS EMPIRÍCOS

TESIS CON
FALIA DE ORIGEN

Capítulo 3
ENFOQUE DE LA SECRETARÍA DE
HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

3.1 ESTRUCTURA, CAMBIOS, CONTENIDO Y PROBLEMAS DEL INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA, LAS FINANZAS PÚBLICAS Y LA DEUDA PÚBLICA.

El *Informe sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública*, es un documento que hoy en día emite la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP). Sin embargo, y de acuerdo con el periodo que se pretende analizar (1990-1995), este informe ha sufrido una serie de modificaciones, ya que para los años de 1990 al tercer trimestre de 1992 lo publicaban la SHCP y la desaparecida Secretaría de Programación y Presupuesto (SPP). En esos años se denominaba "Informe sobre la situación económica y las finanzas públicas". Como se recordará estas dependencias se fusionaron para 1992, con lo que la SPP pasó a formar parte de la SHCP. En este contexto, a partir del cuarto trimestre de ese año el documento se denominó él -citado - *Informe sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública*; el cual, como lo indica su título, incorpora la evolución y situación de la deuda pública.

Sin embargo, para el lapso de 1990 a septiembre de 1992, la información que se encuentra en las mismas dependencias hacendarias es muy escasa y de difícil acceso, tal es el caso de oficinas de la propia SHCP, la Subsecretaría de Ingresos y la Dirección de Planeación Hacendaria en donde no se localiza información alguna al respecto, de acuerdo con solicitud y búsqueda de información que se efectuó en dichos lugares. En virtud de lo anterior y con el fin de dar la mayor continuidad posible a las series de datos, y por tanto al análisis, se incorporó para el periodo antes mencionado, el *Informe sobre la evolución de la economía y la deuda pública* para los años de 1990 a 1991, elaborado también por la SHCP y localizado en las oficinas de la Contaduría Mayor de Hacienda de la Cámara de Diputados. Con ello se sustituyó el documento que anteriormente emitían de manera conjunta SPP y SHCP, para el periodo antes mencionado, conservándose únicamente las emisiones correspondientes al 1º, 2º y 3º trimestre de 1992; al mismo tiempo este lapso se complementó, para el caso de la deuda, con el *Informe sobre la deuda pública*, que generaba también la SHCP.

Por otra parte, es pertinente señalar que los datos que se presentan hacen referencia a los principales agregados macroeconómicos de la economía mexicana. Así, la estructura estadística y de análisis se basa a la que presenta este informe oficial y objeto de estudio. Esto es, una división en tres apartados principales: la situación económica (producción, precios, sector financiero y sector externo); las finanzas públicas y la deuda pública. A pesar de haber obtenido prácticamente todas las series trimestrales, a partir del año de 1990 se han encontrado una amplia gama de deficiencias, inoportunidades y ambigüedades al momento de sustraer los datos correspondientes, situación que presenta serios problemas para efectuar un análisis económico formal para cualquiera de las variables, especialmente en los sectores de la producción y el sector externo de la economía en donde existe un desfaseamiento en cuanto a la información que se presenta, tal como se detallará en este trabajo.

Por otra parte, se debe señalar que este documento tiene la característica de ser, en general, un informe muy parcial. Es decir, se dedica a ofrecer información meramente estadística y comparativa con periodos o indicadores relevantes anteriores; pero muy difícilmente sustenta teorías y tesis sustanciales de los resultados presentados en los distintos segmentos.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

En este sentido, este informe hacendario se podría clasificar como pobre o de poca aportación.

SITUACIÓN ECONÓMICA

Producción.

El primer indicador que se ha considerado es el producto interno bruto (PIB), el cual condensa toda la actividad económica que emerge de un país en cierto periodo de tiempo (un año). Y es precisamente este aspecto conglomerador el que motiva a las autoridades hacendarias para informar su status en dos ocasiones durante el periodo. El primer indicador que se emite es parcial y referente al primer semestre del año y el segundo es el definitivo y hace referencia al cierre del año. Por tanto, la fecha de publicación en los informes trimestrales debe ser en el tercero (enc-sep) del periodo y en el primero del año siguiente para la cifra definitiva del PIB.

Sin embargo, y de acuerdo con el cuadro Indicadores de Producción de la Economía de México, 1990-1995 (cuadro No.1), se presenta una característica dominante: no hay uniformidad en la exposición de los datos del PIB. Adicionalmente, se debe mencionar que para el año de 1991 no se tiene cifra alguna sobre la evolución de este indicador. Y por último, no se expone la cifra definitiva o de cierre para los años de 1990, 1993 y 1994, en donde las cifras son parciales y reflejan el periodo enero-septiembre para cada año. Por otro lado, para analizar al sector productivo se consideraron los conceptos más clásicos y significativos. Es decir, se escogieron estadísticas para el sector primario, secundario y terciario de la economía.

En el caso del sector industrial, es el rubro en el que mayor información estadística se presenta, ya que se localizan datos en el 95% de la serie, con lo que esta rama puede ser objeto de un análisis más certero. No obstante, hay que mencionar que dicho estudio afrontaría algunos inconvenientes en términos trimestrales debido a que la serie presenta datos parciales en su mayoría. Por ejemplo, para el primer trimestre los datos son de enero o del periodo enero-febrero, para el segundo hacen referencia al periodo enero-mayo, en el tercer trimestre las cifras son de enero-julio o enero-agosto y para el último trimestre los datos expresan los periodos de enero-septiembre o enero-octubre.

En lo que concierne a los sectores agropecuario y servicios, efectuar un estudio de su comportamiento vía la estadística, no es recomendable. En términos generales, no se publica para ambos sectores una cifra total o agregada de los rubros que los componen. Así, para el sector primario el indicador principal que ofrece la SHCP es el comportamiento de los diez principales granos básicos de la economía nacional; en tanto que, el sector servicios simplemente se presenta de forma desagregada y se destaca algún salto importante de subsectores tales como el comercio (para algunos periodos).

Para el caso del empleo, se consideraron los rubros de los asegurados al IMSS y la tasa de desempleo abierto. El primero con el objetivo de tener una noción de su comportamiento a partir del cambio de la tasa del número de empleados. Sin embargo, y a pesar de que, en términos generales, se podría efectuar un análisis de ambos aspectos, pues se presenta la serie prácticamente completa, resulta que la confrontación de estos indicadores no puede

efectuarse debido a que el parámetro *tasa de desempleo abierto*, es una medida aproximada que se apoya en el de la población económicamente activa (PEA) y por otra parte el número de afiliados en el IMSS es un indicador muy discreto, pues se estima que apenas "representan la tercera parte de la fuerza laboral del país"¹. En resumen, y de acuerdo con lo expuesto efectuar un análisis formal y profundo del sector productivo nacional, a partir de los informes que publica la SHCP no sería nada viable y mucho menos recomendable, pues basta con sustraer los datos disponibles para desviarse hacia otras fuentes de información.

Cuadro No. 1
ESTIMACIONES DE LA TASA DE DESEMPEÑO EN EL SECTOR PRODUCTIVO NACIONAL
 (Puntos Porcentuales)

AÑO	1990				1991				1992			
	Trimestre				Trimestre				Trimestre			
PIB	nd	1.8 [D]	2.1	3.2 [E]	nd	nd	nd	nd	nd	4.2 [D]	nd	2.6
Agronegocios	nd	0.6 [D]	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	3.7 [D]	nd	nd
Industrial	1.4 [E]	3.5 [E]	4.5 [D]	nd	5.6 [E]	4.1 [E]	4.1 [D]	2.9 [E]	nd	3.5 [D]	2.7 [E]	2.6 [E]
Servicios	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	4.7 [D]	nd	nd
Insc. Bruta Fía	nd	6.6 [D]	7.7 [D]	nd	12.5 [D]	12.4 [D]	11.7 [D]	9.5 [D]	nd	nd	nd	nd
Asegurados al IMSS	6.7	6.2	6.1	6.3	7.4 [D]	7.4	6.9	5.1	nd	nd	3.5 [D]	1.1
Tasa de desempleo *	nd	2.5 [E]	2.8	nd	2.7 [E]	2.6 [E]	nd	2.1 [E]	3.2 [E]	nd	2.9 [D]	nd

AÑO	1993				1994				1995			
	Trimestre				Trimestre				Trimestre			
PIB	nd	nd	1.3 [D]	-1.1 [E]	nd	nd	2.2 [D]	4.5 [E]	nd	-5.8	nd	nd
Agronegocios	nd	nd	nd	-1.4 [E]	nd	nd	nd	nd	nd	-9.8	nd	nd
Industrial	3.4 [E]	1.8 [E]	0.1 [E]	-0.4 [E]	1.2 [D]	2.0 [D]	3.6 [D]	4.4 [E]	1.3 [D]	-6.2	-7.0 [D]	-0.4 [E]
Servicios	nd	nd	nd	1.4 [E]	nd	nd	nd	nd	nd	-5.0	nd	nd
Insc. Bruta Fía	nd	nd	nd	nd	nd	5.8 [D]	7.5	8.4 [D]	-5.5 [D]	24.3 [D]	-25.2 [D]	-25.0 [D]
Asegurados al IMSS	-0.4 [E]	0.1 [E]	0.1 [E]	nd [E]	-1.3	0.6	nd	3.0 [E]	nd	nd	nd	nd
Tasa de desempleo *	3.4 [E]	3.2 [E]	3.4 [E]	3.5 [E]	3.5	3.2 [E]	3.6	3.7 [E]	5.3 [D]	8.4 [D]	7.5	6.2

Fuente: > SHCP, *Estimaciones sobre la actividad de la Economía y la Demanda* - 1990-1991

> SHCP, *Estimaciones sobre la actividad Económica, las Finanzas Públicas y la Demanda Pública* - 1º, 2º y 3º trim. del 1992

> SHCP, *Estimaciones sobre la actividad Económica, las Finanzas Públicas y la Demanda Pública* - 4º trim. de 1992, 1993, 1994, 1995

* Tasa de desempleo

- > Hasta el 1º Trimestre de 1990 considera 16 zonas urbanas
- > A partir del 2º Trimestre de 1990 considera 29 zonas urbanas
- > A partir del 1º Trimestre de 1993 considera 37 zonas urbanas
- > A partir del 1º Trimestre de 1995 considera 38 zonas urbanas

Más:

> nd - No disponible
 al Enero
 al Enero-Mar
 al Enero-May
 al Enero-Ago
 al Enero-Jul
 al Enero-Sep

g) Enero-Feb
 nd Enero-Dic
 al Enero-Nov
 al Enero-Jun
 al Enero-Abr
 al Abril-Jun

**TESIS CON
 FALLA DE ORIGEN**

¹ Centro de Análisis e Investigación Económica; "El empleo en México: situación actual y perspectivas" en *Informe Mensual de la Economía Mexicana*, Vol. IX, No. 12, ITAM, México, 1992, p. 20

Precios

La segunda sección del análisis sobre la situación económica de México corresponde a los precios, en donde los indicadores más importantes son el Índice nacional de precios al consumidor (INPC), el Índice nacional de precios al productor (INPP) y el Índice de precios de la canasta básica. En este sentido se debe señalar que no existen problemas para la presentación de la serie de datos, ya que se localizan todas las cifras necesarias al respecto, las cuales hacen referencia a una evolución de los precios en lo que va del año. Es decir, se trata de tasas de crecimiento con relación al mes de diciembre del año anterior.

Cuadro No. 2
INDICADORES DE PRECIOS DE LA ECONOMÍA DE MÉXICO, 1990-1995
 (Porcentaje porcentuales 1990/diciembre anterior)

AÑO	1990				1991				1992				1993				1994				1995			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
INPC	31	15.7	21.0	29.8	5.8	31	11.9	18.8	41	6.4	8.8	11.9	27	4.4	6.3	8.8	4.8	3.3	6.7	7.8	14.5	22.9	41.7	51.9
INPP	nd	8.5	23.5	28.9	7.8	51	8.5	11.1	2.8	7.2	8.7	10.6	1.6	2.8	4.0	4.5	1.7	4.5	6.0	8.9	18.8	17.8	44.5	88.3
IPC Canasta Básica	11.7	18.1	23.4	20.5	5.1	nd	3.8	22.3	1.9	3.9	nd	8.1	3.7	4.3	6.0	7.9	2.7	4.2	5.8	8.1	16.7	28.4	46.4	80.5

Fuente: 1) SHCP, Informe sobre la evolución de la Economía y la Deuda. 1990-1991
 2) SHCP, Informe sobre la situación Económica del Fisco y las Finanzas Públicas y la Deuda Pública. 11, 2º y 3º trim. del 1992
 3) SHCP, Informe sobre la situación Económica del Fisco y las Finanzas Públicas y la Deuda Pública. 4º trim. de 1992, 1993, 1994, 1995

Nota:

nd = no disponible

Sector Financiero

El sector financiero es el apartado que sigue de la situación económica nacional. Aquí, la publicación de datos también se caracteriza por ser muy uniforme y constante. Las cifras a las que se hace referencia responden a los agregados monetarios que se han considerado de mayor importancia. El indicador M1 que expresa el grado de liquidez de la economía, y por otra parte, el ahorro financiero en la economía (cuadro No.3 "Indicadores Monetarios y Financieros para la Economía de México, 1990-1995"). En este sentido es pertinente mencionar que éstos indicadores son porcentajes de variación promedio de los saldos reales del último mes.

Por otro lado, se expone el comportamiento de las tasas de interés. En el cuadro 3 se plasman los puntos porcentuales correspondientes al día último del mes de la tasa de los certificados de la tesorería de la federación (Cetes) a 28 días, del costo porcentual promedio de captación (CPP) y, a partir de febrero de 1993, de la tasa interés interbancaria promedio (TIIP). Cabe mencionar que, para el CPP, sólo se proporcionan dos datos en los ocho trimestres que comprenden nuestros primeros dos años de estudio, lo cual reduce de manera importante la serie estadística. De acuerdo con las características de las series de datos para las secciones de precios así como para la monetaria y financiera creemos que ambos ofrecen un soporte mínimo para efectuar un análisis del comportamiento de dichas variables.

TESIS CON
 FALLA DE ORIGEN

Cuadro No. 3
INDICADORES MONETARIOS Y FINANCIEROS PARA LA ECONOMÍA DE MÉXICO, 1990-1995
 (Puntos porcentuales)

AÑO Trimestre	1990				1991				1992			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
M1 (Saldo real a 2) [2]	-15.80	-8.00	11.40	25.80	34.30	33.50	58.80	nd	83.50 [3]	nd	37.60	3.70
Ahorro Financiero [4]	-3.60	nd	3.70	11.60	13.80	16.70	13.00	9.60	7.80	7.40	6.00	6.80
Costo Promedio de Captación (CPP)	47.15	nd	nd	nd	nd	nd	21.72	nd	16.60	16.01	22.25 [5]	22.75
Tasa Interés Interbancaria Promedio (TIP)	46.64	nd	30.00	25.90	22.14	19.25	19.75	17.00	11.84	16.50	18.33 [6]	16.87

AÑO Trimestre	1993				1994				1995			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
M1 (Saldo real a 2) [2]	9.20	10.20	11.40	7.50	11.70	8.30	6.90	4.66	-17.40	-33.80	-35.10	-30.30
Ahorro Financiero [4]	13.20	16.50	17.60	17.70	17.40	13.80	14.40	14.36	6.40	7.50	-14.00	15.60 [7]
Costo Promedio de Captación (CPP)	22.72	18.60	15.57	14.08	11.53	17.80	15.73	15.95	56.82	46.39	34.61	46.54
Tasa Interés Interbancaria Promedio (TIP)	21.00	nd	nd	nd	11.24	18.69	17.82	23.02	86.03	43.49	35.48	48.80
CEIES (28 días)	17.31	15.50	13.71	11.78	9.73	13.01	13.76	18.51	43.84	47.25	33.48	46.01

Fuente: > SHCP, *Informe sobre la evolución de la Economía y la Deuda*, 1990-1991

> SHCP, *Informe sobre la Situación Económica de las Finanzas Públicas y la Deuda Pública*, 1^o, 2^o y 3^o trim. de 1992

> SHCP, *Informe sobre la Situación Económica de las Finanzas Públicas y la Deuda Pública*, 4^o trim. de 1992, 1993, 1994, 1995

Notas:

> nd - No disponible

> Los indicadores de las tasas de interés hacen referencia al día último del mes del trimestre correspondiente.

1) La TIP está en operación en febrero de 1993

2) Tasa de crédito al consumidor

3) Dic-Dic 1991

4) Dólar

5) A la 1^a semana de noviembre

6) Dic-Dic

Sector Externo

Nuestra última sección de análisis acerca de la situación económica es el sector externo, donde a pesar de que los informes trimestrales de hacienda ofrecen la mayoría de las cifras de los principales indicadores, el poder efectuar un estudio sobre ellos presenta una seria dificultad, ya que en la mayoría de los casos las cifras hacen referencia a periodos diferentes al trimestral, lo cual implica poca uniformidad en las series. Por ejemplo, en el primer informe de cada año se emiten las cifras del cierre del año anterior. Los datos que se emiten en el siguiente informe, corresponden en su mayoría al periodo que comprende enero y mayo, sin embargo, también existen datos en algunos años de enero a marzo y en alguna ocasión de enero a abril.

Por su parte, el tercer informe que debe proporcionar los totales de enero a septiembre, expresa lo que correspondió de enero a junio (segundo trimestre del año) o al periodo de enero a agosto. Y por último, la cuarta emisión refleja normalmente, ya sea el cuantitativo al tercer trimestre. Es decir, de enero a septiembre o estadísticas al mes de noviembre (ver cuadro No.4 "Indicadores del Sector Externo para la Economía de México, 1990-1995"). Si este análisis lo aplicamos a través de los rubros que se consideraron nos encontramos con las siguientes observaciones:

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

Cuadro No. 4
INDICADORES DEL SECTOR EXTERNO PARA LA ECONOMÍA DE MÉXICO, 1990-1995
 (Millones de Dólares)

AÑO	1990				1991				1992			
	Trimestre				Trimestre				Trimestre			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
CUENTA CORRIENTE	5,410	nd	nd	4,529	3,252	3,956	-7,210	nd	13,203	4,619	-13,902	nd
Balanza Comercial	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	-3,029	-11,092	14,023
Exportaciones Totales	25,817	9,860	15,807	27,624	7,505	15,545	20,607	26,742	nd	nd	nd	nd
Importaciones Totales	23,410	10,477	15,883	27,582	8,144	17,562	24,359	34,748	nd	6,798	nd	nd
CUENTA DE CAPITAL	nd	1,022	4,423	8,726	8,845	8,717	12,674	nd	20,175	6,579	14,581	nd
Inversión Extranjera	2,242	nd	nd	nd	nd	4,266	8,318	nd	12,301	4,857	12,709	nd
Directa	859	nd	nd	nd	2,633	nd	nd	nd	4,162	1,421	4,012	nd
Cartera	nd	1,088	nd	nd	nd	nd	nd	nd	8,140	3,436	8,698	nd
SALDO RESERVA BRUTA	nd	nd	nd	nd	3,416	3,278	6,438	nd	17,546	nd	nd	nd

AÑO	1990				1994				1995			
	Trimestre				Trimestre				Trimestre			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
CUENTA CORRIENTE	22,009	8,106	13,057	nd	-23,397	-8,914	14,200	-22,056	20,766	1,101	4,420	-192
Balanza Comercial	2,405	5,772	nd	-12,311	2,007	-7,243	12,125	10,542	540	-3,059	3,401	7,348
Exportaciones Totales	nd	nd	33,169	47,157	8,581	23,489	26,861	nd	nd	nd	nd	nd
Importaciones Totales	nd	25,778	42,903	59,468	-11,568	30,740	30,985	793,375	nd	nd	nd	nd
CUENTA DE CAPITAL	23,982	7,500	16,192	22,500	30,862	6,632	2,447	14,314	11,549	2,516	3,716	nd
Inversión Extranjera	18,912	6,879	10,572	15,034	33,331	8,476	2,412	17,148	nd	7,036	8,320	-7,032
Directa	5,366	1,983	2,737	3,712	4,901	1,780	3,320	5,847	nd	677	2,572	4,904
Cartera	13,552	5,768	7,835	11,322	28,431	7,685	9,092	11,300	nd	7,686	11,482	-11,957
SALDO RESERVA BRUTA	18,954	2,296	3,928	8,078	nd	nd	nd	9,777	nd	691	3,814	nd

Fuente > SHCP, *Anuario sobre la evolución de la Economía y la Deuda*, 1990-1991
 > SHCP, *Anuario sobre la situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública*, 11, 2º y 3º sem. de 1992
 > SHCP, *Anuario sobre la situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública*, 4º sem. de 1992, 1993, 1994, 1995

NOTAS

- * nd. - No disponible
- # Ene-Cho 1990
- # Ene-Cho 1991
- # Ene-Cho 1992
- # Ene-Cho 1993
- # Ene-Cho 1994
- # Ene-Cho 1995
- # Ene-Ago
- # Ene-Dic 1990
- # Ene-Abr
- # Ene-May
- # Ene-Jun
- # Ene-Jul
- # Ene-Sep
- # Ene-Oct 1990
- # Ene-Dic 1993
- # Ene-Abr
- # Ene-May
- # Ene-Jun
- # Ene-Jul
- # Ene-Ago
- # Ene-Sep
- # Ene-Oct 1994

- La balanza comercial de México se ha caracterizado por reflejar un déficit constante y creciente a partir de 1991. No obstante, y de acuerdo con el cuadro No. 4, para realizar una interpretación bien sustentada es un tanto difícil, ya que hay un desfase muy importante en cuanto a las estadísticas de exportaciones e importaciones.
- Una situación similar se presenta en la cuenta de capital, en particular para los primeros dos años que comprende nuestro estudio (1990 y 1991), en donde a pesar de que se emiten los saldos totales, no hay, en su mayoría, datos disponibles de sus partes principales tales como la inversión extranjera, la cual se compone a su vez de la inversión directa y de la inversión de cartera.
- En virtud de lo anterior, resulta necesario cuestionar el saldo de la cuenta corriente, si se considera de manera adicional que estos documentos de Hacienda no reportan status alguno acerca del comportamiento de la balanza global de servicios, la cual forma parte, precisamente, de la cuenta corriente.

**TESIS CON
 FALLA DE ORIGEN**

Así, y con motivo del análisis, esta situación implica una problemática esencial, si se considera que en el periodo que se estudia la economía presentó un proceso de apertura importante y creciente, con lo que se vuelve irónico el hecho de que si en la actualidad la situación de la economía depende —en mayor parte— de la actividad que emerge su sector externo, la información estadística sea incompleta e inoportuna.

LAS FINANZAS PÚBLICAS

Para la presentación de las finanzas públicas nacionales se consideraron como rubros más representativos del sector público su balance financiero y el balance primario, así como los ingresos presupuestales, gasto neto, gasto primario y los intereses por concepto de deuda. Al respecto se debe señalar que la información requerida es rescataba a partir de 1992, ya que para los dos años anteriores solamente se presentan datos correspondientes al balance primario del sector público. Así, un análisis de los principales rubros del sector público podría efectuarse pero con proyecciones muy discretas debido precisamente a la pequeña trayectoria estadística existente de la información en los informes de la SHCP. Asimismo, los cálculos y juicios que se emitan deben de ser cuidadosos, ya que el sector público recibe en algunos años ingresos extraordinarios, y por tanto, los datos que se publican consideran a éstos en algunos casos, pero en otros se omiten.

Cuadro No. 5
PRINCIPALES INDICADORES DE LAS FINANZAS PÚBLICAS EN MÉXICO, 1990-1995

(Figuras en millones de pesos corrientes al cierre de cada año y en miles de millones de dólares)

Año	1990				1991				1992				1993				1994				1995				
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	
Salario del Sector Público	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	171	1	2	nd	nd	49	55	42	141	321	423	41	nd	201	212	177.2	46.5
Salarios Párrafos	107	28	48	7	115	61	119	21	177	1	2	nd	nd	231	231	24	40	249	247	246	30.4	38.8	74.8	62.4	128.7
Ingresos Presupuestales	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	14	19	17	23	14	19	17	23	14	26	31	41	33	38	39	55	128
Gasto Neto	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	-4	-2	17	14	8	15	18	10	145	116	91	53	-7	4	4	3
Gasto Primario	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	21	48	36	74	71	82	86	61	145	113	120	147	151	143	146	184	
- Por Impuestos	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	54	14	23	20	54	108	97	88	148	119	134	120	117	145	173	148	
- Por Deuda	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	75	63	51	54	-7	46	41	23	139	119	87	82	nd	-128	-151	-192	
Intereses de la Deuda	0.8	-1.4	9.8	-21	22.5	41.4	42.8	421	nd	-11.3	-22.7	-15.8	-38.2	-32.4	25.3	-25.1	142	7.8	-27	-8	nd	128.8	45.0	-10.1	

Fuente: SHCP, *Anuario sobre la Actividad de la Financiera y la Deuda*, 1992-1995.
 1 SHCP, *Anuario sobre la Actividad Financiera del Sector Público y la Deuda Pública*, 11, 2º y 3º sem. de 1992.
 2 SHCP, *Anuario sobre la Actividad Financiera del Sector Público y la Deuda Pública*, 10º sem. de 1992, 1993-1994-1995.

Nota:
 1 nd = No disponible.
 2 nd = No hay información por la imposibilidad técnica o falta de estadísticas.
 3 nd = No se reportaron los ingresos presupuestales por el sector de telecomunicaciones, los cuales forman parte de los ingresos del Estado.
 4 nd = No hay información de INPCIA.
 5 nd = No hay información de INPCIA.
 6 nd = No hay información de INPCIA.

Por ejemplo, para 1991 el balance primario incluye los ingresos provenientes de la desincorporación bancaria y la venta de paraestatales. Pero para 1992, este rubro —al igual que el balance global del sector público y los ingresos presupuestales— no consideran ingresos generados por la venta de Teléfonos de México (Telmex), de la desregulación bancaria y de la reducción que se obtuvo en el renglón de la deuda externa. Como se puede observar en el cuadro No. 5 (“Principales Indicadores de las Finanzas Públicas en México, 1990-1995”) para los años siguientes, este tipo de observaciones ya no se consideran, lo cual implica una deformación de información, y con ello, ajustar el análisis con alguna fuente alternativa de datos.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

LA DEUDA PÚBLICA

En lo que concierne a la deuda pública, la cual se presenta en el cuadro No. 6 ("Indicadores Trimestrales de la Deuda Pública de México, 1990-1995"), no hay ninguna dificultad para la selección oportuna y coherente de las cifras, ya que en este caso sí hay una continuidad para los conceptos que se han presentado. Por ello que, efectuar una evaluación del comportamiento de las principales variables que componen la deuda pública debe ser más sencillo y certero. Parece que la razón de ello radica en el hecho de que la SHCP ha tenido la responsabilidad desde hace ya varios años del control y emisión de todo lo referente a la deuda del país. No obstante se debe de hacer una observación adicional, en el sentido de que en los informes trimestrales no se trata acerca de la deuda del sector privado, el cual es un concepto importante ya que significa el complemento de la deuda global del país.

