



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DE MEXICO**

FACULTAD DE ECONOMIA

"ANALISIS DE LA POLITICA MONETARIA EN MEXICO EN
UN CONTEXTO DE CRISIS DEL MODELO NEOLIBERAL
1994 - 2000."

T E S I S
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
LICENCIADO EN ECONOMIA
P R E S E N T A :
CONTRERAS ARELLANO BELEM IRASEMA

ASESOR DE TESIS: ING. JAVIER RUIZ LOPEZ

CIUDAD UNIVERSITARIA, MEXICO, D. F. DICIEMBRE 2004





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.

ESTA TESIS NO SALE
DE LA BIBLIOTECA

AGRADECIMIENTOS Y DEDICATORIAS.

A DIOS:

A Ti Señor por la vida, por mi Padre y mi Madre,
por la maravillosa familia que me has dado, las grandes
personas que has puesto a mi alrededor y el amor que me dan.

Gracias por darme la oportunidad de llegar
hasta donde estoy y lograr uno de mis mayores
anhelos. Gracias por que en tu infinita grandeza y
misericordia me colmaste de ganas, sabiduría e inteligencia
para aprovechar cada oportunidad que se me brindó.
Gracias Señor por las grandes maravillas y por guiar
mis pasos cada día de mi vida.

A Mi Padre y Mi Madre:

José Contreras Vilchis Y María Del Refugio Arellano Vela.
Por ser los pilares y las fortalezas en mi vida, por darme
y poner en mí la mayor confianza;
por pasar conmigo difíciles y agradables momentos en mi jornada
de estudios, por compartir conmigo cada sacrificio y momento
amargo que después se transformaron en logros recompensados.
A Ustedes por su amor, su apoyo, su confianza, su tesón y todo su esfuerzo,
a quienes nunca podré pagarles todos sus desvelos y sacrificios.
Por amarme y brindarme el más grande y el mejor
de los patrimonios para un hijo: mis estudios profesionales;
y por heredarme el tesoro más valioso: AMOR.


DIOS LOS BENDIGA. LOS AMO

A Luis (Mi Chamoy):

A Ti Mi Amor por llegar, permanecer y trascender en mi vida.
Por darle sentido a lo que hago, por confiar en mí, por amarme, por darme
la más grandiosa de las amistades, por tu tiempo, sacrificio y esfuerzo.
A ti, Mi Chamoy, por ser el hombre maravilloso del cual me enamoré, y de quien he
aprendido el significado de amar y de lo mucho que vale la pena vivir y luchar
por lo que quieres hasta lograrlo. Por llenar cada momento de mi vida desde que te
conoci de amor sincero, de alegría, de comprensión y de apoyo.
A Ti, porque aún cuando el camino y las jornadas fueron difíciles, tú los
hiciste más sencillos y más agradables cada vez que me regalaste una
sonrisa y me tomaste de la mano.

TE AMO CHAMYTO.

Autorizo a la Dirección General de Bibliotecas de la
UNAM a difundir en formato electrónico e impreso el
contenido de mi trabajo editorial.

NOMBRE: BELEM IAAZMA
CONTRERAS ARELLANO
FECHA: 23/11/04
FIRMA: 

A Mis Hermanos:

Laura Verónica: Por impulsar en mí las ganas y el deseo de llegar más alto cada día, por sembrar en mí la semilla del amor y del esfuerzo, por ser el ejemplo más grande de valor y de entrega que he conocido, por ser la mejor de las amigas y una de mis más grandes consejeras.

A ti por ser un digno ejemplo a seguir.

TE AMO HERMANA

José Isabel y Cristian Rodrigo: A Ustedes dos por ser mis amigos sinceros y grandes compañeros de mi vida. Por siempre motivarme a seguir adelante, por sus consejos y su apoyo, aún cuando no sean muy expresivos. Por estar a mi lado y darme su mano cuando los he necesitado.

LOS AMO

A Mis Sobrinas y Sobrinos:

Viridiana, Ulises, Uziel, Lizbeth, Cintya y Adrián: Por ser quienes me brindan alegría y hacen feliz cada momento de mi vida con sus risas y juegos. Por ser una más de mis motivaciones, por poner en mí el deseo de querer llegar a ser un ejemplo digno de todos ustedes y vean en mí siempre a alguien con quien contar.