CUADRO No. 6
INDICADORES TRIMESTRALES DE LA DEUDA PÚBLICA DE MÉXICO, 1990-1995
(Millones de Dólares)

AÑO Trimestre	1990				1991				1992			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
DEUDA EXTERNA												
Endeudamiento Externo Neto	-3191.7	2991	1,088.6	nd	977.6	973.1	711.3	324.5	1,496.8	-5409.8	-848	1,277.3
Servicio de la Deuda	3,961.0	1,940.0	2,306.6	3,282.5	2,385.1	3,918.4	4,952.1	4,549.8	3,844.3	10,271.8	6,393.7	5,249.8
- Amortizaciones	1,304.0	1,162.1	1,378.8	1,888.6	1,426.0	1,896.1	2,573.6	3,288.0	2,402.3	8,531.7	4,914.3	4,134.8
- Intereses	2,657.0	777.9	977.8	1,393.9	959.1	2,022.3	1,478.5	1,261.8	1,442.0	1,740.1	1,445.4	1,115.0
DEUDA PÚBLICA EXTERNA												
Deuda Externa Bruta *	nd	74,478.8	nd	77,796.9	76,639.2	76,423.0	77,802.9	79,967.8	80,751.8	76,087.1	76,309.9	79,706.2
Deuda Externa Neta *	nd	nd	nd	63,328.9	nd	67,417.9	67,042.8	68,006.6	67,222.9	66,308.8	68,188.6	68,050.3
DEUDA INTERNA DEL GOB. FED.												
Saldo Nominal (Millones de NS)	146.3	152.6	151.1	158.0	188.7	164.1	142.1	147.4	133.1	122.9	121.5	123.1

AÑO Trimestre	1993				1994				1995			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
DEUDA EXTERNA												
Endeudamiento Externo Neto	1,248.4	707.4	-306.1	371.8	1,588.9	671.7	795.3	489.9	269.8	4,670.8	5,054.4	5,110.3
Servicio de la Deuda	6,332.3	6,458.2	6,549.3	6,415.4	7,534.4	7,803.8	7,938.4	9,725.6	8,490.9	8,331.6	6,438.0	7,287.1
- Amortizaciones	3,954.3	5,308.1	5,217.3	5,298.6	5,883.1	6,511.6	6,466.0	6,496.4	7,887.6	6,735.8	5,387.8	5,304.1
- Intereses	1,378.0	1,078.1	1,331.0	1,016.8	1,471.3	1,183.2	1,470.4	1,230.1	1,992.9	1,995.8	1,050.2	2,083.0
DEUDA PÚBLICA EXTERNA												
Deuda Externa Bruta *	77,327.9	79,303.0	79,262.0	70,747.4	81,731.9	83,586.1	85,137.7	85,436.9	87,541.9	93,536.3	95,824.2	100,933.2
Deuda Externa Neta *	69,246.8	69,651.7	69,810.2	63,362.1	72,968.1	74,988.3	76,594.9	76,089.9	78,805.9	83,697.8	86,117.9	90,216.1
DEUDA INTERNA DEL GOB. FED.												
Saldo Nominal (Millones de NS) *	121.9	1196	1199	1225	1248	1206	121.8	164.6	176.7	140.2	118.6	130.4

Fuente: > SHCP, *Informe sobre la evolución de la Estructura de la Deuda*, 1990-1991

> SHCP, *Informe sobre la evolución Estructura del Financiamiento de la Deuda Pública*, 11, 21 y 31 de mayo de 1992

> SHCP, *Informe sobre la evolución Estructura del Financiamiento de la Deuda Pública*, 31 de mayo de 1992, 1993, 1994, 1995

Notas:

* nd = No disponible

* Saldo Millónes

Para finalizar esta sección y de acuerdo con lo expuesto acerca de la poca uniformidad de los datos en el tiempo y con relación a lo publicado en cada informe trimestral, se decidió que los cuadros correspondientes a la producción (No.1), indicadores monetarios y financieros (No.3) y del sector externo (No.4), se reorganizaron para una mejor comprensión en los cuadros números 7, 8 y 9, respectivamente.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

3.2 EL CRECIMIENTO DEL PIB, RESULTADO DEL DINAMISMO DE LA ECONOMÍA

En 1990 la economía mexicana refleja "el esfuerzo concertado para consolidar el proceso de estabilización y crecimiento. En este periodo se avanzó hacia el logro de niveles adecuados para los principales precios de la economía, del estricto control de las finanzas públicas que se reflejó en un elevado superávit económico primario, y la adecuada conducción de las políticas monetaria y crediticia. La producción y la inversión registraron resultados favorables. La actividad económica presentó un crecimiento sostenido y continuo. El aumento de la producción provino, principalmente, del dinamismo de la inversión y de la exportación de manufacturas, así como del consumo privado".² El crecimiento de la actividad económica al que se hace referencia se debe en especial al incremento, en conjunto y durante todo el año, del sector servicios, en particular de los sectores de la construcción y la electricidad.

También se debe destacar la evolución de las manufacturas y por supuesto de la industria maquiladora. Así, la actividad de la economía contribuyó a que en el tercer trimestre de 1990 el PIB registrara una tasa de 5.5% "cifra relativamente elevada en el periodo 1982-1990 y que sólo tiene como precedente la observada en el cuarto trimestre de 1987 (5.4%)".³ El dinamismo de la inversión se refleja al considerar que la inversión bruta creció a tasas elevadas. Esto se debe principalmente a que las importaciones se reactivaron y alcanzaron un crecimiento de 36.2%, en tanto que las compras de origen nacional lo hicieron 7.8%.⁴ Por su parte, la tasa de empleo -de acuerdo con el IMSS - fue ligeramente menor en relación al año anterior como lo demuestran los registros.

"Durante 1990, la inflación registró un nivel superior al esperado [...] lo que puede explicarse por dos factores: el primero, la devaluación del dólar frente a otras monedas, que propició una depreciación implícita del peso frente a estas denominaciones. El segundo, por la necesidad de ajustar diversos precios clave de la economía que presentaban un importante rezago con relación a la evolución inflacionaria [en particular en el primer y último trimestre del año]".⁵ Se debe agregar que este ajuste de precios, presenta en el fondo una liberación de precios de aquellos bienes subsidiados por el sector público, necesidad imperante de acuerdo con la política de desregulación de la economía. Adicionalmente, hay que mencionar que "el programa de estabilización asignó función prioritaria a la política cambiaria, dando el vínculo que ésta establece entre el comportamiento de los precios externos y los del exterior.

"La estrategia de deslizamiento del peso en forma preanunciada y concertada entre los distintos agentes económicos favoreció a una mayor convergencia en el ritmo de incremento de los precios internos y contribuyó a reducir la incertidumbre entre los agentes privados. Este último aspecto, conjuntamente con el fortalecimiento de la economía y de la balanza de pagos a lo largo del presente año, permitieron dar un paso más en el proceso de estabilización",⁶ por lo cual el 28 de mayo se redujo el desliz cambiario de un peso a ochenta centavos diarios y a partir del 11 de noviembre a cuarenta centavos diarios. De esta forma,

² SHCP, *Informe sobre la Evolución de la Economía y la Deuda*. 4º trimestre de 1990, p. 12

³ *Ibid.*, p. 13

⁴ *Ibid.*, p. 15

⁵ *Ibid.*, p. p. 12-13

⁶ *Ibid.*, p. 18

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

"en el contexto del Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico (PECE), el tipo de cambio actúa como el ancla nominal para el nivel general de precios".⁷

Por lo que hace al sector externo de la economía, éste presenta a lo largo del año una evolución favorable de acuerdo con el objetivo, en el mediano plazo, de fortalecer la posición de México en sus relaciones con el exterior. "Actualmente, factores como el cambio estructural y la apertura comercial han hecho al sector privado del país más competitivo, de modo que las exportaciones no petroleras han adquirido un carácter permanente"⁸ registrando un crecimiento en el periodo enero-noviembre de 11.5%, destacando las manufactureras con una variación positiva del 10.5%. Cabe señalar al respecto, que las exportaciones totales de mercancías alcanzaron un incremento, en el periodo mencionado de 16.4%.

Al respecto, se debe mencionar el hecho de la variación del precio del crudo de exportación, ya que para la segunda mitad del año, el conflicto del Golfo Pérsico provocó, a partir de agosto, un incremento en su valor con motivo del incremento de la demanda por encima de la oferta. Por su parte, las importaciones presentaron en el periodo enero-noviembre un crecimiento anual de 26.1%. "La evolución de las importaciones es reflejo del fuerte dinamismo de la economía. En particular las de bienes de capital alcanzaron una tasa de crecimiento anual de 42.7%"⁹. De acuerdo con lo expuesto hasta aquí, parece idóneo advertir que, si bien es cierto que los indicadores muestran signos de revitalización y ritmo de la economía, no menos importante es reflexionar tales cifras. Por ejemplo, aún con el crecimiento de nuestro sector exportador, la brecha existente entre éste y el crecimiento de las importaciones era sumamente grande, no siendo casual la diferencia también que expresan la variación de la demanda de importaciones y de bienes nacionales.

Durante 1990, las políticas monetaria, financiera y crediticia, se encauzaron a apoyar la estabilización continua de la economía, a través del fomento al ahorro y una mayor eficiencia en su asignación. Ello, aunado al favorable cambio de expectativas por parte del público, se reflejó en una positiva evolución de las variables financieras.¹⁰ "La política monetaria continuó desempeñando el papel de regular la liquidez en el sistema como mecanismo de control de la demanda agregada, para ello utilizó la restricción del financiamiento otorgado por el Banco de México al sector público y las operaciones de mercado abierto. Esto fue de suma importancia, debido a que a lo largo del año se registraron entradas de capital del exterior que se tradujeron en una acumulación de reservas internacionales".¹¹

"Dentro del proceso de modernización en el ámbito financiero, se avanzó en la liberalización de los mercados y la adecuación del marco institucional, con el objeto de contribuir a incrementar el ahorro y destinarlo de manera más efectiva hacia las actividades productivas. Con el propósito de que el mercado de fondos prestables pudiera alcanzar el equilibrio, se permitió que la tasa de interés fuera lo suficientemente flexible.

⁷ SHCP, Op. Cit. 1° trim. p. 9

⁸ SHCP, Op. cit. 4° trim. p. 19

⁹ SHCP, 4° trim. p.p. 20-21

¹⁰ SHCP, Op. cit. 3° trim. p. p. 18-19

¹¹ SHCP, Op. cit. 4° trim. p. 24

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

De esta manera, a finales de marzo, al ponerse en acción el acuerdo con la banca acreedora internacional, y posteriormente en mayo, al aprobarse la enmienda constitucional, para restablecer el régimen mixto de la banca múltiple y conocerse los términos en que fue prolongado el Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico (PECE), el público percibió una disminución significativa del riesgo inherente a los depósitos en el sistema financiero nacional. El resultado fue que en el transcurso del año se observó una tendencia a la baja en las tasas nominales de interés.¹² Así los Cetes a 28 días, pasó de 41.2% en enero, a 25.9% en el mes de diciembre.

En otro ámbito, "en 1990, el esfuerzo de saneamiento en las finanzas públicas arrojó resultados muy favorables en casi todos los renglones. El incremento de los ingresos, la mayor racionalización del gasto y el ajuste de precios y tarifas del Sector Público, son elementos que han sido congruentes con la política macroeconómica general, al tiempo que han sentado las bases para una mayor estabilidad en forma sostenida".¹³ A esto se debe agregar, que con una estrategia de descentralización del sector gobierno de la economía, la venta de empresas significa en consecuencia, disminución del gasto público de manera considerable y que debe tender invariablemente a agudizarse.

Este año "representó en materia de deuda pública uno de los años de mayores avances y logros".¹⁴ La firma del paquete financiero 1989-1992, acción que concretó la reestructuración de la deuda del Sector Público con la banca comercial extranjera, fue determinante en la evolución de la deuda externa. Del saldo base con la banca comercial sujeto a reestructurarse, cada banco acreedor eligió entre las siguientes opciones: recibir bonos de descuento con una reducción de 35% del principal a cambio de su deuda antigua; recibir bonos a la par con reducción de tasa de interés de mercado a una tasa anual fija de 6.25%; y la aportación de recursos frescos en forma multianual por un 25% del valor nominal de la deuda base no comprometida.¹⁵

Como resultado de la renegociación de la deuda externa y de un mayor crecimiento económico, "la proporción de la deuda externa económica neta al PIB pasó de 39.1% en 1989 a 28.3% en 1990. El servicio de la deuda externa pública como proporción del PIB disminuyó de 6.95% a 4.72% en el mismo periodo. Asimismo, el saneamiento en las finanzas públicas y la disciplina fiscal han propiciado que la deuda interna bruta del Gobierno Federal como proporción del PIB pase de 24.9% en 1989 a 23.9% en 1990".¹⁶

3.3 EL DESARROLLO DEL SECTOR EXPORTADOR COMO BASE DEL CRECIMIENTO DEL PRODUCTO

Al cierre de 1991, "la evolución de la economía mexicana reflejó el esfuerzo concertado para consolidar el proceso de estabilización de precios y crecimiento sostenido. En este periodo se avanzó en el abatimiento de la inflación, se mantuvo un estricto control de las finanzas públicas y una adecuada conducción de las políticas monetaria y crediticia. La actividad

¹² *Ibid.*, p. 24

¹³ SHCP, *Op.cit.* 4º trim. p. 26

¹⁴ *Ibid.*, p. 32

¹⁵ *Ibid.*, p. 33

¹⁶ *Ibid.*, p. 32

económica presentó un crecimiento sostenido y continuo. El aumento de la producción se apoya, principalmente, en el dinamismo de la inversión privada, el repunte de la inversión pública en áreas prioritarias y estratégicas y en la exportación de manufacturas. Dentro de la inversión privada destaca, en particular, la que se destina a la adquisición de maquinaria y equipo".¹⁷

A pesar de que en el periodo que consta de septiembre a diciembre se presenta un repunte inflacionario con relación al ritmo observado en el año, la inflación registró un crecimiento acumulado en el año menor en 11.3 puntos porcentuales respecto a 1989. Cabe mencionar que el repunte señalado "refleja, entre otros, los ajustes en los precios de bienes y servicios públicos, en particular en los energéticos."¹⁸ La evolución del incremento de los precios trimestre a trimestre "es congruente con los objetivos planteados en el año, especialmente si se toma en cuenta que su crecimiento ha observado un comportamiento estable [...]".¹⁹ A partir de este periodo, se puede observar que el abatimiento del incremento del nivel de precios fue uno de los factores clave de la estrategia estabilizadora. Este abatimiento se basó fundamentalmente en el comportamiento del tipo de cambio.

"La estrategia de deslizamiento del peso en forma preanunciada y concertada ha provocado un menor ritmo de incremento de los precios internos y ha contribuido a reducir la incertidumbre entre los agentes privados. Este último aspecto, junto con el fortalecimiento general de la economía, permitieron dar un paso más en el proceso de estabilización, por lo que se redujo el deslíz cambiario de cuarenta centavos diarios que venía registrándose [...] a uno de veinte centavos diarios a partir del 11 de noviembre pasado".²⁰ Así al cierre de 1991, los tipos de cambio y de ventanilla registraron una depreciación acumulada en relación al cierre de 1990 de 4.8 y 4.7%, respectivamente.

"El adecuado manejo de la política macroeconómica y la profundización en las reformas estructurales han permitido encauzar a la actividad productiva por la vía del crecimiento."²¹

"Esta política de cambio estructural y de apertura comercial ha creado las bases de una estructura productiva que fortalecerá en el mediano plazo, la posición de México en sus relaciones con el exterior."²² Los rendimientos reales positivos de las tasas de interés internas, la modernización del marco jurídico que regula la inversión extranjera y los estímulos otorgados a la repatriación de capitales, destacan entre los factores que inducen la entrada de recursos externos, convirtiendo a México en punto de convergencia para los capitales nacionales y extranjeros.²³

En lo que concierne a la evolución de la balanza comercial cifras preliminares al mes de noviembre indican que las exportaciones tuvieron un incremento anual de 2.2%, destacando las no petroleras con un crecimiento del 12.9%, mientras que las de bienes petroleros

¹⁷ SHCP, *Informe sobre la evolución de la economía y la deuda*. 1º trim. de 1991, p.13; 2º trim. de 1991, p.15; 3º trim. de 1991 p.18; 4º trim. de 1991, p. 11

¹⁸ *Ibid.*, p. 11

¹⁹ SHCP, *Op. cit.* 1º trim. p.17; 2º trim. p.15; 3º trim. p. 26

²⁰ SHCP, *Op. cit.* 1º trim p. 18; 4º trim p. 19

²¹ SHCP, *Op. cit.* 3º trim. p. 29

²² SHCP, *Op. cit.* 2º trim. p. 26

²³ SHCP, *Op.cit.* 4º trim p. 19

disminuyeron en 16%.²⁴ Las importaciones, por su parte, crecieron a una tasa anual aproximada de 27%, destacando aquellas en bienes de capital que se situaron en una tasa de 27.7%, lo que explica el repunte de la inversión productiva; mientras que las importaciones de bienes intermedios crecieron en 24.9%, lo que indica un mayor grado de integración del sector productivo doméstico al mercado internacional.²⁵ De aquí que, "la balanza comercial, incluyendo la industria maquiladora, registró un déficit de 6,018.1 millones de dólares, lo que es reflejo del fortalecimiento observado en la actividad económica y de la importante entrada de capitales, particularmente inversión extranjera".²⁶ Por su parte, el déficit en cuenta corriente presentó un crecimiento sostenido a partir del 2º trimestre del año, debido al gran ingreso de capital foráneo, sobre todo de inversión y en menor grado de nuevos créditos otorgados por parte de la banca comercial.

Sobre este punto, quizá sea conveniente retomar el planteamiento gubernamental: si el status actual del sector externo (área fundamental de la actual política económica) presenta una actividad creciente, de ahí el gran crecimiento de las importaciones (en particular las de bienes de capital y bienes intermedios). Entonces se debe aclarar que la balanza de capital, es superavitaria —entre otras causas— con motivo del déficit en cuenta corriente, y no a la inversa. "La gran entrada de capitales foráneos; la disminución de los requerimientos financieros del sector público resultado de la estricta disciplina fiscal y los ingresos por la desincorporación de empresas públicas no prioritarias y la venta de los bancos; la reducción en el ritmo de crecimiento de los precios y; las favorables expectativas del público y la estabilidad en el mercado cambiario [...]"²⁷ contribuyeron para que las tasas de interés disminuyeran a lo largo del año.

Asimismo, la política monetaria continuó desempeñando el papel de regulador de la liquidez del sistema como mecanismo de control de la demanda agregada, ante una situación de gran captación de capital exterior con lo que al cierre del año el financiamiento interno de Banco de México se contrajo en 32.1% en términos reales con relación al año anterior.²⁸ El buen manejo de las políticas monetaria y crediticia se expresa en "la tendencia decreciente de las tasas de interés nominales"²⁹ las cuales con los ingresos provenientes de la venta de Telmex y de algunos bancos, así como el estricto control y selectividad del gasto público apoyan el buen estado de las finanzas públicas.

"Durante 1991, el saneamiento de las finanzas públicas permitió alcanzar resultados favorables en el conjunto de sus indicadores. El incremento de los ingresos y la mayor racionalización del gasto fueron elementos congruentes con la política macroeconómica, al tiempo que se sentaron las bases para una mayor estabilidad en forma sostenida".³⁰ Así, considerando los ingresos por la venta de paraestatales y bancos, se registró un importante superávit financiero en el sector público, un superávit económico primario mayor al del año

²⁴ Ibid, p. 20

²⁵ Ibid, p. 21

²⁶ Ibid, p. 12

²⁷ SHCP, Op. cit. 4º trim p. 23

²⁸ SHCP, Op. cit. 2º trim. p. 30 y 4º trim. p. 23

²⁹ SHCP, Op. cit. 4º trim p. 11

³⁰ Ibid, p. 27

anterior y los ingresos presupuestales de igual forma fueron mayores con relación a los de 1990.³¹

“Por tercer año consecutivo, la política de deuda pública ha contribuido a reforzar la estrategia económica planteada en el Plan Nacional de Desarrollo 1989-1994, la cual tiene como objetivo esencial elevar el bienestar de la sociedad [...] Los logros más sobresalientes fueron los siguientes: reducción de las transferencias netas de recursos al exterior, acceso a nuevas fuentes de financiamiento en los mercados internacionales, disminución del saldo histórico y mejoría del perfil, así como de las condiciones de contratación de la deuda interna, todo lo cual contribuyó a la disminución de los requerimientos financieros del sector público”.³² Por ejemplo, la transferencia neta de recursos en 1991, representó 1.1% del PIB, mientras que en 1988 era de 4.4%.

En el caso de la deuda externa, “los elementos más sobresalientes fueron: el financiamiento neto otorgado a través de los organismos financieros internacionales; la cancelación de deuda por inversiones; la amortización prácticamente total de los recién emitidos Bonos de Privatización; y la disminución en el pago de intereses como proporción del PIB”.³³ Sobresaliente es exponer también que una deuda se salda cuando se paga. Estos pagos durante este año por concepto de amortizaciones e intereses fueron mayores, como lo muestra el cuadro no. 6 en relación a 1990. En particular la amortización de la deuda pública en 1991 fue mayor en 72.6% a lo efectuado en el año anterior.

3.4 LA DISMINUCIÓN DEL PRODUCTO Y DEL CRECIMIENTO DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA

“El proceso de modernización y cambio estructural se ha reflejado en una mejoría de la eficiencia y la productividad de la economía, lo cual, aunado a la coherencia de la estrategia económica, ha aumentado la certidumbre en largo plazo para los inversionistas. El fortalecimiento de la actividad productiva y la persistencia de la política social han repercutido positivamente en el mejoramiento del nivel de vida de la población. La corrección de los desequilibrios macroeconómicos han fortalecido la capacidad permanente del gobierno para abatir la inflación y estimular la producción. La conducción de la política económica ha estado apoyada por la conjunción de los esfuerzos de la sociedad y el gobierno mediante la concertación”.³⁴ De acuerdo con estas aseveraciones el 20 de octubre se realizó la renovación del Pacto, que indicaría la confianza y el acuerdo existente entre los diversos sectores de la sociedad, con relación al manejo de la estrategia económica y social. El nuevo PECE (Pacto para la Estabilidad, la Competitividad y el Empleo) mantendría como objetivos fundamentales la estabilidad y la convergencia de la inflación con la de nuestros principales socios comerciales.

En el transcurso de 1992, se observó un ritmo de crecimiento de la actividad económica menor en comparación con el año anterior. Ello se atribuyó a diversos factores tanto exógenos como endógenos. “En el ámbito internacional, las economías desarrolladas

³¹ Ibid, p. 28 y 29

³² Ibid, p 33

³³ Idem

³⁴ SHCP, *Informe sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública*, 4º trim., p. 4

continúan presentando síntomas de debilidad, situación que inhibe el desarrollo exportador mexicano, el cual ha sido uno de los motores de crecimiento de los últimos años. Por ejemplo, la economía de los siete países más industrializados registró un crecimiento anual de 1.6% en 1992. Los factores de orden interno que han afectado el crecimiento económico están asociados al proceso de cambio estructural a nivel de industrias y empresas, que en un marco de modernización se ha traducido en un menor dinamismo del producto³⁵.

Cuadro No. 7
INDICADORES DE PRODUCCIÓN DE LA ECONOMÍA MEXICANA (Puntos Porcentuales)

ARD Trimestre	1990				1991				1992			
	Ene-Mar	Ene-Jun	Ene-Sep	Ene-Dic	Ene-Feb	Ene-Jun	Ene-Sep	Ene-Dic	Ene-Mar	Ene-Jun	Ene-Sep	Ene-Dic
PIB	1.8	nd	5.5	nd	nd	nd	nd	nd	4.2	nd	nd	2.6
Agropecuaria	0.6	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	3.7	nd	nd	nd
Industrial	1.4	3.5	4.5	nd	5.6	4.1	4.1	2.9	3.5	nd	2.7	2.8
Servicios	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	4.7	nd	nd
Inv. Bruta Fija	nd	6.8	7.7	nd	12.9	12.4	11.7	9.9	nd	nd	nd	nd
Asegurados al IMSS	6.7	6.2	6.1	6.3	7.4	7.4	6.9	5.1	3.2	3.5	nd	1.1
Tasa de desempleo*	2.5	nd	2.8	nd	2.7	2.6	nd	2.1	3.2	2.9	nd	nd

ARD Trimestre	1993				1994				1995			
	Ene-Feb	Ene-Jun	Ene-Sep	Ene-Dic	Ene-Mar	Ene-Jun	Ene-Sep	Ene-Nov	Ene-Mar	Ene-Jun	Ene-Sep	Ene-Dic
PIB	nd	1.3	-1.1	nd	nd	2.2	4.5	nd	nd	-5.8	nd	nd
Agropecuaria	nd	nd	-1.2	nd	nd	nd	nd	nd	nd	-9.8	nd	nd
Industrial	3.4	1.8	-0.3	nd	1.2	2.0	3.6	4.4	1.3	-6.2	-7.6	-8.4
Servicios	nd	nd	1.4	nd	nd	nd	nd	nd	nd	-5.0	nd	nd
Inv. Bruta Fija	nd	nd	nd	nd	nd	5.9	7.5	8.4	-5.1	-24.3	-29.2	-25.0
Asegurados al IMSS	-0.7	0.1	0.1	nd	-1.3	0.6	nd	3.0	nd	nd	nd	nd
Tasa de desempleo*	3.4	3.3	3.4	3.5	3.5	3.2	3.6	3.7	5.3	6.5	7.5	5.2

Fuente: > SHCP. *Anuario sobre la evolución de la Economía y la Demanda*. 1990-1991

> SHCP. *Anuario sobre la situación Económica. Las Finanzas Públicas y la Demanda Pública*. 1º, 2º y 3º trim. de 1992

> SHCP. *Anuario sobre la situación Económica. Las Finanzas Públicas y la Demanda Pública*. 4º trim. de 1992, 1993, 1994, 1995

*Tasa de desempleo

> A partir del 2º Trimestre de 1993

considera 38 zonas urbanas

> A partir del 1º Trimestre de 1994

considera 37 zonas urbanas

> A partir del 1º Trimestre de 1995

considera 38 zonas urbanas

NOTAS.

> nd.: No disponible

a) Enero

b) Ene-Mar

c) Ene-Ago

d) Ene-Jul

e) Ene-Jun

f) Ene-Sep

g) Ene-Dic

h) Ene-Nov

i) Ene-Feb

j) Ene-Oct

k) Ene-May

l) Ene-Mar

m) Abr-Jun

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

³⁵ *Ibid.*, p. 5

"No obstante el menor dinamismo que ha caracterizado a la actividad económica [en particular] durante la primera parte de 1992, los diversos indicadores de empleo confirman las tendencias observadas durante los últimos años donde el empleo continúa al alza [1.1%], si bien a un menor ritmo, y el desempleo a la baja [2.9%]".³⁶ Aunque en realidad se debe hacer notar, que la disminución de la tasa de crecimiento del empleo es simplemente congruente con la disminución a lo largo del año del PIB, el cual registró en el primer tercio del año 4.2% para cerrar 1992 con un crecimiento de 2.6 puntos (cuadro No.7).

"La evolución de los mercados financieros al cuarto trimestre de 1992 reflejó el continuo fortalecimiento del ahorro financiero, el otorgamiento de rendimientos reales positivos al ahorrador, flujos significativos de capital provenientes del exterior y una ampliación de los recursos orientados a la actividad productiva, la disminución del ritmo inflacionario, la congruencia de la política económica, las modificaciones al marco regulatorio y la confianza que prevaleció en el público, fueron factores que indujeron una mayor demanda de activos financieros. A su vez, las autoridades monetarias controlaron la liquidez en el mercado con el objetivo de evitar las presiones sobre el nivel de precios".³⁷ Reflejo de lo anterior se expresa en el crecimiento promedio del ahorro financiero de 6.8% y del agregado M1 en 3.7% en este año, cifra radical con relación a 1991 donde creció 83.5%.

De acuerdo con la SHCP, la consolidación de la política de estabilización y el intenso proceso de integración a la economía mundial, permitieron el ingreso de importantes sumas de recursos externos para complementar el ahorro interno en el financiamiento de la inversión. De este modo la balanza de pagos se caracterizó por un superávit en la cuenta de capital, debido especialmente a los elevados flujos de inversión extranjera; este superávit obviamente tuvo como contrapartida un déficit en la cuenta corriente que se explica "principalmente, por el crecimiento de la actividad económica interna, el cambio en los procesos de producción a nivel de industrias y empresas, el estancamiento de la actividad económica mundial y la creciente disponibilidad de divisas asociadas al superávit en la cuenta de capital, para financiar las importaciones del sector privado".³⁸

Pero de acuerdo con la gran entrada de capitales que una vez más presentó un ritmo mayor en comparación con 1991 y de acuerdo con el comportamiento trimestral del ahorro financiero durante 1992 cuya tasa es menor con relación a los dos años precedentes (como se puede ver en el cuadro 8); nos obliga a pensar que, efectivamente el desarrollo de la economía esta demandando inversión. Sin embargo, la nacional -o ahorro interno- se muestra muy insuficiente, y por tanto, la extranjera más que en el complemento de la primera, se mostraba yo como el "sistema", el cual cooperó de manera fundamental en el crecimiento de las reservas internacionales. Esta situación confirma el hecho de que las tasas de interés hayan mostrado los niveles decrecientes desde el año anterior. Mientras que "las exportaciones no petroleras [...] ascendieron a un monto superior en 1.3% [...] las importaciones totales registraron una tasa de crecimiento de 26.1% en relación al año anterior".³⁹ Lo que se viene presentando es que ante la falta del desarrollo y crecimiento de

³⁶ Ibid, p. 10

³⁷ SHCP, *Informe sobre la Sit. Econ. y las Fin. Pub...* Op.cit cit. 2º trim. p.p. 9-10 y 4º trim. p. p. 14-15

³⁸ SHCP, Op. cit. 4º trim. p. 17

³⁹ Ibid, p. p. 17-18

segundo paquete accionario de Telmex y de la cancelación de deuda externa, se alcanzó un balance superavitario equivalente a medio punto porcentual del PIB (véase el cuadro 5). Este resultado se sustentó en el proceso registrado en los últimos años de fortalecimiento de los ingresos públicos, así como la disciplina y racionalización en el ejercicio del gasto público, ambos dentro del marco establecido en los Criterios Generales de Política Económica. El resultado positivo coincidió, además, con una ampliación de carácter permanente en los recursos destinados al sector social de la economía e inversión en infraestructura básica.⁴²

El cumplimiento de las metas de finanzas públicas, sumado a los ingresos por privatización que se dieron el año pasado, permitieron reducir la deuda pública bruta total (externa más interna) [...] llegando su saldo a representar al final del año sólo 35.9% con relación al PIB [...] la deuda pública neta representa el 33.5% [...] y la deuda neta total del sector público consolidada con el Banco de México se estima [representa] 24.9%. Estas cifras se comparan favorablemente con el mismo dato en economías desarrolladas, como por ejemplo Estados Unidos con un 38.4%; Canadá con un 50.9%; e Italia con un 104.5% [del PIB].⁴³ Se debe observar, sin embargo que el perfil de la deuda va cambiando en relación al de la década anterior. Actualmente, el deudor predominante es el sector privado, por un lado, y el endeudamiento a través de bonos es mucho mayor, por otro, "lo cual no es menos peligroso... [ya que ahora] se depende más del curso del tipo de cambio [que se esta apreciando], pues una devaluación de la moneda nacional implicaría un incremento exponencial del servicio de la deuda medido en pesos..."⁴⁴

Tomando en cuenta el gran estado que presentan las finanzas públicas, así como el ritmo de desendeudamiento que presenta los distintos rubros de la deuda pública,⁴⁵ es muy probable que la incondicionalidad que posee en sí mismo el programa estabilizador lo localicemos en las vísperas de la ratificación del Tratado de Libre Comercio (TLC). Es decir, un sector que se desregula rápidamente, acompañado de una restricción en el gasto muy importante y resolviendo oportunamente sus deudas contraídas.

3.5 LA MANIFESTACIÓN DEL CAMBIO ESTRUCTURAL EN EL SECTOR EXTERNO Y EL CRECIMIENTO ECONÓMICO

"El programa económico de 1993 se apoyó en los logros alcanzados en los años previos de la presente administración y se orientó hacia el fortalecimiento de las medidas de política fiscal, monetaria y cambiaria conducentes a la estabilidad macroeconómica. A nivel microeconómico, el programa permitió avances significativos en el proceso de modernización del sector productivo donde el objeto es elevar su competitividad a nivel internacional. La implementación de las medidas propuestas se llevó a cabo en un marco de concertación, [...] en donde todos los sectores reafirmaron su voluntad por conjuntar

⁴² Ibid, p.p. 23-24

⁴³ Ibid, p. 50

⁴⁴ Nava Hernández, Eduardo; "México y la globalización", en *Economía Informa*, No. 281. México, 1997, p. 65

⁴⁵ Cuadros 5 (p.43) y 6 (p. 44), respectivamente.

esfuerzos para alcanzar el progreso económico y el desarrollo social, mediante la renovación del PECE [...]” en el pasado mes de octubre.⁴⁶

El fuerte proceso de cambio por el que atravesaba nuestra economía permitió transformar un sistema proteccionista que poseía un marco regulatorio que restringía, la competencia y la eficiencia, en una economía que comenzó a caracterizarse por ser una de las más abiertas al comercio exterior y cuya competitividad en algunos sectores le puede permitir acceder ventajosamente a los mercados internacionales. “La profundidad y amplitud del proceso de cambio estructural de nuestra economía habría de reflejarse, en sus etapas iniciales, en un menor dinamismo de su tasa de crecimiento. Esta situación fue la que condicionó el comportamiento en nuestra economía a lo largo de 1993. Otro factor que también incidió desfavorablemente sobre la producción y el empleo fue la debilidad del entorno internacional”.⁴⁷ En este año los países con mayor grado de industrialización crecieron aproximadamente 1.2%, que es inferior al registrado el año anterior (1.6%).

Respecto a la pérdida de dinamismo de la producción, ésta “comenzó a desacelerarse desde el segundo semestre de 1991 y, sin embargo, la caída de las tasas anuales de crecimiento empezó a registrarse en forma rezagada, alcanzando una cifra negativa hasta el tercer trimestre de 1993. De igual modo, la recuperación de la economía habrá de reflejarse en las tasas anuales de crecimiento que habrán de incrementarse gradualmente, de ahí la importancia de estudiar con detalle la evolución reciente del sector productivo [...]”.⁴⁸ Desafortunadamente, no es posible efectuar una pequeña evaluación sobre el comportamiento de los sectores de la economía para validar, mediante los indicadores que corresponden si efectivamente se puede prever una recuperación en el corto plazo, como se señala en los últimos párrafos. Sin embargo, y de acuerdo con el comportamiento del sector industrial⁴⁹ al tercer trimestre del año, así como del persistente y creciente déficit de la balanza comercial, de la múltiple entrada de inversión extranjera (en particular inversión de cartera), tal recuperación parece estar en entre dicho.

Esta desaceleración de la actividad productiva también se reflejó en la evolución del mercado laboral, con lo que el empleo —de acuerdo con el número de asegurados en el IMSS— registró una contracción a lo largo del año en 0.9 puntos porcentuales. Lo que es cierto, es que a seis años de vigencia del pacto de concertación, “la economía enfrenta menores presiones inflacionarias, debido a la consolidación de las acciones de política económica orientadas a estabilizar el ritmo de incremento de los precios en los diversos mercados. Los resultados en términos de abatimiento de la inflación fueron congruentes con las metas planteadas al inicio del año”.⁵⁰

Esta congruencia también se presentó en los principales indicadores financieros, cuyas características se resumen “en un continuo fortalecimiento del ahorro financiero, tasas de interés con clara tendencia a la baja, flujos significativos de capital provenientes del exterior y una ampliación de recursos orientados a las actividades productivas del sector privado”.⁵¹

⁴⁶ SHCP, *Informe sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública*, 4º trim. de 1993, p. 5.

⁴⁷ SHCP, 4º trim. Op.cit. p. 5 y 2º trim. p. 5

⁴⁸ SHCP, 4º trim. Op.cit. p. 6

⁴⁹ Véase cuadro no. 7 (p. 51)

⁵⁰ SHCP, 4º trim. Op.cit. p. 8

⁵¹ SHCP, Op.cit. 1º trim. p. 10; 2º trim. p. 9; 3º trim. p. 9 y 4º trim. p. 10

En el logro de estos avances son fundamentales las medidas de desregulación y liberalización del sistema financiero, la consolidación y permanencia del proceso de reducción de la inflación, la autonomía otorgada al Banco de México y la aprobación del TLC de Norteamérica, instrumentos que refuerzan el carácter permanente de las acciones orientadas a la estabilidad en el largo plazo.⁵²

Así, la balanza de capitales viene presentando un constante y creciente superávit que se traduce en una acumulación de activos internacionales, por un lado; y consecuentemente un incremento también permanente del déficit en cuenta corriente, por el otro lado, el cual se puede explicar, "principalmente, por el crecimiento de la actividad económica interna, el cambio en los procesos de producción a nivel de industrias y de empresas, [y] la debilidad económica mundial [...]".⁵³ Con ello, "en la etapa por la que atraviesa el proceso de transformación industrial de nuestra economía resulta congruente, la existencia de un déficit en la cuenta corriente, en especial, en la balanza comercial".⁵⁴ Precisamente, la balanza comercial a pesar de presentar un déficit mayor con relación al año anterior, registró "una tasa de crecimiento anual de las exportaciones superior al aumento de las importaciones: 12% contra 5.4%. Destaca el crecimiento de las exportaciones no petroleras que fue de 17%", proceso que se manifestó durante todo este año.⁵⁵

Por otra parte, las finanzas públicas evolucionaron con apego a los objetivos que se definieron para el año lo que permitió un balance superavitario equivalente al 0.7% del PIB. De lo anterior se desprende que el balance del sector público en 1993, presente una contracción del 54.1% con relación a 1992 y que el balance público primario también registre una disminución en su superávit de 35.3%. Se debe resaltar que esto se explica por la disminución de los ingresos presupuestales, y no, por el incremento del gasto presupuestal, el cual sólo creció un punto porcentual en relación al año anterior.⁵⁶ Sin embargo, sería viable analizar si la caída del producto y de la actividad de la economía en general no influyeron para que el fuerte programa restrictivo en las finanzas públicas se "relajara" un poco, pues de lo contrario esto podría originar un problema importante en segmentos como la demanda agregada y aún más en la inversión privada.

En otro segmento, "por quinto año consecutivo y con base en el saneamiento de las finanzas públicas, [...] El saldo de la deuda pública, así como su costo financiero ha disminuido".⁵⁷ Asimismo, se deben considerar dos factores adicionales en el favorable comportamiento de la deuda. Entre ellos se encuentran: la disminución del saldo y mejoría del perfil de la deuda interna y la reducción y mejoría en las condiciones de contratación de la deuda externa.

"En lo externo, [...] se han aprovechado las oportunidades de descuento que brinda a México el precio de su deuda en el mercado secundario, logrando ahorros financieros y reducción del saldo. En materia de deuda interna, [...] el proceso de endeudamiento se ha dirigido tanto en montos nominales y reales como con relación al producto".⁵⁸ "Al cierre de

⁵² SHCP, Op.cit. 3º trim. p. 9; y 4º trim. Op.cit. p. 8

⁵³ SHCP, Op.cit. 1º trim. p. 11

⁵⁴ SHCP, Op.cit. 3º trim. p. 12; y 4º trim. p. 13

⁵⁵ SHCP, Op.cit. 1º trim. p. 11

⁵⁶ SHCP, Op.cit. 1º trim. p. 15; 2º trim. p. 15 y 3º trim. p. 16

⁵⁷ SHCP, Op.cit. 4º trim. p. 49

⁵⁸ SHCP, Op.cit. 1º trim. p. 41; 2º trim. p. 44; y 3º trim. p. 44

1993 la deuda total del sector público se ubicó en 32.1% como proporción del PIB, que comparado con el 35.1% registrado en diciembre de 1992, significa una reducción de 3 puntos porcentuales del producto [...].⁵⁹ No obstante, hay que recordar que el PIB ha descendido desde el tercer trimestre de 1991 y que la deuda mexicana, como tal ha venido cambiando, como ya se expuso anteriormente.

3.6 LA RECUPERACIÓN DEL CRECIMIENTO DEL PIB Y LA GESTACIÓN DE UNA CRISIS

Al tercer trimestre del año, la economía mexicana "registró una recuperación de la producción y el empleo al tiempo que el nivel de inflación disminuyó gradualmente, todo ello conforme a las metas establecidas originalmente".⁶⁰ "El comportamiento de las principales variables macroeconómicas al tercer trimestre muestra que se consolida la recuperación que ha alcanzado la economía mexicana".⁶¹ "Ese fortalecimiento fue producto tanto de la congruencia y perseverancia con la que se ha conducido la política económica como del esfuerzo del sector productivo para adaptarse al cambio estructural y a la estabilidad de política monetaria dejando atrás el proceso de desaceleración de la economía que concluyó durante el segundo semestre de 1993, observándose una reversión de la tendencia hacia el final de ese año y una incipiente recuperación desde los primeros meses del presente año".⁶²

"Por lo que respecta al sector productivo, en el segundo trimestre de 1994, la economía mostró una tasa de crecimiento muy superior a la observada en el pasado reciente. Las decisiones de inversión continúan respondiendo a las expectativas de mediano y largo plazo, las cuales reflejan las nuevas oportunidades que abre el proceso de cambio estructural⁶³ y modernización, lo cual se expresa en el constante crecimiento en el sector manufacturero en todas sus divisiones y en la fuerte expansión del sector exportador que también ha dado ímpetu al crecimiento económico."⁶⁴

En cuanto a los principales indicadores financieros se debe citar que el crecimiento anual promedio del M1, registró una tasa real anual de 4.86%, inferior en 2.62 puntos porcentuales en relación a 1993.⁶⁵ Por su parte, el ahorro financiero perdió el ritmo de crecimiento que venía presentado en trimestres anteriores y a partir del segundo trimestre de este año registró una desaceleración "reflejo del persistente aumento observado en las tasas de interés estadounidenses, de la volatilidad y nerviosismo que caracterizaron a los mercados financieros domésticos [...]"⁶⁶ registrando a final del año un indicador 3.33% inferior al año precedente. "Respecto a las tasas de interés domésticas, éstas registraron durante 1994 una elevada volatilidad; así mientras que en febrero la tasa promedio de los Cetes de 28 días alcanzó su nivel mínimo histórico, 9.45%, en diciembre esta misma registró un nivel

⁵⁹ SHCP, Op.cit. 4º trim. p. 49

⁶⁰ SHCP, *Informes sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública*, 4º trim. p. 5

⁶¹ SHCP, Op.cit. 3º trim. p. 5

⁶² Idem

⁶³ Ibid, p. 6

⁶⁴ Ibid, p.p. 10-11

⁶⁵ SHCP, Op.cit. 4º trim. p. 13

⁶⁶ Ibid, p.14

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

IMPORTE DE LAS EXPORTACIONES Y LAS IMPORTACIONES DE LOS PRODUCTOS DE ORIGEN EXTRANJERO
(Millones de Dólares)

AÑO Trimestre	1990				1991				1992			
	Ene-Mar	Ene-Jun	Ene-Sep	Ene-Dic	Ene-Mar	Ene-Jun	Ene-Sep	Ene-Dic	Ene-Mar	Ene-Jun	Ene-Sep	Ene-Dic
CUENTA CORRIENTE	nd	nd	4,673	5,254	nd	-3,956	-7,278	-13,293	nd	-4,519	-13,902	-22,809
Balanza Comercial	nd	122	nd	661	620	-2,007	3,748	6,006	nd	-3,029	-11,096	-14,023
Exportaciones T. totales	nd	15,607	nd	27,624	7,585	15,945	20,687	28,771	nd	nd	nd	nd
Importaciones T. totales	nd	15,486	nd	26,963	8,144	17,952	24,385	34,797	6,783	nd	nd	nd
CUENTA DE CAPITAL	nd	4,423	9,226	8,849	nd	8,717	12,674	20,179	nd	5,970	14,861	23,982
Inversión Extranjera	nd	nd	nd	nd	nd	4,286	8,318	12,381	nd	4,857	12,709	18,919
Déficit	nd	nd	1,627	2,633	nd	nd	nd	4,142	nd	1,421	4,012	5,366
Crédito	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	8,140	nd	3,436	8,698	13,953
SALDO RESERVA BRUTA	nd	nd	nd	3,414	nd	3,278	6,436	17,546	nd	nd	nd	18,954

AÑO Trimestre	1993				1994				1995			
	Ene-Mar	Ene-Jun	Ene-Sep	Ene-Dic	Ene-Mar	Ene-Jun	Ene-Sep	Ene-Dic	Ene-Mar	Ene-Jun	Ene-Sep	Ene-Dic
CUENTA CORRIENTE	nd	-8,108	13,657	-23,733	nd	-8,917	-22,058	-28,796	-1,101	-620	199	nd
Balanza Comercial	-2,405	5,773	nd	1,231	-2,987	-7,242	-12,126	-18,542	540	-3,083	5,401	7,348
Exportaciones T. totales	nd	nd	33,168	47,197	8,981	23,499	38,861	nd	nd	nd	nd	nd
Importaciones T. totales	nd	25,776	24,258	55,466	11,568	30,740	30,985	79,375	nd	nd	nd	nd
CUENTA DE CAPITAL	7,902	15,192	22,900	30,862	8,682	12,447	14,314	11,548	2,518	3,716	nd	nd
Inversión Extranjera	6,878	10,872	15,004	33,331	8,476	12,412	17,149	nd	7,058	8,300	-7,093	nd
Déficit	1,989	2,737	3,712	4,901	1,788	3,320	5,867	nd	607	2,579	4,804	nd
Crédito	3,288	7,638	11,362	26,431	7,693	3,092	11,263	nd	7,666	11,492	-11,937	nd
SALDO RESERVA BRUTA	2,298	3,928	4,191	nd	nd	nd	8,777	nd	681	3,814	nd	nd

Fuente: SHCP, *Anuario estadístico de producción de la Economía de México*, 1993-1991

↳ SHCP, *Anuario estadístico de producción de la Economía de México y de Comercio Exterior*, 1º, 2º y 3º trim. de 1992

↳ SHCP, *Anuario estadístico de producción de la Economía de México y de Comercio Exterior*, 4º trim. de 1992, 1993, 1994 y 1995

Notas:

↳ nd.: No disponible

nd: Cifra calculada en base a cifras proporcionadas por el citado departamento de la SHCP

E: Enero-Mar

J: Ene-Jun

S: Ene-Sep

D: Ene-Dic

promedio de 18.51%⁶⁷, de hecho, en la última semana de 1994 se ubicó en 31 puntos porcentuales.

Del lado del sector externo de la economía, los resultados arrojados hacen referencia "a los avances en el proceso de modernización económica, de consolidación de la estabilización y las positivas expectativas de la economía mexicana".⁶⁸ Aún cuando al cierre del año, "las exportaciones no petroleras, en particular las manufacturadas mostraron una constante y elevada tasa de crecimiento, resultado tanto del incremento en la competitividad internacional de los productos mexicanos, como del crecimiento económico de los Estados Unidos [...] las importaciones presentaron un dinamismo aún mayor, por lo que el déficit comercial aumentó de manera considerable [...]".⁶⁹

El incremento de las importaciones se debió, por un lado, a la entrada en vigor del Tratado de Libre Comercio, lo que permitió a los importadores nacionales aprovechar la reducción arancelaria, y que aunado a la recuperación de la demanda interna se tradujo en un mayor

⁶⁷ *Ibid.*, 4º trim. p.p. 15-16⁶⁸ SHCP, *Op.cit.* 1º trim. p. 17, 2º trim. p. 17 y 3º trim. p. 20⁶⁹ SHCP, *Op.cit.* 4º trim. p. 16

volumen de importaciones y, por el otro, a la apreciación del tipo de cambio real que propició el abaratamiento de los productos extranjeros con relación a los de origen nacional.(cuadro No.9).

En materia de finanzas públicas el margen presupuestal derivado del proceso de ajuste "se ha utilizado para promover la mejor distribución del ingreso y la reactivación del crecimiento de la economía".⁷⁰ Para ello se buscó desde un principio el equilibrio entre el gasto y los ingresos, lo cual "prácticamente se alcanzó al registrar el balance público al cierre del ejercicio un déficit de tan sólo 0.3% del PIB. El balance público muestra un superávit si se consideran los ingresos extraordinarios por la venta de acciones de Telmex y bancos comerciales de 0.1% del PIB".⁷¹ El balance público primario fue 35.4% menor al del cierre del año anterior, debido en especial a la reducción del superávit primario del Gobierno Federal que disminuyó en 51.4%.

Por otro lado, "la política de deuda pública seguida por el Gobierno Federal a lo largo de los últimos años, ha permitido abatir la transferencia neta de recursos al exterior, disminuir el monto de la deuda histórica acumulada, así como su proporción con respecto al PIB. En 1994, además, la estrategia de colocación de deuda pública estuvo influida por factores externos e internos. En relación con los primeros, el comportamiento de los mercados financieros internacionales reflejó la recuperación de las economías más desarrolladas, registrándose una mayor competencia por capitales y una elevación de las tasas de interés en los Estados Unidos. Por lo que toca a los factores internos, continuó observándose una insuficiencia de ahorro interno para financiar los requerimientos de inversión, además de que el mercado financiero interno también reaccionó a situaciones de índole política [...]"⁷²

Así, a partir de marzo, cuando se presentó menor flujo de capitales externos, se procedió entonces a elevar las tasas de interés con el fin de mantener los que aún se encontraban en el país. Pero esta medida fue insuficiente, ya que el riesgo cambiario había aumentado. Se emitieron entonces Tesobonos para sustituir aquellos instrumentos emitidos en moneda nacional (Cetes, Bondes y Ajustabonos), también con el objetivo de mantener la política cambiaria establecida en el pacto de estabilidad. Pero se presentó una gran demanda de Tesobonos, lo que "también resultó en una disminución del plazo promedio de vencimiento de la deuda, toda vez que el plazo de maduración de dichos títulos es menor".⁷³ Esto último aunado a la devaluación agravó la situación dando por resultado un crecimiento en el monto del servicio de la deuda externa.

No obstante, se debe señalar que "el saldo de la deuda neta consolidada con el banco de México se redujo de 68.3% del producto en 1988 a 37.2% en 1994. Asimismo, y a pesar del impacto desfavorable de la devaluación sobre los saldos de la deuda, México continúa ubicándose entre las economías menos endeudadas, en atención al peso de la deuda pública como proporción del producto"⁷⁴ [de acuerdo con la OCDE la deuda bruta

⁷⁰ Ibid, p. 21

⁷¹ Idem

⁷² SHCP, Op.cit. 4º trim. p. 59; 1º trim. p. 49; 2º trim. p. 55; 3º trim. p. 87

⁷³ SHCP, Op.cit. 4º trim. p. 59

⁷⁴ SHCP, Op.cit. 4º trim. p. 60; 3º trim. p. 87

total del Sector público representó el 50.7% del PIB].⁷⁵ Con lo comentado hasta aquí acerca de este año, es importante entonces, revisar el comportamiento de las principales variables macroeconómicas a lo largo de ese año:

"A lo largo de los últimos años, se ha observado una importante reducción del ahorro interno [...] enfrentando una carencia de recursos internos para el financiamiento del proceso de inversión. Para compensar el diferencial entre ahorro interno e inversión, que se traduce en el déficit de cuenta corriente, el país contó con importantes flujos de inversión extranjera que más que compensaron este déficit, resultando en una importante acumulación de reservas internacionales del Banco de México. Un problema con este proceso fue que, aún cuando dichos flujos se componían de inversión extranjera directa e inversión de cartera, ésta última fue adquiriendo cada vez mayor preponderancia debido a la mayor rentabilidad esperada en la inversión en valores mexicanos frente a otras alternativas en países desarrollados".⁷⁶

Por otro lado, la política cambiaria que contuvo la fluctuación del tipo de cambio dentro de una banda contribuyendo así a generar estabilidad en los mercados y a reducir en forma importante las expectativas inflacionarias, también condujo a una apreciación progresiva de nuestra moneda, debido a que, aún cuando la tasa de inflación en nuestro país mostró una pronunciada trayectoria hacia la baja durante los últimos años, dadas las características inerciales del proceso inflacionario, dicha trayectoria no fue lo suficientemente rápida para que la inflación en México convergiera a la tasa de inflación de nuestro principal socio comercial, teniendo como resultado el que los productos extranjeros se volvieran relativamente más accesibles con relación a los bienes y servicios nacionales. Esto resultó en una importación elevada de productos extranjeros, lo que también contribuyó al crecimiento del déficit en cuenta corriente.⁷⁷

Durante 1994, eventos externos e internos complicaron considerablemente el manejo económico, afectando en particular el flujo de recursos externos necesarios para financiar el déficit en cuenta corriente. Con relación a los primeros destacan el incremento de las tasas de interés estadounidenses, lo cual indujo a una reorientación de los flujos de capital hacia las economías desarrolladas. Internamente, el deterioro de la situación económica fue causado por los acontecimientos políticos ocurridos en México (conflicto en el estado de Chiapas y los asesinatos de Luis Donaldo Colosio y Francisco Ruiz Massieu).

Sin embargo, estas acciones no fueron exitosas registrándose una pérdida sustancial y continua de reservas a lo largo de 1994, habiendo llegado éstas al final del año a niveles que hacían insostenible el régimen cambiario de bandas. No obstante, la difícil situación que se presentó en los mercados financiero y cambiario, el comportamiento en el pasado reciente de

⁷⁵ "Cabría esperar que la mayor profundidad en las medidas tomadas por el presidente Salinas se diera en los aspectos macroeconómicos antes mencionados. El haber reducido la deuda pública externa cerca del 50% a 17% del PIB entre 1988 y 1994 y el haber transformado el déficit público de 12.5% del PIB a finanzas públicas prácticamente equilibradas en el mismo periodo, pasando por un superávit de hasta 0.7% del PIB en 1993". Acerca de los grandes logros y resultados del modelo estabilizador se puede consultar en la publicación *Informe Mensual de la Economía Mexicana* del ITAM, que publica el CAIE: "El sexto informe de gobierno del presidente Salinas: evaluación económica de un sexenio" en, Vol. XII, No. 7, México, 1994, p. 20

⁷⁶ *Ibid.*, p.p. 5-6

⁷⁷ Obsérvese cuadro no. 9 (p.58)

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

diversas variables macroeconómicas nos indica "el grado de fortalecimiento"⁷⁸ que ha alcanzado la economía mexicana.⁷⁹

3.7 LA ECONOMÍA MEXICANA EN RECESIÓN

"La crisis financiera que tuvo lugar en diciembre pasado obligó a replantear la estrategia económica de corto plazo... [Esta] crisis se originó por la percepción entre los inversionistas de que el nivel del déficit en cuenta corriente observado en 1994 no podía continuar en 1995. Este problema dio lugar, más adelante, a una preocupación de que el país podría hacer frente a los abultados vencimientos de deuda pública. Esta situación era de especial relevancia para la deuda interna cuyo rendimiento estaba indizado a la paridad, es decir, los Tesobonos".⁸⁰

El déficit de la cuenta corriente fue corregido de una manera rápida y ordenada, de tal forma que el ajuste se realizara principalmente por un aumento de las exportaciones y una moderada reducción de las importaciones. La eliminación del déficit en cuenta corriente condujo a una contracción del gasto agregado de la economía. Esto se reflejó en las cifras correspondientes a la evolución del PIB [...] que mostró una contracción anual de 7%⁸¹ para los primeros nueve meses del año. Sin embargo, para el cuarto trimestre ya se presentaron indicios de una moderada recuperación de la actividad productiva. Se debe de considerar que "durante 1995 la evolución de la actividad productiva y el empleo reflejaron el impacto negativo de la depreciación del tipo de cambio y la drástica contracción de la disponibilidad de recursos del exterior".⁸²

En particular, se observó una fuerte disminución de la demanda interna, tanto de consumo como de inversión. Sin embargo, información oportuna sobre la evolución de diversos indicadores de la producción y el empleo muestra que la actividad económica se frenó hasta el tercer trimestre, y que en los últimos meses del año se presentó el inicio de una recuperación. En lo que respecta a algunos indicadores, la producción industrial presentó una caída anual de 8.4% mientras que la inversión fija bruta se contrajo en 25%. El empleo registró una pérdida de 814,465 empleos con relación a 1994, aún cuando "a partir de octubre se ha revertido la caída [...] Así la tasa de desempleo abierto para diciembre fue de 5.2% de la población económicamente activa (PEA) [...]"⁸³

Otro de los objetivos prioritarios de la estrategia económica, "fue el rápido abatimiento de la inflación, apoyado en una política monetaria prudente y la disciplina en el manejo de las

⁷⁸ De acuerdo con lo que se ha venido exponiendo, quizás sea conveniente comentar que lo más importante de esta aseveración será la manifestación de esta "fortaleza" de la economía mexicana en los años próximos. Para el caso de este trabajo lo analizaremos sólo en el año siguiente.