LOS QUIERO MUCHO

Al Ing. Javier Ruiz López:

Quien me mostró y de quien recibí, primero que nada, su inmensa calidad y valor humano.

Por ser, antes que todo:

Mi Gran Amigo.

Por brindarme su apoyo y amistad incondicionalmente.

A quien, sin escatimar en ningún momento, me otorgó las enseñanzas de un gran Profesor y los más sinceros consejos de un valiosísimo amigo, que sin miramientos compartió conmigo algo más que su sabiduría y su tiempo.

Mil Gracias por todo eso, eres un ser humano maravilloso.

A Mis Amigas y Amigos:

Daniel, Erika, Brisa, Natalia, Juan Carlos, Toño y Alejandro: Quienes compartieron conmigo algo más que un curso en la Facultad y sus conocimientos; me brindaron su cariño, su apoyo y su comprensión; porque estuvieron siempre dispuestas y dispuestas a escuchar mis inquietudes, mis deseos y estuvieron a mi lado.

Asimismo, quiero agradecer a todas las personas que se preocuparon por mí y que se interesaron en mi trayectoria académica, entre ellas amigas y amigos entrañables y familiares, a quienes quiero expresarles mi cariño y toda mi gratitud, y a quienes sería muy pretencioso e imposible mencionarlos sin omitir a alguno.

A todos Ustedes Muchas Gracias.

Al Dr. Alejandro Álvarez Béjar:

A quien le agradezco todo su apoyo y disponibilidad al encausar y dirigir las primicias de este trabajo.
Gracias por sus valiosos consejos, su apoyo y su infinita comprensión.

A Mis Sinodales:

José Isaías Morales Nájara, Alejandro Montoya Mendoza
Javier Lara Olmos y Oscar León Islas.

A quienes me dedicaron tiempo, escucharon mis inquietudes y resolvieron muchas de mis dudas.
Por todas sus valiosísimas recomendaciones y consejos que siempre enriquecieron en gran manera ésta tesis.
A todos Ustedes Muchísimas Gracias.

A Mis Profesores:

A todos Ustedes que han ayudado y colaborado a formar economistas con amplios principios sociales a lo largo de los años;
por brindar y compartir sus enseñanzas y conocimientos con todos sus alumnos.

A La Universidad Nacional Autónoma de México:

A la UNAM por ser la gran Institución en la que me realicé profesionalmente.
Por ser la Universidad más importante de América Latina y por formar, a lo largo de 450 años, profesionistas de alto nivel académico y de reconocimiento a nivel nacional e internacional.
A quien ha otorgado a muchos estudiantes como yo, la mayor oferta académica en el país y una gran cantidad de facilidades para llegar a la meta.
A mi Alma Mater, que me brindó la oportunidad de ser una más de sus hijos universitarios, y decir con orgullo:
“ **POR MI RAZA HABLARÁ EL ESPIRITÚ** ”.

ÍNDICE

" ANÁLISIS DE LA POLÍTICA MONETARIA EN MÉXICO EN UN CONTEXTO DE CRISIS DEL MODELO NEOLIBERAL 1994 - 2000 "

1ª PARTE: ASPECTOS TEÓRICOS DE LA POLÍTICA MONETARIA Y EL NEOLIBERALISMO

INTRODUCCIÓN

CAPÍTULO I:

LA POLÍTICA ECONÓMICA Y LA POLÍTICA MONETARIA

I.1.- LA POLÍTICA ECONÓMICA.....	1
A) Definición.....	1
B) Objetivos	2
C) Modalidades.....	3
D) Instrumentos y Medidas.....	3
E) Implementación.....	3
F) Limitaciones	4
I.2.- LA POLÍTICA MONETARIA.....	4
A) Definición.....	4
B) Variables Monetarias.....	5
B.1) Variables Objetivo.....	5
B.2) Variables Intermedias.....	6
B.3) Variables Instrumentales.....	13
B.4) Variables Instrumentales de Apoyo.....	18
C) Limitaciones.....	19
I.3.- EL BANCO CENTRAL Y LA POLÍTICA MONETARIA.....	20
A) Definición de Banco Central.....	20
B) Antecedentes del Surgimiento del Banco Central.....	21
B.1) El Banco Central en Europa.....	21
B.2) El Banco Central en Estados Unidos.....	24
B.3) El Banco Central en América Latina.....	25
B.4) El Banco Central en México.....	27
C) Funciones del Banco Central.....	29

CAPÍTULO II:

LA TEORÍA ECONÓMICA DEL MODELO NEOLIBERAL

II.1.-ANTECEDENTES.....	33
A) Pensamiento Económico Griego y Medieval.....	33
B) Mercantilismo.....	35
C) Fisiocracia.....	37
D) Economía Clásica.....	39
E) Críticas al Pensamiento Clásico: Socialistas e Historicistas.....	42

F) Escuela Neoclásica.....	44
G) Teoría Macroeconómica.....	45
H) Madurez Neoclásica.....	48
II.2.- DEFINICIÓN DE NEOLIBERALISMO.....	49
II.3.- LA TEORÍA ECONÓMICA DEL NEOLIBERALISMO.....	51
A) Postulados del Neoliberalismo.....	51
B) Bases Teóricas: Supuestos del Neoliberalismo.....	54

2º PARTE:

LA POLÍTICA MONETARIA EN MÉXICO EN UN CONTEXTO DE CRISIS DEL MODELO
NEOLIBERAL

CAPÍTULO III:

EL MODELO NEOLIBERAL MEXICANO.

III.1.- ANTECEDENTES.....	57
A) El Agotamiento del Modelo Económico Prevalciente (1970-1982).....	57
B) Crisis de 1982.....	63
III.2.-LA INSTAURACIÓN DEL MODELO NEOLIBERAL.....	66
A) El Ajuste Ortodoxo de la Economía Mexicana (1982-1987).....	67
B) El Ajuste Heterodoxo.....	74
C) Los Elementos de la Reforma Estructural.....	82
C.1) La Reforma de Miguel de la Madrid Hurtado (MMH).....	83
C.2) La Reforma de Carlos Salinas de Gortari (CSG).....	92
III.3.- LAS CRISIS EN EL MODELO NEOLIBERAL.....	107
A) Crisis de 1987.....	107
B) Crisis de 1994.....	110

CAPÍTULO IV:

**ANÁLISIS DEL MANEJO DE LA POLÍTICA MONETARIA EN UN
CONTEXTO DE CRISIS DEL MODELO NEOLIBERAL MEXICANO**

IV.1.- EL BANCO DE MÉXICO Y EL MANEJO DE LA POLÍTICA MONETARIA.....	122
A) Definición, Funciones y Finalidades del Banco de México.....	122
B) Estructura del Banco de México.....	124
C) Autonomía del Banco de México.....	126
IV.2.- ANÁLISIS DE LA INSTRUMENTACIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA MEXICANA Y SU EFECTO EN EL DESEMPEÑO DE LAS VARIABLES MONETARIAS.....	129
A) Antecedentes de la Política Monetaria.....	130
A.1) La Política Monetaria en el Sexenio 1982-1988 (MMH).....	130
A.2) La Política Monetaria en el Sexenio 1989-1994 (CSG).....	131
B) La Política Monetaria Anual del Período 1994-2000.....	134
C) La Política Monetaria: El Balance Sexenal 1994-2000.....	227

IV.3.- EL IMPACTO DE LA INSTRUMENTACIÓN Y EJECUCIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA EN EL DESEMPEÑO DE LAS VARIABLES ECONÓMICAS EN EL CONTEXTO DEL MODELO NEOLIBERAL MEXICANO.....	247
A) Producto Interno Bruto.....	250
B) Empleo.....	262
C) Inflación.....	267
D) Sector Externo.....	273

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

BIBLIOGRAFÍA

INTRODUCCIÓN

En México, a lo largo del período que abarca de 1940 a 1970, se experimentó un rápido crecimiento económico. Ese extenso período de crecimiento económico, se dio en el marco del modelo de industrialización basado en la sustitución de importaciones, mismo que surgió en el período entreguerras y que se benefició del auge de la posguerra.

Sin embargo, el modelo de industrialización vía sustitución de importaciones, de modo paradójico, llevó a una producción de altos costos y de baja calidad, dado que no fue capaz de crear un verdadero aparato productivo nacional eficiente e integrado, por lo que recurría al subsidio como apoyo prioritario cada vez con más frecuencia. Como resultado, la restricción externa, representada por la incapacidad estructural de nuestro país para generar las divisas necesarias para el desarrollo económico, reapareció bajo nuevas circunstancias.