⁷⁹ Vale la pena citar el breve artículo John Williamson, "Economic Transformation the Mexican Way", el cual hace una sustancial observación de falta de credibilidad acerca de la conferencia que Pedro Aspe Armella (Secretario de Hacienda) ofreció en la Universidad de Cambridge en Massachusetts. Williamson coloca en una balanza el gran momento, desarrollo y perspectivas de la economía mexicana —pronunciadas por Aspe— contra aspectos como falta de bases productivas con relación al flujo de capitales y el fuerte déficit en la cuenta corriente. (Publicado por el CIDE en *Economía Mexicana*, Vol. IV, No. 1, México, 1995, p.p. 177-179).

⁸⁰ SHCP, *Informe sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública*, 1º trim. de 1995, p. 5

⁸¹ SHCP, Op. cit. 4º trim. de 1995, p. 5

⁸² *Ibid.*, p. 6

⁸³ *Ibid.*, p. 9

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

finanzas públicas [...] Así la tasa de inflación reflejó la desaceleración en el crecimiento de los precios iniciada a partir de mayo del presente año. Mientras que en el periodo enero-junio la tasa de inflación ascendió a 32.92%, en el resto de 1995 la variación acumulada fue de 14.34%. De esta manera, la tasa de inflación en 1995 ascendió a 51.97%".⁸⁴

Por el lado del sector financiero, "las diversas medidas de política económica instrumentadas durante 1995, permitieron avances importantes en la corrección de los desequilibrios que originaron la crisis de diciembre de 1994, a pesar de que a finales de septiembre se registró una mayor volatilidad del tipo de cambio y un aumento en las tasas de interés, con lo que el sistema financiero continuaba mostrando vulnerabilidad ante la problemática de la cartera vencida de empresas, [...] que a su vez les impedía a estas ser sujetos de crédito, con lo cual se limitaba la inversión y consumo privados".⁸⁵

"Con la finalidad de disipar la incertidumbre de los inversionistas y de impulsar la recuperación [...] se concertó la Alianza para la Recuperación Económica (ARE). Siendo la cartera vencida un obstáculo para el funcionamiento del sistema bancario y de la recuperación económica, [...] se aplicó el Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA) [...] y el Programa de Capitalización Temporal (PROCAPTE) que también contribuyó a solucionar los problemas de capitalización que enfrentaron algunas instituciones bancarias".⁸⁶

Con el objetivo de ayudar a corregir el déficit en la cuenta corriente y recobrar con ello, el acceso a los capitales, la base monetaria, constituida básicamente por billetes y monedas en circulación, se contrajo 23.5% promedio anual en el cuarto trimestre del año.⁸⁷ "Cabe señalar que la demanda de dinero primario siguió el patrón estacional de cada fin de año, por lo cual en el cuarto trimestre la base monetaria registró un aumento de 41.5% con respecto al tercer trimestre. Este aumento no implicó un relajamiento de la política monetaria, sino que el banco central se limitó a satisfacer la mayor demanda de base por parte de los agentes económicos. Como resultado de la evolución de la base monetaria y de las reservas internacionales, el crédito interno del Banco de México registró una trayectoria descendiente a lo largo de 1995, comportamiento congruente con la demanda de dinero primario y con el objetivo de preservar el poder adquisitivo de la moneda".⁸⁸

"En 1995 se observó un ajuste rápido y ordenado de la cuenta corriente, caracterizado por una reversión en el déficit de la balanza comercial, lo que respondió al incremento de las exportaciones y, en menor medida, a una contracción de las adquisiciones de bienes en el exterior",⁸⁹ lo cual no se puede confirmar, ya que como se puede observar en el cuadro no. 9 no se presentan indicadores acerca del monto de las exportaciones y tampoco de las importaciones.⁹⁰

⁸⁴ SHCP, Op. cit. 4º trim. p. 10; 2º trim. p. 11; 3º trim. p. 8

⁸⁵ SHCP, Op. cit. 4º trim. p. 11

⁸⁶ SHCP, Op. cit. 4º trim. p. 12; 2º trim. p.p. 13-14; 3º trim. p. 10

⁸⁷ SHCP, Op. cit. 4º trim. p. 12

⁸⁸ SHCP, Op. cit. 4º trim. p.p. 13-14; 2º trim. p. 15; 3º trim. p. 24

⁸⁹ SHCP, Op. cit. 4º trim. p. 17

⁹⁰ Según la SHCP, las exportaciones, presentaron un crecimiento anual de 31.1% en relación a 1994, mientras que las importaciones disminuyeron en un 8.7% anual.

"Durante 1995, la conducción de las finanzas públicas se orientó a incrementar el ahorro público con el objeto de reducir en el menor tiempo posible los efectos inflacionarios de la devaluación y contribuir a la corrección de déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos sin presionar los mercados de fondos prestables".⁹¹ El balance público registró un equilibrio (0.05% del PIB). Resultado que incluye el pago del costo fiscal del ADE, del que se prevé garantice que no se constituya en una carga en el futuro.

Por el lado de los ingresos presupuestales del sector público, se presentó una reducción del 3.8% en el año. Cabe mencionar, al respecto que, el único fragmento que se incrementó durante 1995 fue el de los ingresos petroleros, los cuales registraron un aumento del 21.1% en relación al año anterior. "La política de gasto público se orientó fundamentalmente a dos propósitos: el primero a estabilizar las variables macroeconómicas, y el segundo, a reasignar recursos a programas enfocados a mitigar los costos sociales.

Respecto al problema de la deuda pública, la política "se orientó a enfrentar las dificultades que se generaron a raíz de la devaluación del peso en diciembre de 1994, se ajustó a lo señalado en el artículo segundo de la Ley de Ingresos de la Federación para 1995, y al PARAUSEE. Dicha política se planteó dos objetivos fundamentales:

1. Renovar y extender los vencimientos de las obligaciones de corto plazo, principalmente aquellas denominadas en moneda extranjera, y
2. Recuperar el acceso a los mercados internacionales de capital".⁹²

"Con relación al primer objetivo, durante 1995 se amortizaron 28 mil 948.5 millones de dólares de Tesobonos. Esta cifra representa el 99.1% del saldo que existía en diciembre de 1994. Al finalizar 1995, el saldo total de Tesobonos emitidos y colocados era de 257.6 millones de dólares. Como contrapartida de esas amortizaciones de Tesobonos, se acudió a fuentes de financiamiento externo de mediano y largo plazo. Así, se solicitó crédito a los organismos financieros internacionales de los que México es miembro; se buscó la colaboración de los bancos centrales de las economías industrializadas, y se ampliaron los acuerdos de apoyo financiero firmados durante 1994 en el marco financiero para América del Norte".⁹³

Así, "la deuda pública total neta como porcentaje del PIB pasó de 45.8% en diciembre de 1994 a 43.4% al finalizar 1995. Destaca la drástica caída de la deuda interna, que pasó de 13.1 a 6.9 puntos del PIB. Como se ha comentado, esta caída se debe a la amortización de los Tesobonos. Por su parte, la deuda pública externa pasó de 32.7 a 36.5%.

Tal vez parezca repetitivo, sin embargo parece muy pertinente resaltar una vez más, y con mayor razón en el marco de una crisis tan severa, que el manejo de la economía por parte de las autoridades está orientada primordialmente a un funcionamiento que manifieste parámetros macroeconómicos saludables más no indicadores saludables en el nivel de vida y desarrollo de la sociedad ¿Cómo explicar pago tan considerable de la deuda en Tesobonos y la disminución en la participación de la deuda pública sobre el PIB, en un periodo donde este último se contrajo aproximadamente 7 puntos porcentuales?

⁹¹ SHCP, Op. cit. 4º trim p. 21; 2º trim. p. 25; 3º trim. p. 24

⁹² SHCP, Op. cit. 1º trim p. 63; 2º trim. p. 65; 3º trim. p. 55

⁹³ SHCP, Op. cit. 4º trim. p. 63

Capítulo 4
ENFOQUE DEL BANCO DE MÉXICO

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

64

4.1 ESTRUCTURA, CAMBIOS, CONTENIDO Y PROBLEMAS QUE PRESENTA EL INFORME ANUAL.

El *Informe Anual* es un documento que emite y publica cada año el Banco de México (Banxico), desde hace varios años. Para el caso de este trabajo, el periodo que se analiza es de 1990 a 1995. Respecto a la localización de este informe se debe señalar que no existe ningún problema para ello y tener acceso a él, pues se trata de una publicación de dominio público, la cual es susceptible de conseguir en oficinas gubernamentales, universidades y, por supuesto, en el mismo instituto emisor. Por otro lado, de acuerdo con la información que se ha seleccionado como fundamental para el estudio, se ha considerado establecer dos clasificaciones al contenido de dicho informe en función a la problemática que puede presentar efectuar un análisis formal de la economía mexicana: a los datos estadísticos y al contenido teórico e interpretativo de estos.

La estructura de este *Informe Anual* se encuentra dividida en 4 partes fundamentales: a) Informe de la situación económica del país; b) Anexos; c) Apéndice estadístico, y; d) Balance General Consolidado. La primera parte presenta 5 secciones: panorama general de la política económica y de la evolución de la economía; política monetaria y mercados financieros; finanzas públicas; deuda externa, y; reformas al sistema financiero. La parte de "anexos" hace referencia a la presentación, en primer lugar, de la situación económica internacional, y en segundo lugar, de un análisis un poco más profundo de importantes variables de la economía tales como la oferta y demanda agregadas, precios y costos, balanza de pagos, política monetaria, crediticia y bancaria, entre otras. El "apéndice estadístico", proporciona el soporte estadístico del documento. Y la última parte es la publicación del Balance General Consolidado del Banco de México.

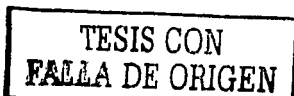
Se debe mencionar que para efectos del desarrollo de este trabajo se incorpora aquella información acerca de los principales agregados económicos, por lo que la parte más importante de apoyo en el documento, es la relacionada con el informe de la situación económica del país. Así, en el ámbito estadístico y de acuerdo a los apartados que se han consultado se puede considerar la existencia y aportación de una información muy constante y que puede contribuir a la realización de un buen análisis económico. Esta información no implica no efectuar algunas observaciones importantes al respecto. En lo que concierne a la actividad productiva, las series de datos para los distintos sectores de la economía se encuentran completas, así como para el PIB. Sin embargo, rubros como la formación bruta de capital y la tasa de desempleo abierto⁹⁴ no presentan datos sino a partir del año de 1993, lo cual sugiere un análisis limitado en el tiempo para estas variables.⁹⁵

En lo que se refiere a los indicadores de los precios (INPC, INPP y de la canasta básica) los datos se presentan de manera constante y homogénea, por lo que se debe asumir que un análisis de los mismos no presenta problemas, como lo muestra el cuadro no. 11.⁹⁶ Por el lado del sector financiero de la economía se han considerado indicadores tales como la evolución de las tasas de interés y de los agregados monetarios como el M1 y M4, en donde

⁹⁴ Para el caso del empleo vale la pena considerar, la observación hecha en el capítulo anterior acerca de la limitante que implica considerar la variación mediante el número de afiliados al IMSS y que se desarrolla en el artículo publicado por el CAIE del ITAM ya citado: "El empleo en México: situación actual y perspectivas" (p. 18-28) en 1992.

⁹⁵ Véase cuadro no. 10, "Indicadores de Producción de la Economía de México, 1990-1995", en la página 75.

⁹⁶ El cuadro no. 11 "Índices de Precios para la Economía de México, 1990-1995" se localiza en la página 77.



las series de datos también se encuentran completas, a excepción de la tasa de interés de interbancaria promedio (TIIP), de la cual sólo se proporciona dato para 1993.

También para la sección del sector externo los datos de los rubros que se han seleccionado fueron localizados en su totalidad. Sin embargo se debe mencionar aquí que, a partir de 1992 la contabilización de las importaciones y las exportaciones incorporaron a lo generado por la industria maquiladora,⁹⁷ con lo cual esto puede originar enorme confusión para un análisis respecto a lo que se produce nacionalmente, a su valor, el volumen de las ventas y las compras con el exterior, las cuales se disparan en gran forma con este agregado contable. En este sentido la aclaración o explicación del origen de este cambio, nuestra autoridad monetaria no la ofrece.

En lo que se refiere a las cifras de las finanzas públicas de la economía se debe señalar, que no se encuentra en el documento indicador alguno sobre los intereses de la deuda del sector público, excepto en la publicación correspondiente a 1993 (cuadro 16, "Principales Indicadores de las Finanzas Públicas de México, 1990-1995")⁹⁸. Aspecto importante para cualquier análisis de las finanzas públicas si tomamos en cuenta que la deuda interna es más que considerable. También se debe mencionar el cambio en la metodología para contabilizar los diferentes conceptos de cambio para 1995, lo cual rompe con la secuencia y homogeneidad de años anteriores, ya que las modificaciones que corresponderían para los años que comprenden de 1990 a 1994, no se efectúan. Por tanto, las cifras proporcionadas en 1995 no son comparables con aquellas de los años anteriores.

Por último, la deuda del sector público presenta datos de forma muy completa y varios tipos de medición: la primera, que se presenta en el cuadro 17A, cuya metodología no denomina Banxico pero se podría considerar como una medición "corriente", ya que las cifras no son otras sino aquellas de las transacciones efectuadas. Existe una segunda forma de medición, la *metodología convencional* (cuadro 17B), la cual no origina sino confusión, ya que en este caso no se explica a que se refiere o que se considera. También se encuentra la *deuda económica amplia* y la medición de la *deuda consolidada* del Sector Público con el Banco de México (ver cuadros 17C y 17D, respectivamente)⁹⁹, cuyo objetivo no es sino diferenciar la deuda del sector público eliminando y considerando aquella contraída con Banxico. Al respecto, se debe señalar que los tres últimos tipos de medición y que son los que expone Banxico, permiten efectuar un análisis un tanto limitado, ya que solamente se exponen los saldos correspondientes a los conceptos de *deuda externa neta* y la *deuda interna neta* del sector público.

Sin embargo, y con lo expuesto hasta aquí, podríamos considerar que el *Informe Anual* es muy completo en cuanto a los datos que ofrece el documento, por un lado. Pero por otro lado, un problema muy importante que se expresa e incide en el logro de efectuar un estudio, es el constante cambio de metodología en la medición de ciertas áreas —que ya se mencionaron— como en el sector externo y las finanzas públicas. Aunque en estricto, la problemática fundamental estriba en que no se efectúa la contractualización correspondiente y necesaria de los datos de años anteriores.

⁹⁷ Véase cuadro no. 17, "Indicadores del Sector Externo de la Economía de México, 1990-1995."

⁹⁸ El cuadro 16 se muestra en la página 18

⁹⁹ Los cuadros acerca de la deuda se podrán observar en las páginas 89 y 90

Por otra parte, se debe considerar que todos los indicadores –salvo alguna excepción – se refieren a cifras al cierre de un año. Esto es, para todos los segmentos de la economía, muy rara ocasión se presentan series estadísticas semestrales, trimestrales o mensuales, lo cual anula la posibilidad de la realización de un análisis en el corto plazo, es decir, para un periodo. Es por esta razón que se recurrió, considerando importancia, a la sustracción de los *Indicadores Económicos* también emitidos por Banxico, de rubros tales como la evolución mensual de las tasas de interés y del tipo de cambio.

Así también, es necesario mencionar que todas las cifras que se encuentran en el documento “son de carácter preliminar y están sujetas a revisiones posteriores” –ver *Prólogo* de cada año- lo cual nos lleva a tener la certeza que cualquier juicio o tesis que se promulgue en base en estos datos, sin ser incierta, si poseerá cierta inexactitud. Al respecto, es necesario manifestar aquí, lo ilógico de lo “preliminar”, si se toma en que este documento se publica más o menos hasta el mes de mayo. Es decir, casi medio año transcurrido el siguiente periodo.

Pero también se debe comentar que se trata de una emisión que no solamente se dedica ha publicar el estado de la economía mediante cifras estadísticas. Esta emisión también es bastante generosa en cuanto a la visión interpretativa de Banxico respecto al comportamiento, evolución y status de la economía mexicana, lo cual debe coadyuvar también a reflexionar. En cuanto a lo anterior, la parte donde mayor énfasis y profundidad se manifiesta es respecto a la política monetaria, en donde el material a consultar es bastante bueno para realizar un estudio satisfactorio. Aunque en menor grado la interpretación de las áreas del sector externo y de la actividad económica es también importante en su aportación.

4.2 LAS PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA NACIONAL

En 1990 se profundizó la estrategia económica propuesta por el Ejecutivo Federal, apoyándose de manera fundamental, en cinco líneas de acción: un estricto control fiscal, el proceso de privatización, la desregulación de la actividad económica, la apertura comercial con el exterior y la renegociación de la deuda externa. Así, para dicho año “el comportamiento de la economía estuvo influido por las medidas adoptadas en el contexto del Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico, que fue renovado mediante dos concertaciones: la primera a finales de mayo y la otra a mediados de noviembre. El desenvolvimiento de la economía en este año se vió significativamente afectado, entre otros, por los siguientes factores: la continuidad del proceso de saneamiento financiero y el cambio estructural del sector público [...]; la ejecución del acuerdo de renegociación de la deuda externa; y la evolución del mercado petrolero internacional. [...] que se reflejó en cuantiosas entradas de capital externo, crecimiento de la inversión, aumento en los activos financieros y disminución de las tasas de interés”.¹⁰⁰

Si bien en 1990 la economía reafirmó varias de las tendencias positivas registradas en el año anterior, no se consiguieron avances importantes en dos indicadores: el control de la inflación y en el creciente déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, “reflejo de un

¹⁰⁰ Banco de México, *Informe Anual 1990*. México 1991, p. 9

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

superávit en la cuenta de capital, principalmente del sector privado. Debe señalarse que a diferencia de lo ocurrido en otros años, que en 1990 dicho déficit no fue la contrapartida de un desequilibrio de las finanzas públicas, sino del incremento del gasto privado producido por los avances logrados en la marcha y perspectivas de la economía".¹⁰¹ Por su parte, "la actividad económica tuvo un crecimiento mayor al de la población [...] el crecimiento se generalizó a los distintos sectores productivos, los cuales mostraron tasas positivas."¹⁰²

"En 1990 continuaron los esfuerzos para consolidar el control de la inflación. Se hizo un enérgico ajuste adicional a las finanzas públicas, se redujo el deslíz cambiario, se aplicó una política monetaria prudente y se corrigieron los rezagos de algunos precios relativos. Sin embargo, fundamentalmente como consecuencia de esta corrección, se produjo un aumento temporal de la inflación. Además, no obstante la disminución del deslíz cambiario, la inflación externa y los movimientos del tipo de cambio del dólar contra otras monedas de gran importancia también contribuyeron a ese resultado".¹⁰³ "Las disminuciones en el deslíz del peso aplicadas a finales de mayo (de un peso a 80 centavos diarios) y a mediados de noviembre (a 40 centavos diarios), y sustentadas en la fortaleza de la balanza de pagos, ciertamente han reducido el impulso inflacionario proveniente del exterior".¹⁰⁴ De acuerdo con estos ajustes, se puede vislumbrar la importancia que jugaría en esos años el tipo de cambio en la política económica.

"La evolución del sistema financiero estuvo también muy influida por el clima de confianza que prevaleció en la economía, el cual propició cuantiosas entradas de capital, aumentos en los activos financieros y disminuciones de las tasas de interés nominales y reales".¹⁰⁵ "El aumento de los activos financieros fue consecuencia de una mayor demanda del público, tanto de activos monetarios como no monetarios. En virtud de que el saldo del crédito neto del Banco de México se contrajo en el año, la demanda real de activos financieros por parte del público se satisfizo a través de la importación de capital, fenómeno que contribuyó a la acumulación de reservas internacionales y, por ende, a la expansión de los agregados monetarios".¹⁰⁶

También se observó un cambio en la estructura de los activos financieros, incrementándose la participación relativa de los valores gubernamentales en poder del público. Esto ocurrió, en gran medida, a consecuencia de la política de ventas de mercado abierto aplicada por el instituto central, tendiente a esterilizar la monetización de entradas de capital. Además de esta esterilización, hubo otros factores que permiten explicar la reducción del saldo del crédito neto del Banco de México. El ajuste de las finanzas públicas y la pronunciada disminución en las tasas de interés, permitieron reducir los requerimientos crediticios del sector público. En igual sentido operó la amplia disponibilidad de recursos de la economía,

¹⁰¹ Ibid, p.p. 9 y 10

¹⁰² Ibid, p. 10

¹⁰³ Ibid, p. 15

¹⁰⁴ Ibid, p. 18

¹⁰⁵ Ibid, p. 19

¹⁰⁶ Ibid, p. 20

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

la cual permitió a ese sector financiarse en el mercado, y continuar ajustando su balance primario".¹⁰⁷

Así "en 1990 [...] se avanzó significativamente en el saneamiento de las finanzas públicas".¹⁰⁸ "La menor carga del servicio de la deuda y los resultados en materia de ingresos permitieron iniciar un cambio en la estructura del gasto público. Ello hizo posible incrementar las erogaciones programables como proporción del PIB, sin que implicara un relajamiento de la disciplina presupuestal o comprometiera la viabilidad del proceso de saneamiento de las finanzas públicas".¹⁰⁹ Aunque en realidad con una política fiscal de gasto contractivo y de ampliación de la base gravable, por definición, no tiene porque expandir a la demanda agregada de ningún modo. De hecho esto puede originar una disminución real de la misma.

Por otra parte, la evolución de los principales indicadores en el sector externo presentaron rasgos característicos, destacando las "mayores entradas de capital que permitieron mantener un elevado superávit de la cuenta de capital, [...] financiar el déficit en la cuenta corriente y mantener una acumulación muy importante de reservas",¹¹⁰ las cuales se vuelve necesario fomentar cuando el movimiento del tipo de cambio es anunciado. Dichas entradas de capital tuvieron un origen fundamentalmente privado, ya que el endeudamiento neto del sector público fue negativo si se consideran los activos externos que adquirió para garantizar la deuda renegociada.

Sin embargo, el déficit de la cuenta corriente debe ser contemplado como la contrapartida del superávit de la cuenta de capital. Una importación de capital particularmente cuando la realiza el sector privado, no puede reflejarse en su totalidad y por tiempo indefinido en la reserva internacional. La entrada de recursos financieros, al aumentar la oferta de fondos prestables y la capacidad de importación especialmente en bienes de inversión, tarde o temprano repercute en la cuenta corriente.¹¹¹ "El déficit en la cuenta corriente [...] es el resultado de una mejoría de las expectativas de inversionistas y ahorradores respecto del futuro de la economía. Otros países que han registrado este fenómeno inducido por un superávit en la cuenta de capital, por lo general han experimentado una mejoría súbita en sus perspectivas económicas".¹¹²

El superávit en la balanza comercial que se obtuvo en 1990 fue resultado de exportaciones de empresas no maquiladoras por 26,773 millones de dólares, de exportaciones netas de la actividad maquiladora por 3,635 millones de dólares y de importaciones por 29,798 millones de dólares.¹¹³ Estos resultados descansan principalmente en la evolución que mostraron las ventas externas de manufacturas. Por su parte, las exportaciones petroleras continuaron mostrando un moderado crecimiento como resultado de un aumento en el precio promedio del petróleo crudo de exportación. Con motivo del incremento de la demanda por la guerra

¹⁰⁷ Ibid. p.p. 19-21

¹⁰⁸ Ibid. p. 51

¹⁰⁹ Ibid. p. 54

¹¹⁰ Banco de México, Op. cit. p. 24

¹¹¹ Ibid. p.p. 25 y 26

¹¹² Ibid. p. 26

¹¹³ Idem

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

del Golfo Pérsico. El crecimiento de las importaciones de mercancías descansó principalmente en las adquisiciones de bienes de capital siendo el componente más dinámico en el periodo. "Tales compras habrán de traducirse en una mayor capacidad productiva y, por ende, de exportación y crecimiento."¹¹⁴

En materia de deuda,¹¹⁵ el 4 de febrero se firmó el acuerdo entre el Gobierno Federal y la banca acreedora, que formalizó la reestructuración de 48,231 millones de dólares de la deuda pública externa. El 28 de marzo entró en vigor el "Paquete Financiero 1989-1992" y los resultados directos que produjo fueron los siguientes:

- "La opción de bonos a descuento permitió reducir el monto de la deuda pública externa en 7,190.3 millones de dólares.

- Como resultado de la opción de dinero nuevo, se obtuvo un financiamiento por 598 millones de dólares.

- La reducción del pago de intereses [...] ascendió a 481.1 millones de dólares, tratándose de bonos a descuento y a 468.8 millones de dólares, por lo que toca a bonos a la par.

- Se pactó que los beneficios del acuerdo de reestructuración fueran retroactivos a julio de 1989. Por ello, el Gobierno Federal recibió el reembolso de los intereses pagados "en exceso" durante el periodo de julio de 1989 a marzo de 1990. Dicho reembolso se efectuó a partir de la fecha de canje de deuda y ascendió a 1,127.5 millones de dólares (incluyendo el ajuste retroactivo de los bonos a descuento de los bancos mexicanos).¹¹⁶

Aún con el despliegue mencionado acerca de este paquete de reestructuración se debe mencionar que debe tomarse con prudencia los grandes beneficios de que realmente un deudor pueda encontrar. Debido a que un estudio profundo acerca de la deuda no es el objetivo de este trabajo nos limitaremos a comentar que este tipo de negociaciones no son posibles si el acreedor no consigue en contraparte un beneficio. Para los países en vías de desarrollo esto se refleja en la adquisición de reformas económicas que si bien promueven el crecimiento, exigen fuertes sacrificios y que políticamente son costosas. Vale la pena entonces, no olvidar que nuestro país sufrió de una crisis de deuda en la década de los años ochenta cuyo impacto se manifestó en los niveles de bienestar de la sociedad y que actualmente para ingresar al concierto internacional México requiere de diversas cualidades financieras que no posee.¹¹⁷

¹¹⁴ Banco de México, Op. cit. p. 27

¹¹⁵ Para el análisis de la deuda del sector público el Banco de México considera dos conceptos de ésta: la *deuda económica amplia* y la *deuda consolidada con Banco de México*. Los saldos pertinentes se definen en términos netos, es decir, a la deuda bruta total se le deducen los depósitos y disponibilidades del sector. El primero de estos conceptos permite hacer un cálculo más completo de la deuda del sector público. Incorpora a los pasivos netos y del sector parastatal, el endeudamiento, los activos financieros y los resultados de los intermediarios oficiales (bancos de desarrollo y fideicomisos oficiales de México). Por otra parte, al consolidarse el mencionado sector público amplio con el Banco de México, se incluyen también en la deuda pública neta los activos y pasivos financieros del Banco Central con el sector privado, la banca comercial y el sector externo. Además se elimina el financiamiento neto otorgado por el Instituto Central al resto del sector público. Cabe señalar que los conceptos referidos de deuda pública no son directamente comparables con el que reporta en el documento *Informe sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública*, que se envía trimestralmente a la H. Cámara de Diputados.

¹¹⁶ Banco de México, Op. cit. p. 57

¹¹⁷ En la renegociación de deuda, la determinación de los cobros máximos "se presenta un monto de deuda infinita. De esta manera los acreedores tienen derechos legales sobre toda la producción del país deudor. Se examina entonces

4.3 EL CRECIMIENTO DEL SECTOR EXTERNO COMO GENERADOR DEL CRECIMIENTO ECONÓMICO

En 1991, el desarrollo de la economía "continuó beneficiándose del clima de confianza resultante, tanto de la firmeza de las acciones de política económica encaminadas al cambio estructural, como del mantenimiento de un manejo macroeconómico apropiado, sustentado en la prudencia fiscal y monetaria". Se lograron importantes avances en materia de cambio estructural como son "la reprivatización de los bancos [...] la desincorporación de importantes empresas públicas no financieras y un importante avance de las negociaciones para el tratado trilateral de libre comercio".¹¹⁸ También, los esfuerzos encaminados al cambio estructural se manifestaron en otros ámbitos, destacando: "una disminución de la deuda pública, [...] la liberalización de los mercados financieros [...] y la modernización de la agricultura mexicana dirigida a aumentar su productividad [...] lo cual al menos este año no se expresó en su tasa de crecimiento, ya que fue de 3.6%, esto es, tres décimas menos que en 1990.

Se siguen experimentando altos índices en entradas de capital y simultáneamente a la entrada de capital se incrementaron las compras al exterior lo que ha derivado en un crecimiento del déficit de la balanza comercial que impactó a su vez en la cuenta corriente. Por ello que se esperaba dada la continuación previsible de la modernización del aparato productivo nacional, que dicho déficit se amplíe en el futuro inmediato, si bien en forma cada vez más moderada, como resultado de la respuesta de la oferta interna. En este sentido se resalta entonces a las finanzas públicas que han desempeñado un papel "compensatorio" en el comportamiento de la cuenta corriente, ya que debido a su saneamiento, más que contribuir directamente al crecimiento de la demanda agregada, se arguye generaron un aumento del ahorro del sector público.¹¹⁹

Si bien en 1990 uno de los elementos que no se pudieron controlar totalmente fue la inflación, para 1991 se avanzó sustancialmente en el control de la misma y se logró que su tasa anual fuera la más baja en los últimos trece años. El menor ritmo de aumento de los precios fue generalizado para los distintos renglones de bienes y servicios y se alcanzó, no obstante la significativa corrección de la estructura de precios relativos, consecuencia de la eliminación de varios rezagos.

En lo que concierne al sector externo, éste ha experimentado un avance significativo en los últimos años resultado de la política de cambio estructural con estabilidad de precios, entre los avances más sobresalientes destaca: "el incremento muy importante de las exportaciones de mercancías no petroleras y también de las importaciones; la fuerte disminución de la participación del sector público dentro de las transacciones externas totales; [...] y el signo

cuánto pueden cobrar, bajo el supuesto de que el único mecanismo disponible para obligar al país es interferir en su comercio exterior. Bajo estas condiciones, deudor y acreedor negocian la cantidad que se transfiriere en cada periodo". Fernández Ruiz, J; "La teoría del alivio de la deuda" en *Estudios Económicos*, Vol. 10, No. 2, Colegio de México, México, 1995, p. 166

¹¹⁸ Banco de México, *Informe Anual 1991*. México 1992, p. 3

¹¹⁹ *Ibid.*, p. 5

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

de la cuenta corriente que pasó de superávit a déficit, al tiempo que se presentaba otro cambio en sentido contrario, y aún mayor, en la cuenta de capital".¹²⁰

Salta a la luz que nuestro sector exportador presenta una evolución mucho más lenta que el incremento de las importaciones, las cuales se apoyaron principalmente en las compras de bienes de capital necesarias para la modernización de la planta industrial conforme al objetivo de cambio estructural. Es de destacarse que parte importante de estas compras "tuvieron como contrapartida la entrada de recursos externos, ya que diversos proyectos de inversión y sus importaciones de bienes de capital, fueron financiados directamente con recursos crediticios externos, con repatriación de capital o mediante inversión extranjera directa".¹²¹

Se debe de asentar que la disminución en la participación del sector público dentro de la economía, ha originado una "creciente participación del sector privado dentro de la balanza de pagos [...] En la cuenta corriente esto ocurrió al aumentar su participación en las transacciones de mercancías, y en la de capital, a través de la repatriación de capitales, la inversión extranjera (directa y de cartera), y su creciente acceso al financiamiento externo. Este proceso se acentuó en los dos últimos años".¹²² Dicho superávit no tan sólo financió el déficit de la cuenta corriente, sino que además permitió una importante acumulación de reservas. Este acervo de recursos externos proporciona un amplio margen de maniobra a las autoridades económicas.¹²³

En lo que se refiere a política cambiaria, "durante la mayor parte de 1991, en términos del acuerdo celebrado el 11 de noviembre de 1990 dentro del marco del PECE, el desliz cambiario en promedio fue de 40 centavos diarios. A partir del 11 de noviembre de 1991, dicho desliz se redujo a 20 centavos diarios en promedio y se eliminó el control de cambios [...] El Banco de México estableció que el tipo de cambio no se alteraría durante la vigencia del pacto. La ampliación de la diferencia máxima entre los tipos de venta y compra tiene un doble propósito: a) obtener una mayor flexibilidad para que los costos de las transacciones cambiarias se reflejen en los tipos de cambio y b) promover un funcionamiento más eficiente del mercado cambiario con menor intervención del banco central".¹²⁴ Pero también, y quizá haya sido el objetivo más importante, la contención y abatimiento de la inflación.

Por su parte, la política monetaria se orientó a evitar que las cuantiosas entradas de capital generaran presiones indeseables sobre el sistema financiero y la inflación, aplicando una política de esterilización mediante operaciones de mercado abierto. Lo anterior ocasionó que en 1991 el crédito interno del Banco de México experimentase una importante disminución al reducirse su saldo 15.3 billones de pesos.¹²⁵ Por tercer año consecutivo los agregados monetarios M1 y M4 crecieron a tasas reales positivas y elevadas. En cuanto a M1 el crecimiento se debió principalmente a "las tasas de aumento, nunca antes alcanzadas, de las cuentas de cheques. Por su parte, las tasas de incremento del rubro de billetes y monedas en

¹²⁰ Ibid, p.p. 16-17

¹²¹ Ibid, p. 27

¹²² Ibid, p.p. 17-18

¹²³ Ibid, p. 20

¹²⁴ Ibid, p. 30

¹²⁵ Ibid, p. 31

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

poder del público, si bien experimentaron variaciones a lo largo del año, en los últimos meses fueron inferiores a las de 1990".¹²⁶

Para M4 el comportamiento positivo se explica fundamentalmente en la confianza de los inversionistas en el futuro del país, producto de un mayor ritmo de crecimiento de la actividad económica y por los atractivos rendimientos en las tasas de interés en relación con los ofrecidos en el exterior. "Adicionalmente, debe señalarse que tal expansión del sistema financiero se dio en un contexto en el cual el público llevó a cabo una modificación en la integración de su cartera, al sustituir activos financieros por acciones de empresas (activos que no forman parte de M4). Esta sustitución fue consecuencia del importante proceso de privatización de empresas públicas emprendida por el Gobierno Federal, y dentro del cual se incluye la desincorporación de bancos comerciales."¹²⁷

En cuanto a las tasas de interés, su evolución en 1991 se caracterizó por varios factores: "la mayor confianza en las perspectivas de la economía, las cuantiosas entradas de capital del exterior, la reducción de las tasas de interés externas, la disminución del ritmo del desliz del tipo de cambio y los favorables resultados obtenidos en las finanzas públicas".¹²⁸ Al respecto, se debe mencionar que, si bien es cierto que el ritmo de las tasas de interés es descendente, también es verdad que, por un lado, su nivel sigue siendo muy superior a las internacionales; y por otro lado, el rendimiento real que ofrecen los tipos de interés actuales también es muy importante.

En otro punto, las finanzas públicas continuaron mostrando avances significativos en cuanto su saneamiento. Se consiguió un aumento significativo del ahorro del sector público, como resultado del proceso de redimensionamiento del sector público lo que provocó un aumento importante en los ingresos del Gobierno Federal. Asimismo, se debe mencionar que "no tuvieron un efecto expansivo neto en la demanda agregada, ya que el balance operacional del sector público arrojó un superávit [...] esta mejoría de las finanzas públicas no sólo propició tasas de interés reales nominales más bajas al liberar recursos de la economía para el gasto de inversión privada. Además, tuvo la consecuencia virtuosa de incentivar la entrada de recursos financieros del exterior".¹²⁹

Acerca de la deuda pública del sector público, se debe destacar una notable mejoría en su evolución. En esto influyeron entre otros factores "la percepción del riesgo México en los mercados internacionales [...] como resultado del desempeño de la economía mexicana después de la renegociación de la deuda externa pública [es decir, el Paquete Financiero 1989-1992]. Esto se reflejó en un aumento considerable en los precios de los diferentes tipos de deuda mexicana que se cotizan en el mercado secundario [...] Además, esta coyuntura favorable se pudo aprovechar para reestructurar algunas deudas que, por conveniencia tanto de México como de la banca comercial, no fueron renegociadas dentro del Paquete Financiero 1989-1992".¹³⁰

¹²⁶ Ibid, p. 39

¹²⁷ Ibid, p. 46

¹²⁸ Ibid, p. 51

¹²⁹ Ibid, p. 12

¹³⁰ Ibid, p. 161

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

4.4 CONTRACCIÓN DEL PIB Y DE LA ACTIVIDAD DEL SECTOR EXPORTADOR

"En 1992 se lograron importantes avances en la consecución de las metas de la estrategia económica. Entre los principales cabe mencionar una sustancial disminución de la inflación, un crecimiento moderado del producto, elevación del ingreso per cápita, mantenimiento de un elevado ritmo de la inversión privada, e incremento en términos reales de la productividad del trabajo y de las remuneraciones medias. Todos estos logros se consiguieron gracias a la perseverancia con la que se aplicó una política económica cuya principal nota distintiva es la congruencia. Congruencia que se ha hecho evidente en la forma en que se ha procurado y se ha conseguido avanzar en materia de estabilización y de cambio estructural [...]."¹³¹ Sin embargo, hay tres aspectos de la economía que dada su importancia merecen cuidadosa revisión. Estos son la desaceleración del crecimiento del *producto*, la situación de la *balanza de pagos* y la caída de la *tasa de ahorro interno*.

Respecto a la desaceleración del crecimiento del producto (cuadro no.10) se debe considerar lo siguiente: "en 1992 se atenuó el ritmo de crecimiento económico como resultado de un entorno desfavorable y debido a los efectos transitorios del cambio estructural. Entre los factores adversos que afectaron a México en 1992, cabe destacar a los siguientes: la debilidad de la actividad económica de los socios comerciales de nuestro país, lo cual incidió sobre el precio y el volumen de las exportaciones, desalentando la producción interna [...]"¹³²

Cuadro No.10

INDICADORES DE PRODUCCIÓN DE LA ECONOMÍA DE MÉXICO, 1990-1995

(Variaciones porcentuales anuales)

Año	1990	1991	1992	1993	1994	1995
PIB	3.9	3.6	2.6	0.7	3.5	-6.9
AGRICOLA	5.1	1.4	-4.2	3.1	2.0	-3.8
INDUSTRIAL	5.4	3.1	2.8	0.2	4.1	-0.0
SERVICIOS	3.1	4.3	3.1	0.9	3.6	-6.8
FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL	nd	nd	nd	-1.4	8.1	-30.9
EMPLEO (Aseg. al IMSS)	5.5	6.3	nd	-0.3	0.5	-5.4
TASA DE DESEMPLEO ABIERTO	nd	nd	nd	3.4	3.7	6.3

Fuente: BANCO DE MÉXICO, *Informe Anual*, 1990, 1991, 1992, 1993, 1994, 1995.

Notas:

> nd: no disponible

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

¹³¹ Banco de México, *Informe Anual 1992*. México 1993, p. 82

¹³² *Ibid.*, p. 8

El cambio estructural en la economía mexicana significa que mayor apertura externa, desregulación económica, liberalización de los mercados y la desincorporación de empresas públicas, que propiciaron la remoción de distorsiones en los precios internos y los sometieron a la disciplina de los internacionales, además se incrementaba el grado de competencia para los productores mexicanos. Todo ello originó en la necesidad de modernizar la planta productiva. "Ello también ha tenido efectos adversos, aunque transitorios en el ritmo de la producción y la ocupación".¹³³

En lo que se refiere al ahorro interno, para 1992 vuelve a presentar una disminución. "Sin embargo, a pesar de la disminución en la tasa [de ahorro interno], el volumen y la tasa de formación de capital no se ha reducido. Ello es atribuible a que los recursos internos se han complementado con el ahorro proveniente del exterior, y que el precio relativo de los bienes de inversión ha disminuido de manera muy importante por efecto de la apertura comercial y de la apreciación que ha registrado el tipo de cambio real del peso".¹³⁴ No obstante, no se debe perder de vista que el ahorro interno es indispensable para el progreso económico, ya que aún si es factible contar con ahorro externo, el nivel de inversión se ve limitado por el monto disponible del ahorro interno.

Por otro lado -y como ya se mencionó antes- el contorno económico externo que enfrentó la actividad exportadora mexicana fue poco favorable debido, especialmente, a la debilidad del crecimiento económico de los principales socios comerciales de México. Así éste, no obstante haber continuado a un ritmo satisfactorio, fue menor que el año precedente. Las exportaciones más dinámicas fueron las no petroleras -crecieron 9.8% - aún cuando las agropecuarias y extractivas mostraron un pobre desempeño; y las exportaciones petroleras presentaron un crecimiento similar al del año anterior, su incremento en valor se debe a un ligero aumento de los precios internacionales del crudo. Así, el monto global de las exportaciones, aún incluyendo la maquila, creció a una tasa del 16.9%. Mientras tanto, las importaciones (que también incluyen al sector maquilador), se incrementaron en 24.3% en 1992, con lo que el déficit comercial se volvió a ampliar y en consecuencia aquél de la cuenta corriente que presentó una variación de 86.74%.

Del aumento registrado en las importaciones, el 84% correspondieron a bienes intermedios (60%) y a bienes de capital (24%). Pero el rubro que creció en mayor porcentaje en el año fueron las importaciones de bienes de consumo en 32.7%. "Al igual que ocurrió en los dos años precedentes, el factor causal fundamental de la evolución del sector externo fue la entrada de capitales privados del exterior. La política del Banco Central, orientada a esterilizar parte de la monetización derivada de dicha entrada de recursos, de manera que no se reflejara en su totalidad en el gasto interno, propició una acumulación de adicional de reservas internacionales. Así, al 31 de diciembre de 1992, el saldo de la reserva internacional del Banco de México fue de 18,554.2 millones de dólares".¹³⁵

Quizá para este año sea conveniente encender las luces rojas para observar que todo este capital foráneo que llegó de manera creciente, se esta orientó insistentemente desde el año anterior a la inversión de cartera, mientras que la inversión directa se estancaba con relación

¹³³ Ibid. p. 9

¹³⁴ Ibid. p. 17

¹³⁵ Ibid. p. 23

al monto de 1991. Con esto que, si uno de los objetivos de la actual estrategia económica era la expansión, en definitiva esta situación no contribuirá a ello y mucho menos al crecimiento. Otro aspecto que se debe de mencionar es que la gran entrada de capital externo no fue uniforme en el transcurso del año. Por ello, con el fin de evitar que se generaran presiones en el mercado financiero, el Banco de México aplicó una activa política compensatoria mediante operaciones de mercado abierto que sirvieron para moderar las considerables fluctuaciones de la liquidez a que dieron lugar los referidos movimientos de capital.

Ante las inquietudes generadas por "la conclusión de las negociaciones del TLC, la magnitud del déficit de la cuenta corriente, la visión a la baja de los pronósticos de crecimiento para 1992, la inestabilidad [...] de las principales bolsas de valores en el mercado y de la mexicana y la persistencia de bajos niveles de actividad económica en los EEUU y en otros países"¹³⁶ influyó hacia una contracción de la oferta de fondos prestables. Esto ocasionó que para atraer recursos en montos similares a los del año anterior, las tasas reales de interés internas tuvieran que ser más elevadas, lo cual se reflejó en las nominales que también se elevaran ligeramente al cierre del año, obsérvense los cuadros 12, y 13.

En materia de inflación, se logró alcanzar el índice más bajo de los últimos diecisiete años. Así, el INPC se incrementó en 11.9%,¹³⁷ como se muestra en el cuadro 11. En paralelo, hay que destacar los logros fiscales, que se expresan en el hecho de que en 1992, por segundo año consecutivo, el sector público obtuvo un resultado financiero de caja superavitario. Dicho superávit, sin precedente en la historia moderna del país, permitió que en el transcurso del año se realizara una cuantiosa amortización neta de deuda pública. En 1992 los resultados de las finanzas públicas, incluyendo los ingresos extraordinarios permitieron que se consiguiese una disminución muy importante en el saldo de la deuda neta del sector público. Lo anterior se logró tanto en términos absolutos como respecto del tamaño de la economía.

Cuadro No. 11
INDICES DE PRECIOS PARA LA ECONOMÍA DE MÉXICO, 1990-1995
 (Variaciones porcentuales anuales)

Año	1990	1991	1992	1993	1994	1995
INPC	29.9	18.8	11.9	8.0	7.1	52.0
INPP	29.2	11.0	10.4	5.9	7.1	56.9
IP Canasta Básica	33.6	22.3	8.1	7.5	8.1	60.6

Fuente: BANCO DE MÉXICO, *Moneda y Crédito*, 1990, 1991, 1992, 1993, 1994, 1995.

En lo que se refiere a la deuda externa del sector público, el aspecto más sobresaliente en el año fue la reducción de su saldo nominal, el cual pasó de 79,988 millones de dólares a 75,755 millones. Esto incidió para que el sector público no sólo no se endeudara sino que

¹³⁶ *Ibid.*, p. 35

¹³⁷ Banco de México, *Op. cit.* p. 20

TEXAS CON
 FALLA DE ORIGEN

redujera sus pasivos con el exterior. En buena medida, la disminución de la deuda pública externa ha sido resultado de la política seguida por el Gobierno Federal desde 1990, consistente en recomprar pasivos en descuento directamente en los mercados secundarios internacionales.¹³⁸ Se efectuaron también operaciones de cancelación, las cuales "fueron posibles gracias a las cláusulas de la renegociación de deuda plasmada en el Paquete Financiero 1989-1992, una de las cuales permite al Gobierno Federal hacer compras en el mercado secundario de su propia deuda externa cotizada a descuento".¹³⁹

Cuadro No.12
PRINCIPALES INDICADORES MONETARIOS Y FINANCIEROS
DE LA ECONOMÍA DE MÉXICO, 1989-1995
 (Variaciones porcentuales anuales)

Año	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Agregado M1 ^a	25.20	84.00	4.50	10.00	3.80	-29.60
Agregado M4 ^a	12.30	10.10	7.30	17.90	14.20	-20.60
TASAS DE INTERÉS ^b						
> CPP	29.20	19.95	22.76	14.68	17.00	45.20
> Cetes (28 días)	26.00	17.00	16.77	11.78	18.50	48.50
> TIIP ^c	—	—	—	13.69	—	—

FUENTE: BANCO DE MÉXICO, *Informe Anual*, 1990, 1991, 1992, 1993, 1994, 1995

Notas:

- a/ Variación sobre saldos reales
- b/ Tasa promedio registrada al final de año
- c/ La TIIP se incorpora en febrero de 1993

4.5 DESCENSO EN EL PRODUCTO Y DÉFICIT EN CUENTA CORRIENTE, LAS CONSTANTES DE LA ECONOMÍA

El año de 1993 destacó por un crecimiento del PIB de 0.7%, lo cual significa una considerable desaceleración en el ritmo de la actividad económica si se considera que en el año precedente el PIB expresó un crecimiento del orden del 2.6%. Entre los factores que explican esta desaceleración se ubica la caída de la inversión provocada por "la incertidumbre [...] que venía gestándose desde 1992, en torno a la ratificación del Tratado de Libre Comercio (TLC). Esta incertidumbre afectaba la rentabilidad esperada de la inversión en prácticamente todas las ramas de la economía".¹⁴⁰ También afectaron a la inversión la incertidumbre de una recuperación económica y que el déficit de la cuenta corriente aumentó en el primer trimestre en relación con su nivel precedente.¹⁴¹

Otro aspecto de la disminución de la actividad económica converge del cambio estructural de que es objeto la economía, ya que ella lleva consigo una reestructuración de los procesos

¹³⁸ *Ibid.*, p. 192

¹³⁹ *Idem*

¹⁴⁰ Banco de México, *Informe Anual 1993*. México 1994, p. 8

¹⁴¹ Banco de México, *Op. cit.*, p. 9

ANÁLISIS
 FALLA DE ORIGEN

productivos, de una reasignación de los recursos humanos físicos y humanos de unos sectores a otros y de una modernización de la planta productiva ante la mayor competencia con el exterior; todo ello influye directamente sobre la producción y el empleo. Por ello, la tasa de desempleo reflejó una tasa más alta lo que desalentó también el gasto de consumo.

Sin embargo, también se deben señalar otros puntos. En primera instancia la desaceleración económica se viene presentando desde 1991 y las explicaciones acerca de los inconvenientes que lleva consigo el cambio estructural parece que se vuelven poco suficientes, si se considera que ello data en realidad de 8 y 9 años anteriores -a 1993-. Por otro lado, el mercado laboral, que presentó tasas de crecimiento del 5.5% y 6.3% en 1990 y 1991, respectivamente; en este año arrojó una contracción para quedar en 0.3 puntos porcentuales.

"En lo que concierne a la evolución del sector externo de la economía ésta fue satisfactoria".¹⁴² En el transcurso del año continuaron y aún aumentaron las cuantiosas entradas de recursos del exterior que el país ha venido recibiendo desde hace algún tiempo. Asimismo, mejoró el dinamismo de las exportaciones de mercancías en particular las no petroleras, mientras que el ritmo de crecimiento de las importaciones disminuyó. El resultado de todo ello fue una disminución del déficit comercial y del correspondiente en la cuenta corriente. Y una vez más, como en años anteriores el crecimiento del sector exportador no ha sido lo suficiente. Por ello, el déficit comercial aunque disminuye sigue siendo importante, y de igual forma, el existente en cuenta corriente cuya compensación la continua realizando la cuenta de capital.

Conviene aquí señalar que ante las cuantiosas entradas de capital exterior, el Banco de México decidió -una vez más- atenuar el efecto potencial de dicho influjo sobre la liquidez de la economía, lo cual se logró a través de operaciones de esterilización, propiciando una nueva acumulación de reservas internacionales,¹⁴³ mostrando un crecimiento de 5,983.3 millones de dólares con relación al saldo de diciembre de 1992. "El objetivo central de la política monetaria fue el de procurar la estabilidad de precios, estabilidad que propició condiciones ordenadas en los mercados de dinero y de cambios.

En congruencia con dicha política, el manejo del crédito interno neto del Banco de México busco la expansión de la oferta de base monetaria respondiera a los cambios en la demanda esperada de este agregado. Esta última, a su vez, se determinó esencialmente en función de la meta programada de inflación y del comportamiento estimado del PIB real. Así, en 1993 el Banco de México esterilizó, mediante la disminución de su crédito interno neto, parte del importante aumento en la oferta de base monetaria [...]"¹⁴⁴ Por su parte las tasas de interés registraron un promedio elevado en 1993, a pesar de su trayectoria descendente en el segundo semestre, como lo muestra el cuadro no. 13.

Sin embargo, el descenso de la inflación resultó más rápido que las tasas de interés nominales, y aún mayor a la esperada para el año, lo cual -en paralelo con el débil crecimiento de la economía- explica la disminución de la demanda de crédito sobre todo en el sector privado. De acuerdo con lo anterior es conveniente mencionar que en este año, por

¹⁴² Ibid, p.p. 27 y 28

¹⁴³ Ibid, p.p. 28 y 29

¹⁴⁴ Ibid, p. 46

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

TASAS DE INTERÉS SOBRE CUPOS INSTRUMENTOS DE AHORRO
(Promedio de cotizaciones en el mes, en por ciento anual)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Enero	41.37	23.64	15.31	16.72	10.52	37.25
Febrero	45.14	23.15	14.56	17.73	9.45	41.69
Marzo	46.64	22.04	11.84	17.47	9.73	69.54
Abril	44.23	21.12	12.44	16.17	15.79	74.75
Mayo	36.92	19.77	13.60	15.04	16.36	59.17
Junio	32.52	17.74	15.03	15.50	16.18	47.25
Julio	30.60	18.47	16.23	13.85	17.07	40.94
Agosto	29.72	16.71	16.49	13.60	14.46	35.14
Septiembre	30.18	17.55	17.54	13.71	13.76	33.46
Octubre	28.70	17.87	19.39	13.13	13.60	40.29
Noviembre	25.15	16.62	18.15	14.38	13.74	53.16
Diciembre	26.01	16.85	16.88	11.78	18.51	48.62

Fuente: BANCO DE MEXICO, *Estadísticas Financieras*, 1991, 1992, 1993, 1994, 1995, 1996

primera vez desde 1972, la inflación anual fue menor al 10%¹⁴⁵, registrando una tasa de 8%.¹⁴⁶ La desaceleración de la demanda agregada también coadyuvó a la disminución del ritmo de aumento de los precios. Todo lo anterior, aunado a los propios avances de la inflación contribuyó al abatimiento de las expectativas inflacionarias y del componente inercial implícito en el proceso de fijación de precios.¹⁴⁷

En lo que se refiere a las finanzas públicas "por segundo año consecutivo (sin considerar los ingresos extraordinarios), el sector público obtuvo un resultado de caja superavitario, [...] lo que permitió realizar una importante amortización neta de deuda pública. En consecuencia, se dispuso de un margen adicional de maniobra para continuar consolidando el proceso de cambio en la estructura del gasto público".¹⁴⁸ En 1993 las erogaciones totales consolidadas del sector público no financiero ascendieron a 27.2% del PIB, de decir, 0.1 puntos mayores que las registradas el año precedente que fueron de 27.1%. Lo anterior fue resultado del incremento de 0.1 puntos en el gasto del sector público no sujeto al Presupuesto de Egresos de la Federación. Por su parte, en este último año las erogaciones totales pagadas del sector público sujeto a dicho presupuesto se mantuvieron al mismo nivel del ejercicio anterior: 23.5% del PIB.¹⁴⁹

De hecho se puede aseverar aquí, que el saneamiento de las finanzas públicas, no implica necesariamente un saneamiento de la actividad productiva y del bienestar de la sociedad, debido al pertinaz programa de desregulación, de ampliación de la base gravable y control en el gasto. De la misma forma ocurre en el caso de la evolución de la deuda, de la cual parece indiscutible su paulatina reducción, por lo menos hasta este año.