En estas condiciones, el modelo de industrialización comenzó a manifestar síntomas de agotamiento hacia finales de la década de los 60. Tales indicios de agotamiento en el modelo de industrialización fueron percibidos por las autoridades gubernamentales, quienes se plantearon la necesidad de dar un viraje en la orientación de la estrategia de crecimiento y desarrollo económicos. Así, tomaron la decisión de pasar de una estrategia orientada fundamentalmente al mercado interno, a otra que estuviera orientada hacia el exterior, es decir, impulsando a las exportaciones.

De esta forma, para México el cierre de la década de los 60, significó el fin de una época y el comienzo de otra. La época denominada como el *milagro mexicano*, llegaba a su fin, la estabilidad de precios terminaba a la par que se acumulaban desequilibrios en el sector externo y en la cuenta pública.

En la segunda mitad de los años 70, se presentó una revisión de la estrategia de crecimiento económico, en la cual, gracias a los descubrimientos petrolíferos en nuestro país, la exportación de petróleo jugaría el papel protagónico y fundamental.

Fue así como el auge petrolero, puso en claro una característica central del aparato productivo mexicano, a saber: el crecimiento de las exportaciones origina un crecimiento más rápido de las importaciones; gracias a lo cual se ven agravados los problemas y desequilibrios del sector externo y se tiene que recurrir en mayor medida al endeudamiento exterior.

Hacia la década de los 80, México ya mostraba una economía altamente petrolizada y fuertemente endeudada con el exterior, tornándose excesivamente dependiente de factores externos que se encontraban fuera de su control, los cuales eran: el precio del petróleo y las tasas de interés internacionales.

La crisis financiera de México en 1982, pasó a la historia de las finanzas internacionales por haber dado la señal de alarma del riesgo de un colapso financiero internacional, dado que el endeudamiento de nuestro país no cesaba de crecer desde hacia ya algunos años atrás, y la amenaza de insolvencia y el riesgo de una suspensión de pagos hicieron presentes tales temores. Fue así, que la deuda externa sólo expresó, de manera dramática, el agotamiento de un modelo de crecimiento y la dificultad para lograr que uno nuevo lo sustituyera.

Como lo hemos expuesto resumidamente, la economía mexicana tuvo un patrón de acumulación de capital basado en la industrialización por sustitución de importaciones, tal que, previo a la caída de los precios internacionales del petróleo y a la crisis de la deuda de 1982, favoreció un gran crecimiento económico en nuestro país que no se ha vuelto a repetir.

Sin embargo, el modelo tenía sus propias limitaciones, ya que al no favorecer la creación de una estructura productiva capaz de sostener un desarrollo de largo plazo, fue incapaz de resolver el déficit comercial creciente. De este modo, la crisis que se gestaba desde finales de los años 60, se pospuso gracias a la bonanza petrolera y a la presencia de créditos internacionales baratos que tenían como garantía el oro negro de nuestro país. La crisis llegó cuando las condiciones mundiales de estas dos variables se volvieron desfavorables, suceso que se presentó en 1982.

Lo ocurrido en el citado año, marcó el momento de reestructurar la dinámica de crecimiento económico, estimulando a formular y plantear un nuevo esquema de

acumulación, a rediseñar y poner en práctica la política económica de un nuevo modelo.

El nuevo paradigma económico, aplicado en México desde 1983, fue denominado *estrategia de cambio estructural y/o de modernización económica*, pero más comúnmente conocido como "modelo neoliberal". El mencionado modelo, asumido por los gobiernos a partir de la crisis de la deuda, presupone que el mercado es más eficiente en la distribución y asignación de los recursos que el Estado, por lo cual fue aplicado de manera progresiva abarcando las más diversas áreas y sectores de la economía.

La estrategia general del Neoliberalismo Mexicano, tuvo como sus pilares y principales bases a la apertura comercial, la desregulación económica y financiera, la privatización del sector paraestatal, el saneamiento de las finanzas públicas y el adelgazamiento del Estado.

Sin embargo, pese al tan pregonado establecimiento exitoso de políticas neoliberales por parte de las autoridades gubernamentales y algunas esferas políticas, los resultados que se han mostrado en diversas áreas e indicadores económicos no confirman el mencionado éxito.

Cabe mencionar que la transición y la instauración en México de este nuevo modelo económico, obedece a los requerimientos del proceso de globalización mundial y, además, se encuentra enmarcado en él y en la reestructuración y cambio mundial que se han venido manifestando desde comienzos de la década de los 70, y que ha integrado tanto a las economías capitalistas como a las centralmente planificadas.

Por efecto de lo acontecido en relación a la dinámica económica, nacional e internacional, es evidente que a raíz de la crisis de 1982 y a lo largo de los últimos 20 años, ha predominado en la economía mexicana un panorama de estancamiento y crisis que se ha caracterizado por las dificultades para sustentar un crecimiento económico significativo y sostenido, que además se haga acompañar por un adecuado desarrollo económico y social, y por un buen control de las presiones inflacionarias.

Durante los últimos sexenios, hemos visto como se han aplicado diversos programas económicos con la finalidad de remontar ésta difícil situación. Buscando como primer elemento la modernización de la economía nacional, se han aplicado esquemas que pretenden transitar de una condición de inestabilidad financiera y relativo cierre comercial ante el mundo, a otros de mayor apertura y creciente estabilidad. Para lograrlo, se han propiciado cambios que hacen que el propio tamaño del Estado, se adecue a la estructura productiva, financiera y comercial que surgen de las nuevas relaciones económicas, políticas y sociales en un mundo crecientemente globalizado y competitivo.

Sin embargo, todas estas políticas no han arrojado resultados favorables y aún así se insiste en seguirlos aplicando. Es un esquema que se repite continuamente, sexenio tras sexenio, pero a una escala ampliada con sus lógicas y continuas consecuencias negativas, mismas que expresan y reflejan sus debilidades y quiebres y, que además, lo han llevado a su situación de crisis actual.

En virtud de lo anteriormente descrito, que constituye la realidad en la evolución económica de México en los últimos 50 años, y en función de su forma específica de inserción y articulación con la economía mundial, es que surge la inquietud de realizar un examen del modelo económico neoliberal prevaleciente en nuestro país desde 1983, así como de los resultados que éste ha arrojado en materia de crecimiento económico, empleo, sector externo e inflación.

Asimismo, teniendo como trasfondo económico un periodo de crisis recurrentes y de políticas de ajuste y estabilización como contraparte, es que nace y se manifiesta el deseo y la iniciativa de adentrarnos en el estudio de la política económica, y el interés de llevar a cabo un análisis particular de la política monetaria como un instrumento y componente fundamental de aquella.

Cabe hacer mención, que en éste trabajo de investigación, se realiza un análisis del tipo de política monetaria que en el sexenio de Ernesto Zedillo Ponce de León (1994 - 2000), fue aplicada por el Banco de México como la autoridad monetaria central de nuestro país. En tal análisis, se resalta el carácter y la postura de la política monetaria mexicana y se identifica cuáles fueron y han sido los instrumentos con los que ha operado en función del logro de sus objetivos.

Adicionalmente, en éste análisis de la política monetaria mexicana, también se realiza un diagnóstico de los problemas macroeconómicos de gran trascendencia de México, así como de los riesgos financieros y cambiarios derivados del modelo económico neoliberal , identificando el papel y la importancia que ha tenido dicha política en ellos, gracias al carácter, instrumentos y postura que ha asumido a lo largo de estos años.

Igualmente, se exponen una serie de consejos y propuestas, generales y específicas, que sugerimos se deben considerar cuando se diseña y se pone en práctica la política económica, y que constituyen serias reformas a realizarse en la misma con la finalidad de orientar a nuestro país hacia un nuevo ciclo de crecimiento sostenido.

Algo que es de vital importancia mencionar, es que el desarrollo del tema de la presente tesis, encuentra su base en la relación que existe entre el dinero y la actividad económica. Esto implica, que uno de los motivos y finalidades de realizar ésta investigación, es el de entender y dilucidar la manera en que el dinero influye sobre la actividad económica.

En virtud de lo anterior, utilizaremos como marco teórico de referencia los planteamientos del modelo de Keynes; según el cual, el impacto de un cambio en la oferta monetaria no constituye única e invariablemente un cambio en los precios. En concreto, el modelo Keynesiano que explica la influencia del dinero en la actividad económica, expone un mecanismo de transmisión a través de la política monetaria que señala, que una modificación en la oferta monetaria afecta a la tasa de interés, la que a su vez altera el gasto de inversión; éste último por su parte impacta al gasto total determinando el empleo, la producción y los precios.