Por el lado de la deuda del sector público, el saldo promedio de la deuda económica amplia medido como proporción del PIB fue en 1992 de 24.5%. Lo anterior significó una

¹⁴⁵ Véase cuadro 11 (expuesto en la p. 77)

¹⁴⁶ *Ibid.*, p. 23

¹⁴⁷ *Ibid.*, p. 24

¹⁴⁸ *Ibid.*, p. 95

¹⁴⁹ *Ibid.*, p. 98

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

TESIS NO DA
LA BIBLIOTECA

contracción de 5.1 puntos porcentuales respecto a la cifra de 1991. Esta variación se desglosa en una reducción de 3.3% de la deuda interna neta y una disminución de 1.8% en la deuda externa neta.¹⁵⁰ En lo que se refiere a la deuda neta consolidada con el Banco de México, su nivel se ubicó en 22% del PIB, índice más bajo en los últimos trece años. De 1992 a 1993 la deuda neta consolidada con Banco de México al igual que la deuda neta económica amplia, disminuyó 5.1 puntos del PIB, lo cual se explica por las reducciones en las deudas interna y externa en 2.4 y 2.7 puntos porcentuales.¹⁵¹

Por otro lado, se debe mencionar que, "durante 1993, el sector público continuó haciendo hincapié en cuanto a su política de endeudamiento externo, tanto en la diversificación de fuentes de financiamiento como en la disminución del costo financiero de los recursos. En estos dos sentidos destaca la apertura del mercado japonés a instrumentos de renta fija emitidos por el Gobierno Federal, Nacional Financiera y el Banco Nacional de Comercio Exterior".¹⁵²

4.6 LA RECUPERACIÓN DEL CRECIMIENTO DEL PRODUCTO BAJO UNA ESTRATEGIA ECONÓMICA DESGASTADA

"Durante 1994 la actividad económica del país mostró una importante recuperación [...] el valor del PIB a precios constantes registró un crecimiento de 3.5%, aumento superior al de 0.7% observado en el año precedente.¹⁵³ Así, el desempeño de la actividad económica puede considerarse satisfactorio, particularmente al tener en cuenta que en el año ocurrieron graves perturbaciones de origen interno y externo, que impactaron adversamente las expectativas de los agentes económicos.

Por el lado de la demanda agregada, se observa un aumento en su ritmo de crecimiento, reflejo de una expansión acelerada de las exportaciones de bienes y servicios que registraron un crecimiento del 7.3%, con relación al 3.7% de 1993 y de una reactivación del gasto interno principalmente en su componente de gasto de inversión.¹⁵⁴ "Este aumento es una respuesta a las oportunidades de inversión que fueron surgiendo a consecuencia del cambio estructural y que se ampliaron con la entrada en vigor del TLC".¹⁵⁵ De esto que el gasto en formación de capital, se incrementó a un ritmo de 8.1%. En lo que se refiere a la inflación, el crecimiento del INPC fue de 7.1%, el nivel más bajo registrado en el país en 22 años. Esto fue producto de la conocida política monetaria, cuyo fin principal es el abatimiento de ésta. Pero este año, con la firma del TLC se presenció un mayor tráfico de bienes importados, lo cual originó un freno adicional al aumento de los precios de los bienes y servicios nacionales.

Los resultados se resumen de la siguiente forma: mayor dinamismo de la exportación total de mercancías en particular de las no petroleras; aumento significativo de las exportaciones de manufacturas, tanto de la industria maquiladora como de la no-maquiladora, mayor crecimiento de las importaciones de bienes intermedios, de capital y de consumo, debido a la

¹⁵⁰ *Ibid.*, p. 113

¹⁵¹ *Ibid.*, p. 114

¹⁵² *Ibid.*, p. 245

¹⁵³ Obsérvese cuadro no. 10 (p. 75)

¹⁵⁴ Banco de México, Informe Anual, 1994. México 1995. p. 8

¹⁵⁵ *Ibid.*, p. 11

reactivación del crecimiento económico, así como a la entrada en vigor del TLC; niveles más elevados de déficit en la balanza comercial y de la cuenta corriente, y reversiones, durante ciertos lapsos, de los flujos de capital hacia México, como consecuencia principalmente de eventos políticos y delictivos de marcado impacto negativo. Estos eventos y el desarrollo de la idea de que el déficit de cuenta corriente pronosticado para 1995 era difícil de financiar, determinaron hacia finales del año que el régimen cambiario resultara insostenible.¹⁵⁶

Un aspecto importante que se debe destacar es la efectividad y el alcance de la política monetaria, la cual "en un esquema en el que las autoridades asumen el compromiso de evitar que las fluctuaciones del tipo de cambio salgan de un rango específico, la política monetaria queda fuertemente condicionada a lo que suceda en el mercado cambiario".¹⁵⁷ Se debe recordar al respecto, que el esquema cambiario consistía en la flotación del tipo de cambio sobre una banda máxima y una mínima que entró en vigor el 10 de noviembre de 1991. Al techo de la banda se le dio un ascenso diario de .0002 nuevos pesos y se le llamó "desliz". A partir de octubre de 1992 el desliz fue de .0004 nuevos pesos diarios. El límite inferior de la banda siempre fue de 3.0512 nuevos pesos. Este régimen se sostuvo hasta el 19 de diciembre de 1994. El día siguiente el techo de la banda se elevó 15.3%, lo cual no fue sostenible y para el día 22 del mismo mes se pasó a un régimen de flotación. Considerando 1994 en su conjunto, el peso mexicano se depreció en 71% con respecto al dólar.

El régimen cambiario arriba descrito "era congruente" con una estrategia de mediano plazo tendiente a alcanzar bajos niveles de inflación, crecimiento económico rápido y sostenible, así como una reducción gradual del déficit de la cuenta corriente.¹⁵⁸ De esta forma, "tomando en cuenta las tendencias mostradas por las principales variables de la economía mexicana hasta casi el final de 1994, puede deducirse que la anterior era una estrategia viable [...]"¹⁵⁹

Sin embargo, de estas tesis planteadas necesariamente se desprenden varios cuestionamientos. En primer lugar, no existía base real donde se pudieran esperar incrementos en el producto cuando se acusó una prominente falta de ahorro interno y una captación externa de flujos de capital destinados en mucho mayor proporción a la inversión en cartera. En segundo lugar, si al sector exportador se le asignó el papel de motor de crecimiento de la economía, es natural que aún cuando su crecimiento es consistente pueda ser insuficiente, aunado a que en forma paralela existió un tipo de cambio sobrevaluado durante 1994 (véase cuadro 14). Asimismo, los acontecimientos políticos delictivos que ocurrieron en México durante este año ejercieron fuerte presión tanto al tipo de cambio como en las tasas de interés. Estas últimas, a su vez, también fueron presionadas a la alza con motivo de las mayores tasas de interés internacionales.

En este contexto "la política monetaria se orientó en todo momento a evitar una expansión excesiva de la base monetaria. De haberse dado ésta, se hubieran generado presiones cambiarias e inflacionarias adicionales".¹⁶⁰ "El instituto central se vió obligado a efectuar ventas cuantiosas de moneda extranjera para defender el techo de la banda, la liquidez

¹⁵⁶ Idem

¹⁵⁷ Ibid, p. 50

¹⁵⁸ Ibid, p. 51

¹⁵⁹ Ibid, p.p. 53-54

¹⁶⁰ Ibid, p. 50

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

perdida fue respuesta en el mercado de dinero, para lo cual se amplió el crédito interno neto. Sin embargo, la expansión de dicho crédito se limitó exclusivamente a atender la demanda de billetes y monedas y a reponer las pérdidas de base monetaria causadas por las disminuciones de reservas internacionales asociadas a los ya referidos acontecimientos políticos y delictivos".¹⁶¹

Cuadro No. 14
TIPO DE CAMBIO DEL PISO RESPECTO AL DÓLAR
 Cotizaciones al cierre de cada mes
 (Pesos por dólar)

Año	Enero		Febrero		Marzo		Abril		Mayo		Junio	
	Compra	Venta	Compra	Venta	Compra	Venta	Compra	Venta	Compra	Venta	Compra	Venta
1990	2 7010	2 7260	2 7290	2 7540	2 7590	2 7840	2 7500	2 8150	2 8200	2 8452	2 8434	2 8684
1991	2 9380	2 9730	2 9492	2 9842	2 9610	2 9950	2 9738	3 0076	2 9858	3 0210	2 9972	3 0322
1992	3 0833	3 0593	3 0593	3 0603	3 0593	3 0603	3 0798	3 0800	3 1135	3 1145	3 1216	3 1218
1993	3 1070	3 0840	3 0340	3 0860	3 0990	3 0920	3 1085	3 1150	3 1160	3 1180	3 1290	3 1290
1994	3 1025	3 1750	3 1750	3 1850	3 2350	3 2606	3 2600	3 2700	3 3175	3 3275	3 3900	3 3980
1995	5 0580	5 9500	5 9500	6 0000	6 7430	6 7500	5 9000	5 9000	6 1800	6 1900	6 2500	6 2500

Año	Julio		Agosto		Septiembre		Octubre		Noviembre		Diciembre	
	Compra	Venta	Compra	Venta	Compra	Venta	Compra	Venta	Compra	Venta	Compra	Venta
1990	2 8614	2 8896	2 8714	2 9036	2 8754	2 9116	2 8376	2 8326	2 8132	2 8492	2 8244	2 8594
1991	3 0104	3 0454	3 0224	3 0574	3 0348	3 0698	3 0472	3 0822	3 0655	3 0855	3 0774	3 0790
1992	3 1093	3 1103	3 0730	3 0740	3 1086	3 1090	3 1210	3 1230	3 1080	3 1110	3 1180	3 1200
1993	3 1140	3 1160	3 1110	3 1130	3 1160	3 1180	3 1290	3 1308	3 2980	3 1030	3 1045	3 1095
1994	3 2960	3 2980	3 3850	3 2900	3 3520	3 3570	3 4330	3 4380	3 4370	3 4400	5 0880	5 1500
1995	6 0650	6 1050	6 2100	6 2600	6 3750	6 3850	7 0300	7 8800	7 4950	7 5250	7 6080	7 6800

Fuente: BANCO DE MÉXICO, *Informe Económico*, 1997, 1992, 1993, 1994, 1995, 1996, 1997.

"De lo expuesto en el análisis anterior, se infiere una tesis muy importante: que el aumento del crédito interno en 1994 ocurrió porque cayeron las reservas y no que éstas cayeron porque el crédito interno se expandió. (Una expansión continua y excesiva del crédito interno neto hubiera empujado persistentemente al techo de la banda, dando lugar a una caída continua de las reservas internacionales, más no a las reducciones discontinuas que se observaron durante 1994) [...]".¹⁶² Pero cual es la razón de defender el tipo de cambio, incluso incrementado el crédito neto?

Quizá encontremos la respuesta si recordamos que 1994 en México era un año peculiar y con muchos ingredientes. Un año político marcado por el cambio presidencial y con ello la necesidad de la firma del tratado trilateral que al final se consiguió. Asimismo, parece que el gobierno no quiso causar nerviosismo sobre la credibilidad acerca de la piza estratégica en el programa económico (el tipo de cambio) y, al mismo tiempo, correr riesgo de que la devaluación nominal sólo estimulara la inflación, y por último, porque con la firma del TLCAN, pudiera parecer una traición con el nuevo socio. Adicionalmente, parecía que las salidas de capital habían cesado, las reservas internacionales permanecían constantes desde junio, los diferenciales en tasas de interés entre activos mexicanos y los estadounidenses estaban disminuyendo. "Esa estabilidad era ilusoria, pero seguramente fue de gran

¹⁶¹ *Ibid.*, p. 63

¹⁶² *Ibid.*, p. 64

**TESIS CON
 FALLA DE ORIGEN**

importancia entre los círculos del gobierno mexicano... el escenario estaba puesto para el pánico a final de sexenio".¹⁶³

Ahora bien, respecto a la afirmación de Banxico acerca de la necesaria, pero prudente, expansión del crédito neto, no resta más que comentar que los resultados dan un revés a ella. Después de marzo, la especulación de la economía se convirtió en un fenómeno creciente y que obligó a dolarizar los compromisos en Cetes que los acreedores liquidaban, lo cual terminó por desequilibrar la relación entre deuda y reservas, ya que ésta autoridad decidió neutralizar (con dichas reservas) el efecto sobre la base monetaria lo que significó una crisis de liquidez y que finalmente colapso a la paridad cambiaria.¹⁶⁴

Por otra parte, y en lo que se refiere a las finanzas públicas, éstas mostraron una situación fundamentalmente sana en 1994, resultado del ajuste consistente llevado a cabo en los últimos años. Aún cuando desaparecieron los superávits operacional y de caja, en materia de egresos públicos "se continuó con el proceso de reorientación del gasto público. En cuanto a los ingresos públicos, la política de impuestos continuó con las medidas orientadas a adecuar y modernizar el sistema tributario.

En lo que concierne en materia de deuda del sector público, la deuda interna del sector público, este año fue posible continuar con el proceso de disminución tanto en su definición económica amplia como en la consolidada con Banco de México. Dicha disminución no se observó en el caso de la deuda externa, básicamente debido a su mayor valor en moneda nacional. En su conjunto, la deuda pública total aumentó ligeramente, al pasar la deuda neta total económica amplia de 24.4% del PIB en 1993 a 24.8% en 1994. En cuanto a la deuda pública neta total consolidada en el Banco de México, ésta pasó de 21.9% a 22.5%" en el mismo lapso.¹⁶⁵ "La variación de la deuda interna en el fin de periodo no es tan fuerte como se esperaría con motivo de la revalorización del saldo de Tesobonos en respuesta a la depreciación del tipo de cambio (90,837 millones de nuevos pesos), debido a que ésta se ve compensada por la caída en el saldo de otros valores gubernamentales y el incremento de disponibilidades de desarrollo y de fideicomisos en la banca múltiple".¹⁶⁶

4.7 LA CRISIS

"Durante 1995, la economía mexicana sufrió la crisis más severa desde la década de los años treinta. La interrupción repentina de los flujos de capitales del exterior hacia México, a finales de 1994 e inicios de 1995, sumada a la consecuente devaluación de la moneda nacional, impusieron al país a un ajuste doloroso pero inevitable. En este contexto la tarea prioritaria de las autoridades fue procurar que dicho ajuste se llevara a cabo de manera ordenada y expedita, con el fin de conseguir dos objetivos básicos: disminuir los efectos de la crisis sobre el nivel de vida de los sectores más desprotegidos de la sociedad y crear las

¹⁶³ Sachs, J., Tornell, A.; Velasco, A.; "El colapso del peso mexicano: ¿Qué hemos aprendido?" en *Gaceta de Economía*, número 1, otoño de 1995. ITAM, México, 1995, p. 19.

¹⁶⁴ Calvo, Guillermo A.; Mendoza, Enrique G.; "La crisis de la balanza de pagos de México: crónica de una muerte anunciada" en *Investigación Económica*, No. 219, México, 1997, p.p. 24-25

¹⁶⁵ *Ibid.*, p. 100

¹⁶⁶ *Ibid.*, p. 102

condiciones para que la actividad económica estuviera en la posibilidad de recuperarse en el plazo más corto posible".¹⁶⁷

De este modo, se presentó en el escenario el Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica (AUSEE), que entre sus principales matices destacaban el incremento de recursos para el sector financiero, mediante la contracción del gasto programable; la aceleración del proceso de privatización en las áreas de comunicaciones, transportes, petroquímica secundaria y generación de energía eléctrica con el propósito de atraer más capital del exterior; asumir límites estrictos a la expansión del crédito otorgado por el Banco de México para propiciar estabilidad en el comportamiento de los mercados financieros, con el fin de evitar la fuga de capitales y posiblemente atraer capital del exterior y adoptar un conjunto de medidas orientadas a mantener la solvencia de los bancos.¹⁶⁸

A fin de coadyuvar al logro de estos objetivos, las políticas fiscal, monetaria, comercial y salarial se concentraron en procurar una reducción rápida del impulso inflacionario causado por la devaluación. Cabe señalar que uno de los factores críticos que determinaron la estrategia específica adoptada fue la débil situación del sistema financiero, resultado en buena medida del previo sobreendeudamiento de un número importante de familias y empresas mexicanas. "La suspensión [...] de las entradas netas de capital del exterior, y al disponerse de niveles muy bajos de reservas internacionales, se hizo imposible que la inversión siguiese siendo más cuantiosa que el ahorro interno, lo que ocasionó la virtual desaparición del déficit de la cuenta corriente. [...] la devaluación causó de inmediato un significativo repunte de la inflación y de las expectativas inflacionarias, lo que aunado a la disminución de los flujos de capital, dio lugar a tasas de interés muy elevadas, tanto reales como nominales".¹⁶⁹

En estas circunstancias, el nivel de actividad económica se contrajo en 6.9%, el desempleo se elevó, el sistema financiero se encontró sujeto a múltiples tensiones. Debemos observar que el planteamiento del origen de la crisis se explica por la reversión de los flujos de capital y por la devaluación de la moneda. Sin embargo, cabe señalar la omisión de las causas de ambas variables, hasta lo que se ha expuesto hasta aquí. De acuerdo con lo anterior, se debe destacar que otro de los factores que contribuyó a la fuerte contracción económica fue la disminución del consumo privado con motivo del alto endeudamiento en relación a su ingreso por parte de las familias y las empresas, así como de la alteración del tipo de cambio y de las altas tasas de interés. Esto a su vez también coadyuvó a la disminución de la inversión.

En lo que se refiere a rubros tales como la formación bruta de capital, ésta se redujo sustancialmente (30.9%), el gasto en bienes de capital, tanto de origen nacional como importados, que se contrajeron en 29.4 y 35.5%, respectivamente. "La contracción económica ocurrida durante 1995 se reflejó en las disminuciones de la producción en los sectores primario, secundario y terciario, aunque no todas sus divisiones sufrieron caídas. En el sector primario se registraron reducciones en la producción agrícola, ganadera y silvícola, mientras que la producción pesquera aumentó. Asimismo, dicha contracción se transmitió

¹⁶⁷ Banco de México, *Informe Anual 1995*. México 1996, p. 2

¹⁶⁸ CAIE; "La política macroeconómica ante la crisis cambiaria" en *Informe Mensual de la Economía Mexicana*, Vol. XII, No. 11, ITAM, México, 1995.

p.p. 23-24

¹⁶⁹ Banco México, Op.cit. p. 2

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

también a la demanda de trabajo. En 1995 el total de asegurados mostró tasas de variación anuales negativas en todos los trimestres. De aquí que la tasa de desempleo abierto alcanzase su nivel más alto en el mes de agosto (7.6%) para cerrar en diciembre en 5.5%.

En cuanto al comercio exterior, su principal característica en 1995 fue el surgimiento de un considerable superávit en la balanza comercial y representa el primer superávit anual que se obtuvo desde 1989. El principal elemento que contribuyó a la obtención de dicho resultado fue el acelerado crecimiento de las exportaciones de mercancías con un crecimiento de 30.6 por ciento. Indudablemente este resultado se debió principalmente al fuerte ajuste del tipo de cambio, lo cual originó la desaparición del déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos y una reconstitución de las reservas internacionales (véase cuadro 15). En cuanto a la disminución que tuvieron las compras del exterior se explica por los siguientes factores: la contracción de la demanda agregada y de la producción de la economía, el aumento del precio relativo de los bienes de origen extranjero, y, en última instancia, la reducción de los flujos de capital del exterior.¹⁷⁰ Con ello que las importaciones de bienes y servicios se redujeron en 27.5% en el año, (mercancías en 28.6% y servicios en 18.4%).

Cuadro No.15
INDICADORES DEL COMERCIO EXTERNO
DE LA ECONOMÍA DE MÉXICO, 1990-1995
(Millones de Dólares)

Año	1990	1991	1992	1993	1994	1995
CUENTA CORRIENTE	-5,254.2	-13,282.6	-24,804.4	-23,392.6	-28,785.0	-554.3
BALANZA COMERCIAL	-3,025.4	-11,063.8	-15,930.7	-13,480.5	-18,463.7	7,088.4
Exportaciones	26,773.1	27,120.2	46,195.6	51,896.0	60,882.2	79,541.5
Importaciones	29,798.5	38,184.0	62,126.3	65,366.5	79,345.9	72,453.1
CUENTA DE CAPITAL	8,049.1	20,179.0	26,542.3	32,582.1	11,546.6	15,112.0
Inversión Extranjera	4,627.7	12,301.5	22,403.6	33,306.1	16,165.8	-3,174.8
> Directa	2,633.2	4,761.5	4,392.8	4,388.0	7,979.6	6,964.3
> Cartera	1,994.5	7,540.0	18,010.8	28,919.3	8,186.2	-10,139.1
VAR. DE LA RESERVA BRUTA	3,414.3	7,821.5	1,161.4	6,063.2	-18,884.4	9,592.4
RESERVAS INTERNACIONALES	9,725.1	17,546.6	18,554.2	24,537.5	5,653.1	15,245.5

Fuente: BANCO DE MÉXICO Informe Anual, 1990, 1991, 1992, 1993, 1994, 1995.

Notas.

- Las exportaciones, las importaciones (y por tanto, el saldo de la Balanza Comercial) a partir de 1992 incluye la industria maquiladora.
- El saldo de la Balanza Comercial fue calculado en base a cifras de los informes anuales de Banxico.

Con el escenario presentado del sector externo las reservas internacionales registraron un crecimiento en el año de 9,593 millones de dólares, para cerrar con un total de 15,741 millones de dólares. "Aún aceptando que una política comercial basada en la apertura supone incrementar importaciones en sus primeras etapas, para posteriormente, obtener ritmos mayores de crecimiento respaldados por una política industrial integradora, en el caso

¹⁷⁰ Ibid, p. 22

de México —con fuertes carencias estructurales y sin una política industrial definida— la necesidad de importación fue de tal magnitud que sus consecuencias se reflejaron en los altos déficit comerciales externos. Entre 1990 y 1994 las importaciones tuvieron un crecimiento que las exportaciones no pudieron compensar”.¹⁷¹

En lo que concierne a materia de inflación a diciembre de 1995 se presentó una tasa anual de 51.97%. Entre los factores que explican este indicador se deben de mencionar el ajuste del tipo de cambio ocurrido en diciembre de 1994 (de 49.7%) y la depreciación acumulada de la moneda nacional a lo largo del año (de 49%).

En cuanto a las medidas monetarias, se adoptó un régimen cambiario flotante debido a la devaluación del peso, al reducido nivel de reservas internacionales y a la movilidad que se ha presentado en los flujos internacionales de capital.¹⁷² En este régimen, “el banco central adquiere el control de la base monetaria, al no verse obligado a inyectar o sustraer liquidez mediante intervenciones en el mercado de cambios. Dado el esquema de flotación ahora en vigor en México, la base es modificada por el manejo discrecional del crédito neto del instituto emisor”.¹⁷³

Prácticamente durante todo el año persistió un clima de incertidumbre e inestabilidad en los mercados financieros debido al temor por parte de los inversionistas extranjeros, de que México no tuviera la capacidad de pago suficiente en relación a sus obligaciones denominadas en moneda extranjera (Tesobonos) generándose presiones sobre el tipo de cambio al producirse las fugas de capital. Aún cuando se formó un nuevo fondo de Estabilidad de la Paridad (o Paquete Financiero de 50,000 millones de dólares), la presión sobre el tipo de cambio continuó, y por tanto, sobre las tasas de interés.

Por estas razones, a principios de marzo se volvió necesario reforzar el AUSSE, surgiendo de ese modo el PARAUSSE (Programa de Acción para Reforzar el AUSSE) “orientado a enfrentar con vigor las causas de la inestabilidad financiera [...] incluyó los ajustes fiscales necesarios [...] fortaleció los programas de bienestar social, ratificó la política monetaria como ancla nominal de la economía [...] y puso atención especial a los problemas de las familias y empresas sobrendeadas”.¹⁷⁴ Así, y en el marco del PARAUSSE, decidió que en el corto plazo la política monetaria se orientara a reducir la volatilidad del tipo de cambio y, de ser posible, su excesiva depreciación.

Sin embargo, a finales de octubre se anunció el ARE (Alianza para la Recuperación Económica), con el cual se fortaleció el PARAUSSE, debido a que factores como la caída del PIB en 10.5% para el mes de agosto, la elevación de la cartera vencida de los bancos, así como la gran depreciación de la moneda y la retirada de capitales extranjeros.

En cuanto al área de las finanzas públicas, “durante 1995, la política fiscal se orientó al ahorro público ante la suspensión de las entradas netas de capital externo. Esto era necesario para evitar una mayor devaluación y tasas de interés más elevadas de las que se observaron. Fue también necesario crear espacios para absorber parte de los costos del programa de

¹⁷¹ Flores Salgado, José; “La política comercial en México, 1988-1994: Efectos y opciones” en *Economía, teoría y práctica*, No. 6. UAM, México, 1996. p. 39.

¹⁷² *Ibid.*, p. 63

¹⁷³ *Ibid.*, p. 66

¹⁷⁴ *Ibid.*, p.p. 70 y 71

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

sancamiento y de apoyo a los deudores".¹⁷⁵ Lo anterior se llevó a cabo en una situación económica, en todos sus niveles, adversa –como ya se ha mencionado anteriormente -.

La operativa puesta en marcha por las autoridades gubernamentales no expresa sino un seguimiento de la política estabilizadora ejercida desde 1988. Esto es, un control estricto sobre el gasto en paralelo con una política fiscal altamente impactante sobre el ingreso que se vió en la "necesidad" de recrudescer las reglas ante la fuerte crisis expuesta. Para lograr el fortalecimiento de las finanzas públicas, se aumento la tasa general del Impuesto al Valor Agregado (IVA), del 10 al 15 por ciento, y se realizaron ajustes en los precios y tarifas públicas. El gasto público presupuestal sufrió una contracción (ubicándose en 26.6% respecto al PIB), debido a la disminución del gasto primario reduciéndose también, por tanto, los gastos programable y el no programable.

En este año, el saldo global de la deuda del sector público se incrementó en niveles importantes, debido principalmente, al aumento de la deuda externa y al efecto depreciación del tipo de cambio real, un aspecto que contrasta la afirmación presentada el año anterior por parte de la autoridad monetaria. El saldo promedio de la deuda neta económica amplia pasó de 24.8% del PIB en 1994 a 35.4% en 1995. En cuanto a la deuda pública total consolidada con el Banco de México, su saldo promedio aumentó 11.8 puntos porcentuales del PIB, de 22.5% den 1994 a 43.3% en 1995.¹⁷⁶ La evolución de los saldos de la deuda mexicana del sector público se puede observar en los cuadros (17A, 17B, 17C y 17D).

Cuadro No 16
PRINCIPALES INDICADORES DE LAS FINANZAS PÚBLICAS
DE MÉXICO, 1990-1995
 (Porcentajes del PIB)

Año	1990	1991	1992	1993	1994	1995(a)
Balance del Sector Público	-3.5	-1.5	1.6	0.7	-0.3	0.1
Balance Público Primario	1.8	3.3	3.6	0.9	-0.5	5.6
Ingresos Presupuestales	28.2	26.2	26.0	25.8	25.6	26.6
Gasto Neto						
Gasto Público Presupuestal	28.8	26.0	23.6	23.5	28.1	26.6
- Programable	15.6	15.8	16.0	16.8	18.3	17.8
-No Programable	13.3	9.2	7.6	6.7	6.3	3.5
Intereses de la Deuda	nd	nd	nd	3.0	nd	nd

Fuente: BANCO DE MÉXICO, Informe Anual, 1990, 1991, 1992, 1993, 1994, 1995.

Notas

nd.- Dato no disponible

a/ No incluye ingresos extrapresupuestales

b/ De acuerdo con Banco, los datos correspondientes a 1995, no son directamente comparables con los de años anteriores. Primero porque la metodología se modificó, utilizándose ahora la misma que envía el SHCP a la H. Cámara de Diputados titulado "Informe sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública"; y en segundo lugar, en virtud de las desincorporaciones efectuadas en el sector público año tras año.

Respecto a la metodología: "en años anteriores, el balance presupuestal solía desagregarse entre ingresos y gastos, pero esto daba lugar a confusiones; por lo que ahora se utiliza la misma metodología del documento que elabora el SHCP [...] (Banco, "Informe anual 1995", p. 27)

¹⁷⁵ Ibid, p. 52

¹⁷⁶ Ibid, p. 59

TESIS CON
 FALLA DE ORIGEN

Por otra parte, hay que mencionar acerca del paquete financiero que México recibió por parte de la comunidad internacional, cuyo objetivo fue el "asegurar el financiamiento de largo plazo para cubrir la amortización de las obligaciones de corto plazo, principalmente las constituidas en Tesobonos. Asimismo, se buscó la reconstitución del saldo de la Reserva Internacional del Banco de México".¹⁷⁷ El monto disponible de los recursos ascendió hasta por 51,637 millones de dólares, de los cuales se registró una disposición neta por 26,253 millones de dólares en el año.

Cuadro No.17 A
DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO, 1990-1995
(Millones de Dólares)

Año	1990	1991	1992	1993	1994	1995
DEUDA EXTERNA NETA	74,333	79,988	75,765	70,747	85,436	100,934
Disposiciones de Financiamientos	nd	12,854	16,899	22,622	31,075	39,771
Amortizaciones	nd	11,100	20,383	19,958	27,456	25,325
Endeudamiento Externo Neto	nd	1,754	-3,484	2,664	3,619	14,446
DEUDA INTERNA NETA (Millones de N\$)	nd	nd	nd	nd	nd	nd

Fuente: BANCO DE MÉXICO, Informe Anual, 1990, 1991, 1992, 1993, 1994, 1995.

Notas:

> La diferencia entre los saldos de deuda pública externa no concilia con el flujo de endeudamiento externo del sector público, debido a que el monto en dólares de los saldos se ve afectado por el tipo de cambio del dólar frente a otras divisas, en las que parte de la deuda está denominada.

a/ Se incluye el saldo de los Tesobonos.

Cuadro No.17 B
DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO, 1990-1995
Metodología Convencional
Saldos a fin de periodo

Año	1990	1991	1992	1993	1994	1995
DEUDA EXTERNA NETA (Millones de Dólares)	52,622	48,368	45,804	41,441	41,036	51,691
DEUDA INTERNA NETA (Millones de N\$)	215,761	206,151	171,333	174,017	265,450	283,202

Fuente: BANCO DE MÉXICO, Informe Anual, 1990, 1991, 1992, 1993, 1994, 1995.

¹⁷⁷ Banco de México, Op. cit., p. 181

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Cuadro No. 17 C
DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO 1990-1995
 Deuda Económica Amplia
 Saldo a fin de periodo

Año	1990	1991	1992	1993	1994	1995
DEUDA EXTERNA NETA (Millones de Dólares)	72,629	69,181	66,407	68,515	75,131	87,003
DEUDA INTERNA NETA (Millones de N\$)	140,115	124,569	69,708	59,788	67,607	27,122

Fuente: BANCO DE MÉXICO, Anuario Estadístico, 1990, 1991, 1992, 1993, 1994, 1995

Cuadro No. 17 D
DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO 1990-1995
 Deuda Consolidada con Banco de México
 Saldo a fin de periodo

Año	1990	1991	1992	1993	1994	1995
DEUDA EXTERNA NETA (Millones de Dólares)	68,512	67,494	53,169	47,937	72,393	88,364
DEUDA INTERNA NETA (Millones de N\$)	133,723	137,790	85,469	96,272	67,656	3,820

Fuente: BANCO DE MÉXICO, Anuario Estadístico, 1990, 1991, 1992, 1993, 1994, 1995

TESIS CON
 FALLA DE ORIGEN

PARTE III
CONCLUSIONES

Capítulo 5
ASPECTOS NODALES DEL MARCO
ANALÍTICO

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

En este capítulo tratará los aspectos que de acuerdo con el objetivo del trabajo son los más importantes. Retomaremos algunos conceptos de manera sintética del marco teórico expuesto anteriormente en los capítulos 1 y 2, para relacionarlo con lo presentado en los dos capítulos anteriores. Es decir se buscará sustentar el funcionamiento de la economía mexicana mediante los aspectos teóricos con la finalidad de explicar el origen y el comportamiento de la crisis expresada en diciembre de 1994.

El concepto más importante es el de *Macroeconomía*, que estudia los principales agregados de la economía, entre los que se encuentran la riqueza total, el dinero, el ingreso, el desempleo, la inflación y el valor de la moneda cuando se intercambia por otra divisa. Así, la macroeconomía al estudiar la relación de estas variables lo hace mediante una abstracción, la cual aporta una mayor comprensión.

En el desarrollo de una economía, los dos indicadores principales son el *Producto Nacional Bruto (PNB)* y el *Producto Interno Bruto (PIB)*. Ya vimos que la diferencia entre ellos, es que en el PNB los ingresos de los trabajadores nacionales que residen en el exterior se contabilizan. Estos ingresos forman parte del PIB del otro país debido a que son generados en la producción de un bien o un servicio de ese lugar, es decir, en el PIB se registran solamente actividades económicas realizadas dentro de un país. Lógicamente estos indicadores varían año con año. Su tasa de crecimiento indica el grado de la economía así como de bienestar de la sociedad en general. Ese crecimiento se debe a variaciones de magnitud y cualitativas diferentes como: el que la tasa de natalidad es mayor al de mortalidad, a la eficiencia de la producción, a la innovación tecnología y la implantación de nuevos métodos de producción.

De este modo podemos continuar nuestro estudio con otros factores que influyen en la evolución de la economía: la *tasa de inflación* y la *tasa de desempleo*, sin olvidar que en la práctica ambos conceptos tienen una relación inversa: si la economía produce debajo de cierto nivel, ello significa mayores despidos pero menor inflación; y de forma contraria si la producción es mayor. En el caso de nuestro país esta relación tuvo un rol estratégico, ya dentro de la política económica ejercida, el abatimiento de la inflación fue prioridad sobre el empleo, prefiriendo reducir la primera a costa del nivel de bienestar.

Durante el desarrollo de la actividad económica, ésta presenta una expresión cíclica: *expansión (recuperación)* y *contracción (recesión)* que significan la cima y el fondo del ciclo económico, respectivamente. Se debe considerar que en cualquier economía la producción procede de las empresas. Tal producción se obtiene del empleo de sus factores —tierra, trabajo y capital— y pagando por su utilización, lo cual significan las *rentas o ingresos* recibidos en la economía. Los bienes producidos son vendidos a las economías domésticas y a otras empresas. Este consumo constituye el gasto total que se divide en *Consumo*, *Gasto y Transferencias* del gobierno, *gastos de Inversión* y *demanda extranjera o Exportaciones Netas*.

De acuerdo con lo anterior, las variables esenciales son el *Ingreso* y el *Gasto*. Si ambos son iguales ($Q=E$), significa que todo lo que se produce se consume. Esto implica que hay un nivel de producción de equilibrio en el que la demanda agregada de bienes y servicios es igual al nivel de producción.

En el análisis económico el fundamento más aceptado hasta el primer lustro de los años noventa, es el del equilibrio en el mercado con la concurrencia de los mercados de bienes y

servicios (IS) y el de dinero (LM).¹ Es muy importante tener en cuenta esta propuesta en todo momento, ya que como veremos más adelante, es bajo éste fundamento en el que se apoyó, el análisis y la explicación empírica de la economía nacional durante el periodo que comprende este estudio. De acuerdo a los objetivos de política económica existe la posibilidad de buscar el equilibrio de la economía: ya sea con la influencia de la política monetaria o de la política fiscal.

Ahora bien, una vez de haber resaltado los principales puntos acerca de las variables al interior, es pertinente realizar la incorporación de las *relaciones externas* que cualquier economía nacional ejerce. Cabe mencionar que estas relaciones se han venido extendiendo e intensificando en las últimas décadas, en mayor o menor grado de país en país, hasta convertirse en una variable fundamental e inherente en el funcionamiento y el desarrollo de la economía. Cabe mencionar que la liga es a través de relaciones: el *comercio y las finanzas*. Las primeras hacen referencia a la venta productos y servicios hacia otros países, dicha venta es conocida como *exportación*. Cuando la proceso dicta una compra de un bien o un servicio del exterior se denomina *importación*. Por otro lado, los vínculos internacionales también se presentan en el área de las finanzas, y esto se presenta, cuando los residentes del país poseen activos de otros países.

Conforme la economía mexicana agudizó su proceso de apertura, se agudizó también la dependencia de su funcionamiento y lo que sucedía en el exterior, en particular de los EEUU, con quien había pactado una integración comercial para 1994. Es este nivel de complejidad que vuelve necesario profundizar aún más mediante ciertas relaciones básicas, para explicar el funcionamiento y desarrollo de la economía nacional durante la primera mitad de los años noventa.

Las relaciones mencionadas anteriormente se expresan cuantitativamente en la *Balanza de Pagos*, que por definición, es el registro de las transacciones de los residentes de un país con el resto del mundo y se convierte en el medidor más importante de todas las transacciones que efectúa una economía en el exterior. La balanza de pagos esta dividida dos cuentas principales: la *cuenta corriente*, que registra el intercambio de bienes y servicios así como las transferencias; y la *cuenta de capital*, la cual registra las compras y ventas de activos.

De esta forma, el *saldo de la balanza de pagos* es igual a la suma de la cuenta corriente y de la cuenta de capital. Si la cuenta corriente y la cuenta de capital presentan un déficit, entonces la balanza de pagos también lo tiene. Cuando una cuenta tiene superávit y la otra un déficit en la misma cuantía el saldo de la balanza de pagos es igual a cero, lo cual significa un equilibrio. Asimismo, la suma algebraica de estas cuentas indican en cuanto esta variando la acumulación de activos netos exteriores (NFA).

Se vuelve conveniente presentar nuestra ecuación de ingreso nacional de la economía que vimos en el capítulo 1: $Y = C + I + G + (X - M)$ y relacionarla en el caso de la economía mexicana. El consumo (C) fue una variable que se distinguió por variar muy poco ya que estuvo controlado fundamentalmente a través de la demanda agregada para corresponder a la estrategia antinflacionaria. De acuerdo con la política de liberalización de la economía, el gasto gubernamental (G) se distinguió por tender a cero, con la finalidad de sanear las

¹ Véase gráfica no. 5 (p. 15)

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

finanzas públicas,² como se puede observar en los cuadros 5 y 16 que expresan como el balance del sector público sólo se movía a tasas decrecientes. Por el lado de la inversión (I) esta debería de ser la variable fundamental que debería de crecer y con ello originar el crecimiento de la actividad productiva y del PIB. No obstante, el capital nacional no era el suficiente con lo que el objetivo se apoyó en la atracción de capital externo.

Si el modelo IS-LM refleja el comportamiento y situación del mercado de bienes (IS) y del mercado de dinero (LM) y que el equilibrio del mercado se manifiesta una vez que ambos se encuentran en equilibrio, se concluye que en la economía mexicana la expansión se buscaba a través del mercado de bienes, ya que el mercado de dinero se encontraba controlado, debido a la política de precios. Pero sería mediante el ahorro externo, como ya se mencionó, el cual llegó en magnitudes importantes.³ En este sentido, el país ofrecía tasas de interés muy atractivas, pues a pesar de disminuir tendencialmente los rendimientos ofrecidos con relación a los internacionales eran muy altos. Así, la balanza de pagos del país se caracterizó por presentar un déficit en cuenta corriente con superávit en la cuenta de capital.⁴

En el acápite 2.6 del capítulo 2, se presentó como una economía que realiza transacciones con el exterior sufre de ciertas modificaciones en sus patrones de consumo, y por tanto, de manera contable. Con las acepciones pertinentes llegamos a la ecuación de flujo de fondos de la economía: $X - M = (S - I) + (T - G)$, que manifiesta que el saldo de la cuenta corriente es idénticamente igual al ahorro privado más el balance del sector público. Cabe resaltar que esta ecuación presenta a todos los sectores de la economía representa el eje principal de este análisis.

“Un superávit exterior implica un exceso de renta sobre gasto para la economía en el agregado... y requiere que, o bien en el sector privado el ahorro es mayor que la inversión, o que los impuestos netos que recauda el sector público son mayores que el gasto que efectúa. Análogamente, un déficit en la balanza por cuenta corriente implica un ahorro insuficiente en relación a la inversión y al gasto público”.⁵ Destaquemos en este punto que la cuenta corriente se caracterizó, en estricto, por déficit sistemáticos. Por su parte, el sector público fue deficitario pero tendiente y cercano a cero, mientras que el sector privado arrojaría también indicadores negativos.

Podemos afirmar entonces que, si $T - G = 0$ entonces $X - M = S - I$. Lo interesante aquí, para el caso mexicano, es resaltar que el sector privado presentó de forma continua un indicador negativo, debido a que en la inversión (I), el ahorro externo siempre fue mayor que el ahorro interno. Ese capital externo se refleja contablemente en la balanza de capitales (KA), lo que se expresó un superávit en cada periodo. Al respecto, ya vimos que un equilibrio de la balanza de pagos con déficit en cuenta corriente hace referencia a un superávit en la cuenta de capital, la cual expresa un endeudamiento neto, debido a un ingreso de capital extranjero, como en el caso de la economía mexicana. Si este endeudamiento es continuo y de nivel alto presionará no sólo al ajuste del tipo de cambio para corregir a la cuenta corriente, sino a una considerable paga al exterior.

² Los parámetros de las finanzas públicas se presentan en los cuadros 5 y 16, que se localizan en las páginas 43 y 88, respectivamente

³ Como lo demuestra el cuadro 15 (p. 86)

⁴ Esta situación se puede ubicar en la gráfica 11, del capítulo 2 (p. 27)

⁵ Dornbush, R; *La macroeconomía de una economía abierta*, Editor Antoni Bosch, Barcelona 1993, p. 25

Es muy importante no perder de vista este aspecto, ya que la cuenta corriente (CA) indica la tasa a la que la economía agrega activos netos del exterior (NFA). Por otro lado, confirma el hecho de que el sector externo de la economía caminó bajo un déficit sistemático de balanza de pagos (BP):

$$\text{Si } BP = CA + KA; \text{ en el caso de México: } (- CA) + (+ KA) = - BP$$

La variación de los activos exteriores netos esta sujeta a la aplicación de políticas macroeconómicas. En la economía nacional esas políticas fueron determinantes. Es necesario entonces considerar el ámbito de la banca central, como única autoridad en el segmento monetario para ejercer políticas y generar dinero. Expusimos anteriormente que sus activos están representados por los activos netos exteriores (NFA) y por el crédito interno (DC); su pasivo se constituye por la base monetaria (H), con lo que: $NFA + DC = H$. Realizando un reacondo en la igualdad, obtenemos que la creación de dinero primario sobre la creación de crédito interno significa una variación en las reservas netas:

$$\Delta NFA = \Delta H - \Delta DC$$

Esta identidad dicta la posibilidad de manejar los déficit externos así como la pérdida de reservas, ubicándose como pieza clave en el desarrollo del programa de estabilización que instrumentaron las autoridades del país desde 1988. La gran entrada de capitales y consecuente superávit de su balance obligaron a que el instituto central recurriera a un mecanismo con la finalidad de que el déficit externo no causara impacto negativo en el sector monetario: la esterilización. Esto es la intervención del instituto central haciendo uso de las reservas internacionales para financiar el déficit externo, contrayendo el crédito interno y con ello logrando un control sobre la variación de la base monetaria. Este control sobre la liquidez alejaba la posibilidad de crear presiones de inflación como ya se comentó anteriormente.

Habíamos dejado de lado un instrumento que fue fundamental en el funcionamiento económico de México y cuyo papel fue primordial: el tipo de cambio. Recordemos brevemente que las transacciones internacionales llevan consigo el intercambio de monedas extranjeras. Estas transacciones se realizan en el mercado de divisas. La oferta y demanda de las mismas determinan un precio que es precisamente el tipo de cambio. Cualitativamente existen dos métodos: el tipo de cambio fijo o semifijo y los tipos de cambio flexibles. Desde 1988 y hasta diciembre de 1994 en México se rigió por un tipo de cambio semifijo.

De acuerdo con lo expuesto en la primera parte, definamos que el precio no se deprecia, sólo sube o baja y que es la demanda la que se deprecia o aprecia. Así, si la paridad sube la moneda se debilita ya que se entrega más dinero para adquirir otra moneda; y cuando la paridad baja la moneda se fortalece pues se entrega menos dinero para adquirir la otra moneda. Pero una moneda puede sufrir una *devaluación*, y ésta tiene lugar cuando, en un régimen de tipo de cambio fijo, sube el precio de las monedas extranjeras como consecuencia de una acción oficial; esto quiere decir, que los residentes del país que devalúa pagan más para obtener monedas extranjeras. Por tanto, el fenómeno contrario da lugar a una *revaluación*.

La política monetaria ejercida por parte de Banco de México así como el grado de crecimiento de transacciones con el mercado exterior de México, nos indica la íntima relación que existe entre el sector externo y el sector monetario. El incremento constante por parte de las reservas internacionales expresaba claramente la existencia de grandes cantidades de dólares en la economía, es decir, la oferta de pesos por dólar era muy alta. Fue a partir de marzo de 1994, cuando al presentarse la interrupción y salida de capitales que originaron manifestaciones negativas en el mercado de divisas. La razón de ellas fue que la defensa del peso mexicano provocó una sangría constante de las reservas hasta que agotaron en diciembre de ese año. Es decir, mientras que una subvaluación de la moneda presenta una *brecha positiva* en el mercado de divisas con lo que los activos exteriores se incrementarían, en caso contrario se presenta una *brecha negativa*, cuyo umbral se presenta cuando su nivel ya no puede financiarla.⁶

Con lo que hemos visto hasta aquí, podemos entender que el objetivo principal de la política económica es encontrar la instrumentación idónea que leve a la economía en encontrar de forma simultánea el equilibrio interno (pleno empleo) y equilibrio externo (balanza de pagos). El caso de México en los primeros años de la década anterior muestra claramente como, el marco teórico IS-LM no implica un equilibrio de las cuentas exteriores, fundamentalmente por que no posee una relación directa que enlace el sector externo con el sector monetario de la economía, una relación que como ya vimos es inherente.

De acuerdo con el programa de estabilización, la economía operaba con una política monetaria restrictiva, es decir, se controlaba la oferta monetaria y con ello la liquidez, con lo que —en términos gráficos— LM permanecería en su lugar. De esta forma, la expansión de la economía debería de ser mediante los bienes y servicios (IS). Sin embargo, era imperante por el lado del sector privado pues el gubernamental se encontró también restringido debido a la política de desregulación económica. El primero no fue capaz de evolucionar a tasas importantes —la IS no se pudo desplazar hacia la derecha de manera importante y no presentó un efecto multiplicador— y se recurrió al capital foráneo, que sobrepasó al ahorro interno y término por estrangular al balance de pagos, desarrollando los fenómenos descritos en los párrafos anteriores tanto en el sector externo como en el monetario.

No obstante, el funcionamiento de la economía no sólo esta sujeto a la estrategia económica de las autoridades, también tienen su incidencia cuestiones coyunturales de la economía. Por ejemplo, el alza o baja de los precios internacionales del petróleo con motivo de un conflicto bélico; o hechos fortuitos, como la presentación de algún maremoto, lo cual influirá en el crecimiento del gasto del gobierno. Lo que es cierto es que, la prosperidad o crisis, serán cuanto más largas y profundas (y viceversa) en función de la oportunidad, la forma y la intensidad de la aplicación de la política económica por parte de las autoridades. Todos los escenarios son susceptibles de llevar a una economía hacia el punto de equilibrio o hacia el más profundo desastre.

⁶ Esta explicación es válida para un tipo de cambio fijo o semifijo.

Capítulo 6
SEMEJANZAS Y DIFERENCIAS DE AMBOS
ENFOQUES

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

De 1988 a 1994 la economía mexicana operó bajo un *Programa Estabilizador*. En términos generales, se puede decir que las partes fundamentales de este proceso fueron el estricto control de las finanzas públicas, así como de una política monetaria apoyada en la estabilización del mercado de cambios y de la regulación de la liquidez para controlar la demanda agregada y con ello controlar la creciente inflación antecedente, la cual tendría, además como ancla nominal al tipo de cambio. No menos importante de la estrategia estabilizadora fue la intensificación del cambio estructural de la economía, dando el soporte máximo al desarrollo externo con el impulso a las exportaciones con la premisa de activar la planta productiva nacional y al acogimiento de gran cantidad de capital foráneo para estimular a la inversión privada; así también se debe destacar el fuerte proceso de desregulación del sector público de la economía y la liberación del sector financiero.

Este breve capítulo está orientado a resaltar las diferencias y semejanzas que existen entre los documentos oficiales, bajo los cuales se ha regido nuestro trabajo. Esto es, los informes publicados por un lado, de la SHCP, y por el otro, del Banco de México. De forma paralela, es muy importante resaltar, que estas posturas incidieron en el ámbito político y de la política económica del país durante el periodo que estudiamos, y que inciden, considerando que tales enfoques están todavía lejos del comportamiento empírico.

Para comenzar, se puede plantear que, aún cuando el *Informe sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública* de la SHCP, por su periodo de publicación debería de contener una visión más sustancial, resulta ser que se trata de un documento más bien de carácter informativo, sustentado en la presentación y descripción de evoluciones estadísticas y bastante carente de aspectos interpretativos. En cuanto al *Informe Anual* de Banco de México, a pesar de que el análisis que realiza esta entidad, es más sustancial, no deja de ser muy inoportuno, pues como ya se mencionó con anterioridad, no se presenta, al menos para el ciudadano en común, sino hasta casi seis meses después de haber transcurrido el año siguiente.⁷

Ambas posturas manifiestan periodo con periodo y de manera repetitiva, incluso tediosa, que los esfuerzos en la estrategia económica estaban presentando los resultados que se buscaban. Mientras que la SHCP, remarcó en cada trimestre la saludable evolución y estado de las finanzas públicas así como de la deuda del sector público, el instituto central hizo lo propio en materia del papel estratégico y el desarrollo de la política monetaria.

Respecto a las finanzas públicas cabe destacar algunos aspectos. Como sabemos la SHCP es la encargada de emitir la información correspondiente, pero hay algo inexplicable: la inexistencia indicadores para 1990 y 1991 y la publicación de ellos en el informe de Banxico. Adicionalmente, hay que resaltar el hecho de que este último, presenta indicadores más demostrativos al reflejar las variaciones sobre el PIB. Aún así, en términos generales las apreciaciones de ambas instituciones coinciden en la expresión del estricto control sobre este sector y su saneamiento, aunque no directamente comparables pues la metodología de cálculo no fue la misma sino hasta 1995 cuando el instituto central se alineó al hacendario. En términos generales el funcionamiento y los resultados constituyeron un pilar importante en el programa de los pactos.

⁷ La estructura y problemas que ofrecen estos informes fueron detallados anteriormente en los acápites 3.1 y 4.1, respectivamente.

En particular, este segmento se vio beneficiado con la obtención de ingresos extraordinarios debido a la venta de empresas paraestatales, que sirva de paso, en el análisis hacendario no los exponía como tales, sino como parte integral del buen funcionamiento del sector público, incidiendo directamente en el superávit. En estricto las cifras así lo expresan. De acuerdo las estadísticas⁸ podemos notar la uniformidad en el comportamiento con relación al PIB del *gasto público presupuestal* y la disminución constante de su parte *no programable*, y de forma similar aquél en los balances global y primario. Su implicación política es innegable, no olvidemos que una condición con la comunidad internacional es el saneamiento y el creciente grado descentralizador de la economía, con la que ya se negociaba el acuerdo comercial con las naciones norteamericana –fundamentalmente – y canadiense, y que finalmente se formalizó en 1994.

Un rubro decisivo para complementar la estrategia de saneamiento de las finanzas gubernamentales es el de la deuda pública. Tanto Banco de México como la SHCP, destacan su evolución favorable en la primera parte de los noventa. Cabe destacar, que la dependencia hacendaria realiza una clasificación muy sencilla y que posibilita una idea de la lógica de los distintos componentes de la deuda de la economía nacional. Hasta antes del estallido de la crisis, la deuda pública de México se caracterizó por poseer un ritmo muy estable, en todos sus niveles, incluso resalta el descendeudamiento externo que se presentó en el año de 1992. Esto permitió, que ambas instituciones llegarán a magnificar los beneficios de esta política de deuda, al exponer, en varias ocasiones los saldos históricos tanto de la deuda externa como de la interna.

Se debe connotar que las autoridades ignoraron, en general la evolución de la deuda del sector privado. Esta omisión es interesante si se considera que a partir de 1989 la llegada de capitales fue para financiarlo ante la carencia de recursos propios. Incluso, la deuda mexicana presentó un cambio de perfil a partir de 1990, en donde la estadística indica un crecimiento en la deuda no bancaria y la del sector bancario no privado y en su mayoría marcadas con la emisión de bonos (Tesobonos), cuyo monto se volvió más que importante durante 1994. No fue casual entonces que a partir de la declaración de la devaluación y en el marco de la firma del TLCAN, la Casa Blanca otorgará el famoso paquete financiero (por 51 mil millones de dólares) con la finalidad de inyectar liquidez a la economía mexicana e hiciera frente al compromiso contraído en los Tesobonos (de 91 mil millones de dólares). Es decir, el endeudamiento privado no sólo era importante, sino cualitativamente estratégico.

Otra de los objetivos prioritarios del modelo estabilizador fue abatir la inflación. Con relación a su evolución no resta más que comentar que, junto con las finanzas públicas, se mostró siempre con la tendencia buscada. De hecho así lo reflejan sus tasas de crecimiento, y por su puesto, así lo expresaron ambas autoridades, también informe tras informe que fue publicado: el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) de 29.9% en 1990, registró al cierre de 1994 sólo 7%.⁹ La estrategia se fundamentó en la desregulación del estado en la actividad del Estado, el saneamiento de sus finanzas así como de la restrictiva política monetaria, lo cual permitía controlar el crecimiento de la demanda agregada,¹⁰ que no

⁸ Consultar cuadro 16 (p. 88)

⁹ La evolución de la inflación se puede observar en el cuadro 2 (p. 40)

¹⁰ Ya planteamos en el capítulo anterior que el significado de esto es que el Consumo y el Sector Público fueron prácticamente constantes.

presentó un crecimiento real importante sino hasta el año de 1994; aunque ello realmente motivado por la firma del tratado trilateral que la incitó hacia la adquisición de bienes foráneos.

Aparece así la razón del protagonismo de la inflación. Entre todas sus condicionantes, la economía debía de lograr registros inflacionarios, por lo menos, cercanos a las de la economía estadounidense. Un incremento de la demanda agregada —que potencialmente es muy grande— en México, sólo hubiera sido posible si la oferta productiva hubiera crecido lo necesario, para lograr el ansiado equilibrio en la economía que tanto plantea la teoría económica. Así, se maniató el ascenso de la demanda agregada y se lograba el abatimiento a la inflación, cuyo logro no sólo era el papel político que juega en la sociedad, sino que era una condición en las negociaciones para la puesta en marcha del Tratado de Libre Comercio (TLC), que constituía quizá el objetivo más importante de la administración presidencial que cerraba en diciembre de 1994.

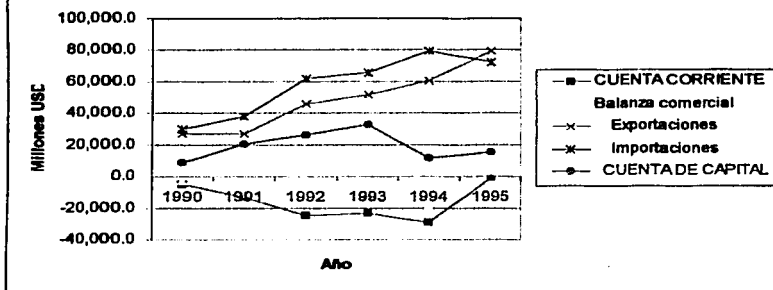
Pero la política monetaria jugaría un papel central y predominante en el funcionamiento de la economía mexicana en nuestro periodo de estudio. El control de la demanda agregada se efectuó mediante la restricción del circulante, la cual estuvo apuntalada por la esterilización del capital externo. De este modo la estrategia apostó por la acumulación de reservas internacionales que esto generaba y que ayudaba al sector externo. Por otra parte, el tipo de cambio caminó mediante una política de desliz cambiario anunciado que se iba reduciendo progresivamente. Para cerrar este círculo también se instrumentó un tendencial decremento en los tipos de interés, con la finalidad de igualarse con los niveles internacionales. No obstante los rendimientos fueron siempre sustancialmente más altos, lo que permitió la gran captación de ahorro externo.

A la luz de lo anterior, parece conveniente introducimos al cambio estructural que se tenía previsto en la economía mexicana, cuyo soporte fundamental se sustentó en el desarrollo vía el sector externo. Así, el proceso de apertura de la economía se intensificó a un gran ritmo, cuyo desempeño no dejó de calificarse de satisfactorio por ambas vertientes en sus publicaciones, destacando en todo momento el crecimiento de las exportaciones y aún cuando ambas informaban acerca del mayor crecimiento de las importaciones en general, nunca expusieron el significado sus saldos manifestados en el constante y creciente déficit en cuenta corriente. (Obrévese la gráfica 14).

Sin embargo, las tesis de tales instituciones siempre explicaron que la “naturalidad” de ese déficit en cuenta corriente estaba en beneficio del crecimiento de la actividad económica y era parte de un proceso de transformación industrial de la economía. Y he aquí una incongruencia con relación al proceso real y si tomamos en cuenta con lo que hemos visto que si bien las exportaciones presentaron un crecimiento constante jamás fue el necesario para compensar el correspondiente de las importaciones. La consolidación del sector externo como motor de la economía requería de un cambio e innovación tecnológica y de procesos en el sector productivo. Así pues, lo único que reflejaría el sector externo nacional, en los hechos sería la falta de una política industrial integral, y por tanto, un segmento productivo muy débil sin las bases para impulsar un crecimiento real del producto.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

**Gráfica 14
EVOLUCIÓN DE SALDOS DEL SECTOR EXTERNO DE LA ECONOMÍA
MEXICANA, 1990-1995.**



Fuente: Elaborado en base Banco de México, *Informe Anual*, 1990, 1991, 1992, 1993, 1994 y 1995.

En esta dinámica un proceso muy activo, fue la orientación hacia la recepción de capital externo, en donde la meta principal fue la activación de la planta industrial del país y con figurar precisamente al sector externo como motor de la economía. El apoyo a este flujo de capitales se veía soportado por parte de las autoridades, ya que se planteó que no afectaba las finanzas públicas y en contraparte ofrecía un crecimiento en las reservas internacionales.¹¹ Cabe señalar que esta política fue además fomentada debido a que el ahorro interno era insuficiente para activar a la planta productiva.

Si embargo la inversión extranjera, no fue el complemento de la nacional y comenzó a crecer de forma sorprendente. En este sentido lo más importante es que no tuvo un perfil productivo y de largo plazo:¹² entre 1990 y 1993, había crecido más de 7 veces,¹³ sin embargo, mientras la inversión directa era del 56% en el primer año, la de cartera llegó a representar el 86% del total para 1993, lo que indicaba un alto riesgo pues se trataba de un capital volátil (véase gráfica 15). De tal magnitud se convirtió la inversión de cartera, que la banca central volvió más comunes y cada vez más vigorosas las medidas de esterilización con el objetivo de disminuir el impacto del sector externo sobre el monetario. "Si los flujos de capital son grandes, como es el caso de México [...] el coeficiente de esterilización deberá serlo".¹⁴ Pareciera increíble que las autoridades gubernamentales omitieran este comportamiento argumentando de manera repetitiva y año tras año, lo provechoso para el país en su planta productiva y la buena imagen que esto representaba ante la comunidad

¹¹ Véase el cuadro no. 15 expuesto en la página 86.

¹² El hecho de que los flujos de capital sean masivos, no garantiza que su distribución y asignación sean los adecuados.

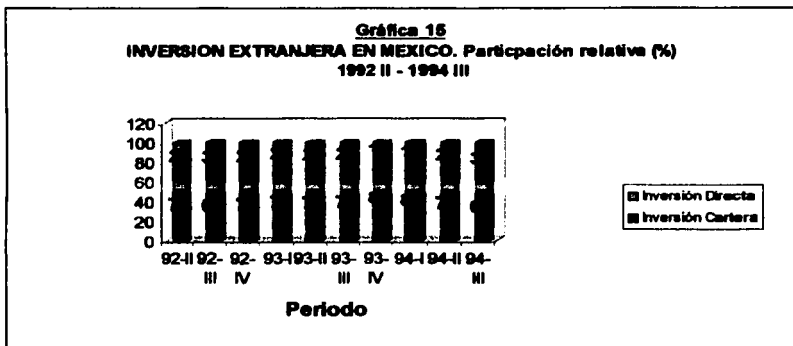
"Este tema no es otro que el de la contribución efectiva y potencial al proceso de inversión y crecimiento..." Ros, Jaime;

"Mercados financieros, flujos de capital y tipo de cambio en México" en *Economía Mexicana*, Vol. IV, No. 1, primer semestre de 1995. CIDE, México, 1992, p.p. 6-7

¹³ Ver cuadro 15.

¹⁴ Contreras, Hugo; Morales Aragón, Eliezer; "Aspectos Económicos del Sector Externo Mexicano (1988-1994)" en *Economía Informa*, No. 234, Facultad de Economía, UNAM, México, 1995, p. 33

internacional. Definitivo es que en el marco de apertura de la economía, siempre rigió un objetivo político: la signa del TLCAN antes de la finalización del equipo presidencial en turno.



Elaborado en base a cifras SHCP:

Informe sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública, 1º, 2º y 3º trim de 1992

Informe sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública, 4º trim de 1992, 1993 y 1994.

De este modo, para 1994 el entorno económico se complicaría cuando en el mes de marzo asesinaron a Colosio, aspirante a la presidencia por parte del partido oficial. El primer impacto fue que el tipo de cambio se fue al techo de la banda y para el mes siguiente los tipos de interés se incrementaron (como lo muestran los cuadros 12 y 13). La respuesta fue la defensa de estas variables, ya que las expectativas de los inversionistas no veían la posibilidad de que el tipo de cambio se mantuviera intacto, con lo que comenzaron a retirar sus capitales o a mostrarse cada vez más reacios a renovar sus contratos de corto plazo. Haber aceptado una devaluación, hubiera significado perder la credibilidad no sólo respecto al tipo de cambio sino de la política económica gubernamental en general, ya que se verían afectadas otras variables macroeconómicas.

Para la defensa de la moneda y los tipos de interés, el instituto central se inclinó hacia la conversión de deuda nacional (Cetes) por deuda en dólares (Tesobonos). En este instrumento los rendimientos eran verdaderamente atractivos, con lo que fueron desplazando a los Cetes.¹⁵ Esta emisión significaba la creación de deuda nueva y con la necesidad de seguir atendiendo el servicio de la vieja, con lo que el costo era mayor. Por supuesto, también significó que el Banxico comprara las obligaciones al sector privado, en particular bancario, debido a que las ventas de bonos (es decir, el ingreso de capitales externos por esta vía) ya habían cesado. Así la combinación de la reducción de los flujos de capital y esta respuesta de política monetaria, una expansión del crédito interno que desembocó en una disminución sistemática de las reservas internacionales (véase cuadro 18

¹⁵ Banco de México se vio orillado a tasar rendimientos por encima de instrumentos similares como los estadounidenses e ingleses, debido a las delicadas circunstancias económicas y políticas.

y gráfica 16), y con ello redondear, en la imposibilidad de financiar el déficit de la cuenta corriente: "el decremento de las reservas es la contraparte exacta del incremento del crédito interno".¹⁶

Cuadro No. 18
BASE MONETARIA Y SUS COMPONENTES
 (Miles de millones de Dólares)

	Base Monetaria	Reservas Internacionales	Crédito Interno Neto
1992-I	10.69	18.39	-7.70
1992-II	11.22	17.08	-6.66
1992-III	10.24	17.90	-7.66
1992-IV	14.11	18.55	-4.44
1993-I	11.21	20.92	-9.71
1993-II	11.55	22.27	-10.72
1993-III	11.26	22.85	-11.60
1993-IV	15.20	24.54	-9.34
1994-I	13.35	24.65	-11.30
1994-II	12.79	15.00	-3.21
1994-III	12.87	16.14	-3.27
1994-IV	10.69	6.15	4.64
1995-I	7.11	6.80	0.31
1995-II	7.47	10.10	-2.63
1995-III	7.36	14.70	-7.34
1995-IV	8.72	15.70	-6.98

Fuente: BANCO DE MÉXICO, *Informe Anual Estadístico*, febrero de 1996.

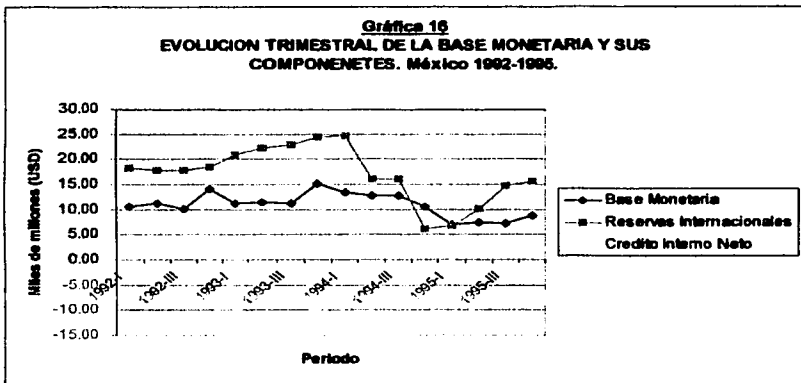
De esta forma podemos establecer que el juego monetario manifestó su límite cuando el déficit en cuenta corriente rebasó las posibilidades de respuesta de las reservas internacionales, teniendo que devaluar la moneda y de forma consistente durante el año siguiente, y al mismo tiempo, debiendo incrementar las tasas de interés para evitar la fuga de capitales, ya que obviamente fue imposible atraer más.¹⁷ La estrategia del programa estabilizador del gobierno se desmoronó en tan sólo cambio de ritmo, orillando al nuevo gobierno a devaluar el peso y con él, el estímulo al repunte inflacionario y el ritmo retrograda de la actividad económica para 1995 y que se puede constatar en los diferentes indicadores productivos como la fuerte contracción del PIB y de los segmentos productivos, el alza en la tasa de desempleo y de la inflación, la fuerte devaluación de más del 100% de noviembre de 1994 a diciembre del siguiente año, entre muchos desajustes más.

En estricto cabe mencionar que los indicadores macroeconómicos se distinguieron por presentar los extraordinarios negativos nunca antes vistos en la historia de la economía mexicana. Asimismo, si bien es cierto que el gran déficit de la cuenta corriente fue un problema crucial para llegar a la recesión, la realidad es que fue el ataque a las reservas internacionales a través de la expansión excesiva del crédito interno, cuya finalidad era sostener la escasez de liquidez del sistema financiero ante el gran crecimiento de la deuda

¹⁶ Sachs, J, Tornell, A; Velasco, A: "El colapso del peso mexicano: ¿Qué hemos aprendido?" en *Gaceta de Economía*, número 1, otoño de 1995. ITAM, México, 1995, pp. 10-11.

¹⁷ Ilustrativos de esta aseveración son los datos correspondientes en los cuadros números 16 y 17.

en Tesobonos. "Esta esterilización es la causa más clara de la pérdida de reservas".¹⁸ Con esto podemos concluir que, por un lado, la economía mexicana no presentó problemas de insolvencia, sino de liquidez; y por otro, que no hay magnitud alguna de devaluación que corrija los desequilibrios de forma permanente del sector externo, es decir de la cuenta corriente ante los persistentes desequilibrios (desahorro) del sector privado y del sector público —aún que éste fue muy cercano al equilibrio—. La aportación de la devaluación será un cambio de signo de forma temporal.



Fuente: Elaborado en base a Banco de México, *Indicadores Económicos*, Febrero de 1996

Parece que el cuestionamiento final debe ser ¿Y cuál fue el progreso económico de México? La respuesta es mucho más profunda y contiene un alto grado de análisis y de variables cuyo desarrollo puede ser sujeto, incluso, de un capítulo adicional; no obstante, ello no es uno de los objetivos de este trabajo. Sin embargo, el desarrollo de éste último, nos lleva necesariamente a plantear un pequeño párrafo que sirva de reflexión. "El progreso económico es... una parte del progreso general".¹⁹ Para determinar si hay o no progreso es necesario medir las actividades o cambios reales de una comunidad o país de un periodo determinado con relación a otro u otros (excluyendo de ello los cambios en los precios).²⁰

La mejor señal de progreso económico es un aumento de la productividad media por habitante ocupado por hora (desde el punto de vista del consumo, del ingreso real medio

¹⁸ Calvo, Guillermo A; Mendoza, Enrique G.; "La crisis de la balanza de pagos de México: orficia de una muerte anunciada" en *Investigación Económica*, No. 219, México, 1997, p.p. 25-28

¹⁹ Urquidí, Víctor L. "El progreso económico de México: problemas y soluciones" en *El Trimestre Económico*, Vol. LXIII, No. 249, México, 1996, p. 108.

²⁰ Para ejemplificar, entre los conceptos medibles se localizan Ingreso real per capita, la medición entre el producto total y la variación del crecimiento de la población total, del producto total y aquella económicamente activa, el cambio de horas promedio de trabajo de la población que trabaja, la productividad de cada sector de la economía y cuando sustituimos a la producción, sus niveles de especialización, los niveles de educación de la población, y algunos más. Véase a Víctor Urquidí, *Op.cit.* p.p 105-131

por habitante ocupado). Para producir, los sectores de la economía están sujetos a cierto nivel de especialización, el cual varía de sector en sector y de rama en rama productiva. Si embargo, ello influye directamente en el nivel de especialización, y por tanto, en el nivel de productividad. Importante es entonces el nivel de educación de cada comunidad. También es vital cuanto y para que se invierta (consumo o procesos productivos). De aquí podremos entender aspectos como la insuficiente infraestructura, desarrollo y productividad, en general, en la agricultura, los servicios, la industria y la administración pública y dentro de ellas la desigual evolución, todo ello inherente en la sociedad y la economía mexicana.

De acuerdo con lo expuesto hasta aquí, debemos concluir que los informes que se exponen por parte de nuestras autoridades no brindan lo mínimo necesario, que es informar de manera fehaciente y oportuna, y con mayor razón el objetivo de efectuar un análisis formal y preciso de nuestra economía se ve obligado a inclinarse a otro tipo de fuentes informativas. Ejercer esta alternativa desenmascara muchos aspectos verdaderamente delicados e importantes para la sociedad mexicana, como lo hemos expuesto. Entre tantos de ellos, valga ahora enunciar que salta a la evidencia de que los objetivos políticos de la elite gubernamental y algunos empresarios —los menos— marcaron la pauta de las determinaciones de la política económica, con lo que el discurso y la información de las autoridades hace referencia a una distancia muy grande: entre la “política” en la economía mexicana y su realidad en las acciones y consecuentemente en sus resultados.

Aún con la creciente globalización de la economía mundial y la inmersión en ella de la economía mexicana, quizá es pertinente recordar que la desregulación del Estado en la economía, si bien significa *per se* una restricción de su autonomía, ello no trae consigo su eliminación del escenario. De hecho el Estado es indispensable y así lo muestra la historia, con el sólo hecho de reflejar la existencia de un marco institucional que regula y que define derechos y responsabilidades jurídicas para todos los entes sociales y para la estabilidad del sistema económico.²¹ Ya lo expuso la CEPAL, sosteniendo que el Estado no debe desaparecer como protagonista, más bien su papel debe seguir siendo activo como un autentico promotor.²² Pero su actuación debe ser prudente e inteligente y sobre todo con objetivos comunes y éticos del desarrollo y bienestar de la sociedad en todos sus niveles. Con la galopante globalización, la determinación de la política económica se vuelve más difícil y delicada, ya que la economía se vuelve más vulnerable a los factores exógenos.

²¹ Ayala Espino, José; “Límites del Estado Límites del mercado” en *Economía Informa*, No. 221, abril de 1993. Facultad de Economía, UNAM. México, 1993, p.p. 51-58

²² Contreras, Hugo; “Perspectivas de política fiscal en la globalización” en *Economía Informa*, No. 238, Facultad de Economía, UNAM. México, 1995. p.p. 23-25

BIBLIOHEMEROGRAFÍA

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

- Ayala Espino, José; "Límites del Estado. Límites del mercado"
Economía Informa, No. 221, abril de 1993.
Facultad de Economía, U.N.A.M.
México, 1993.
pp. 51-58
- Banco de México, *Informe anual 1990*
México 1991.
- Banco de México, *Informe anual 1991*
México 1992.
- Banco de México, *Informe anual 1992*
México 1993.
- Banco de México, *Informe anual 1993*
México 1994.
- Banco de México, *Informe anual 1994*
México 1995.
- Banco de México, *Informe anual 1995*
México 1996.
- Barriga Delgado, Emilio "Crecimiento económico y gobierno. El caso de México"
El Trimestre Económico, Vol. LXIV, No. 253, enero-marzo de 1997.
Fondo de Cultura Económica.
México, 1997.
pp. 126-140
- Barro, Robert; *Macroeconomía*.
Editorial Alianza.
Madrid, 1991.
- Boltvinik, Julio; "Hacia una evaluación del desarrollo en el periodo 1984-1994"
Economía Informa, No. 246, abril de 1996.
Facultad de Economía, U.N.A.M.
México, 1996.
pp. 4-6
- Calvo, Guillermo A.; Mendoza, Enrique G.; "La crisis de la balanza de pagos de México:
crónica de una muerte anunciada"
Investigación Económica, Vol. LVII, No. 219, enero- marzo de 1997.
México, 1997.
pp. 13-51

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Centro de Análisis e Investigación Económica; "El empleo en México: situación actual y perspectivas"

Informe Mensual de la Economía Mexicana, Vol. IX, No. 12, febrero de 1992.
ITAM.
México, 1992.
pp. 18-28

Centro de Análisis e Investigación Económica; "Comentarios sobre la desaceleración de la actividad económica"

Informe Mensual de la Economía Mexicana, Vol. X, No. 1, marzo de 1992.
ITAM.
México, 1992.
pp. 14-21

Centro de Análisis e Investigación Económica; "La cuenta corriente, ¿Es un problema?"

Informe Mensual de la Economía Mexicana, Vol. X, No. 4, junio de 1992.
ITAM.
México, 1992.
pp. 32-40

Centro de Análisis e Investigación Económica; "La política fiscal y monetaria ante la desaceleración de la economía mexicana"

Informe Mensual de la Economía Mexicana, Vol. XI, No. 4, junio de 1993.
ITAM.
México, 1993.
pp. 23-30

Centro de Análisis e Investigación Económica; "Bandas cambiarias y política monetaria"

Informe Mensual de la Economía Mexicana, Vol. XII, No. 4, junio de 1994.
ITAM.
México, 1994.
pp. 16-25

Centro de Análisis e Investigación Económica; "El sexto informe de gobierno del presidente Salinas: evaluación económica de un sexenio"

Informe Mensual de la Economía Mexicana, Vol. XII, No. 7, octubre de 1994.
ITAM.
México, 1994.
pp. 19-26

Centro de Análisis e Investigación Económica; "La política macroeconómica ante la crisis cambiaria"

Informe Mensual de la Economía Mexicana, Vol. XII, No. 11, enero de 1995.
ITAM.
México, 1995.
pp. 20-32

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Centro de Análisis e Investigación Económica; "La economía a finales del 95"
Informe Mensual de la Economía Mexicana, Vol. XIII, No. 11, enero de 1996.
ITAM.
México, 1996.
pp. 15-20

Contreras, Hugo; Morales Aragón, Eliczer; "Aspectos Económicos del Sector Externo Mexicano (1988-1994)"
Economía Informa, No. 234, diciembre-enero de 1994-1995.
Facultad de Economía, U.N.A.M.
México, 1995.
pp. 26-33

Contreras, Hugo; "México 1995: la Política Macroeconómica a Debate"
Economía Informa, No. 234, diciembre-enero de 1994-1995.
Facultad de Economía, U.N.A.M.
México, 1995.
pp. 23-29

Contreras, Hugo; "Perspectivas de política fiscal en la globalización"
Economía Informa, No. 238, mayo de 1995.
Facultad de Economía, U.N.A.M.
México, 1995.
pp. 22-29

Contreras, Hugo; "Identidades básicas y déficit en cuenta corriente"
Economía Informa, No. 239, junio de 1995.
Facultad de Economía, U.N.A.M.
México, 1995.
pp. 9-14

Dornbusch, Rudiger; *La macroeconomía de una economía abierta*
Editor Antoni Bosch.
Barcelona, 1993.

Dornbusch, Rudiger; Fischer, Stanley; *Macroeconomía*
Editorial McGraw-Hill.
México, 1989.

Dornbusch, Rudiger; Fischer, Stanley; "La inflación moderada"
Economía Mexicana, nueva época, No. 1, enero-junio de 1992.
Centro de Investigación y Docencia Económica.
México, 1992
pp. 5-70

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

- Fernández Ruiz, Jorge; "La teoría del alivio de la deuda"
Estudios Económicos, Vol. 10, No. 2, julio-diciembre de 1995.
Colegio de México.
México, 1995.
pp. 163-193.
- Flores Salgado, José; "La política comercial en México, 1988-1994: Efectos y opciones"
Economía, teoría y práctica, nueva época, No. 6
UAM.
México, 1996.
pp. 29-42
- Froyen, Richard; *Macroeconomics: theories and policies*.
Editorial Macmillan.
New York; Toronto; 1990.
- Gil Díaz, Francisco; *Don Rodrigo Gómez, Vida y Obra*
Fondo de Cultura Económica.
México 1991.
pp. 62-87
- Gordon, Robert; *Macroeconomía*
Grupo Editorial Iberoamérica
México, 1983.
- Jaramillo Mosqueira, Luis A.; Paredes Gutierrez, José M.; "Pronafide: "yerros" de diagnóstico y comportamiento del ahorro"
Economía Informa, No. 260, septiembre de 1997.
México, 1997.
pp. 30-37
- Lasa Alcides, José; "Los usos fiscales de la moneda y la soberanía monetaria: México 1970-1995"
Investigación Económica, Vol. LVII, No. 219, enero- marzo de 1997.
México, 1997.
pp. 53-70
- McLeod, Darryl; Welch, John H.; "El libre comercio y el peso"
Economía Mexicana, nueva época, Vol. I, No. 1, enero-junio de 1992.
Centro de Investigación y Docencia Económica.
México, 1992.
pp. 193-235.
- Nava Hernández, Eduardo; "México y la globalización"
Economía Informa, No. 258, junio de 1997.
México, 1997.
pp. 60-65

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Rojas-Suárez, Lilitana; "De la crisis de la deuda a la estabilidad económica: un análisis de la congruencia de las políticas macroeconómicas en México"

Economía Mexicana, nueva época, Vol. 11, No. 2, julio-diciembre de 1995.

Centro de Investigación y Docencia Económica.

México, 1993.

pp. 263-303.

Ros, Jaime; "Mercados financieros, flujos de capital y tipo de cambio en México"

Economía Mexicana, nueva época, Vol. IV, No. 1, primer semestre de 1995.

Centro de Investigación y Docencia Económica.

México, 1992.

pp. 5-67

Sachs, Jeffrey; TORNELL, Aarón; VELASCO, Andrés; "El colapso del peso mexicano: ¿Qué hemos aprendido?"

Gaceta de Economía, Año 1, número 1, otoño de 1995.

ITAM

México, 1995.

pp. 1-53

Sargent, Thomas; *Expectativas racionales de inflación*

Alianza Editorial.

Madrid, 1989.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Informe Sobre la Evolución de la Economía y la Deuda*

México, 1989. 1º, 2º, 3º y 4º trimestre.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Informe Sobre la Evolución de la Economía y la Deuda*

México, 1990. 1º, 2º, 3º y 4º trimestre.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Informe Sobre la Evolución de la Economía y la Deuda*

México, 1991. 1º, 2º, 3º y 4º trimestre.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Informe sobre la Situación Económica y las Finanzas Públicas*

México, 1992. 1º, 2º y 3º semestre.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Informe sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública*

México, 1992. 1º, 2º y 3º semestre.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Informe sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública*

México, 1992. 4º trimestre.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Informe sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública*

México, 1993. 1º, 2º, 3º y 4º trimestre.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Informe sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública*

México, 1994. 1º, 2º, 3º y 4º trimestre.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Informe sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública*

México, 1995. 1º, 2º, 3º y 4º trimestre.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Informe sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública*

México, 1996 1º, 2º, 3º y 4º trimestre.

Solis Rosales, Ricardo; "La política monetaria de 1994: la evolución del crédito interno neto y la recomposición de la deuda interna"

Economía, teoría y práctica, nueva época, No. 6

UAM

México, 1996.

pp. 5-28

Urquidi, Víctor L. " El progreso económico de México: problemas y soluciones"

El Trimestre Económico, Vol. LXIII, No. 249, enero-marzo de 1996.

Fondo de Cultura Económica.

México, 1996.

pp. 105-131

Vidal, Gregorio; "Los determinantes de la inversión, la apertura de la economía mexicana y la zona económica de Norteamérica"

Economía, teoría y práctica, nueva época, No. 3

UAM

México, 1994.

pp. 51-62

Williamson, John; "Economic Transformation the Mexican Way"

Reseña de Pedro Aspe.

Economía Mexicana, nueva época, Vol. IV, No. 1, primer semestre de 1995.

Centro de Investigación y Docencia Económica.

México, 1995.

pp. 177- 179

Welch, John H.; "Public Debt and Deficit in Mexico: A Comment"
Estudios Económicos, Vol. 7, No. 1, enero-junio de 1992.
Colegio de México.
México, 1992.
pp. 139-144