En ese sentido, Keynes enfatizó el papel de la demanda agregada (conformada por la suma del gasto de consumo, el gasto de inversión y el gasto público) como el principal determinante de cambio en el nivel de la actividad económica . De acuerdo a ésta teoría, el gasto en consumo viene determinado principalmente por el nivel de ingreso de los individuos y por lo que se conoce como la propensión a consumir. Por otro lado, establece que el gasto público se determina de manera exógena, es decir, políticamente por las autoridades gubernamentales.

Igualmente, explica que el gasto de inversión está influido y determinado por los rendimientos que se espera recibir al realizar la inversión (en palabras de Keynes: la eficiencia marginal del capital) y por la tasa de interés. Es así que, la ejecución y manejo de la política monetaria, al modificar la oferta de dinero, influye sobre la tasa de interés, la cual a su vez determina y altera el gasto destinado a la inversión y con ello se afecta a la demanda agregada y la actividad productiva. Por lo tanto, el dinero (o las modificaciones en la oferta monetaria), afecta no sólo a los precios sino también a variables como el nivel de producción y el empleo.*

Con base y de acuerdo a todo lo anteriormente descrito, el hilo conductor de éste trabajo es el siguiente: *¿Ha incidido negativamente el manejo de la política monetaria, cuyo objetivo prioritario y constante ha sido la estabilidad de precios y la reducción de la inflación vía restricción monetaria, en la actividad económica, generando altas tasas de interés, restricción crediticia y carteras vencidas?* Es a ésta interrogante fundamentalmente a la que se pretende dar respuesta con la realización de ésta investigación.

Más específicamente, se intenta demostrar la hipótesis que se presenta a continuación y que sostiene lo siguiente:

La postura, el carácter e instrumentos que asumió la política monetaria en el sexenio 1994-2000, si bien logró su objetivo prioritario de reducir la inflación, tuvo un efecto negativo en la actividad económica, puesto que generó altas tasas de interés con lo que se contrajo el crédito bancario interno y ocasionó un incremento en la cartera vencida de los bancos, y ello a su vez incidió perjudicialmente sobre el crecimiento económico, el empleo y el sector externo.

De la misma manera y para los fines de este trabajo, nos planteamos con la realización de esta indagación el siguiente objetivo general: determinar si el manejo de la política monetaria, como instrumento fundamental de la política económica y en concordancia con la aplicación en México del modelo neoliberal, ha logrado alcanzar su objetivo de estabilidad de precios y/o de reducción de la inflación y examinar la medida en que han sido afectadas las variables monetarias y económicas.

* **Keynes, John Maynard.** *Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero.* México, Fondo de Cultura Económica, 1997. 357 pp.

Asimismo, los objetivos particulares que perseguimos al elaborar este análisis, son los que a continuación se describen:

- Definir a la política monetaria y determinar la importancia que adquiere como elemento de política económica.
- Identificar los instrumentos de la política monetaria y la finalidad con que se usan para impactar a ciertas variables monetarias.
- Analizar cómo se ha ejecutado la política monetaria en México.
- Ubicar el período de instauración del modelo neoliberal en México e identificar los rasgos del mismo.
- Destacar la relación que existe entre la forma en que se ha venido aplicando y manifestando el modelo neoliberal y la forma en que se ha ejecutado la política monetaria en México.
- Concluir si los objetivos perseguidos con el manejo de la política monetaria se han logrado o no y la concordancia de éstos con las características y modalidades del modelo neoliberal.

Teniendo como punto de referencia todos estos objetivos, la presente tesis se organiza en cuatro capítulos. Es importante mencionar que este análisis se encuentra dividido en dos partes; la primera de ellas se conforma por los capítulos I y II y está orientada a estudiar los aspectos teóricos de la política monetaria y el modelo neoliberal, respectivamente.

De este modo, el *Capítulo I* se refiere a todo lo relacionado con la política económica y la política monetaria, elementos de los que se revisa su definición, objetivos, instrumentos y limitaciones. Igualmente en este capítulo, se define lo que es un banco central y se estudian los antecedentes de su surgimiento y las funciones que debe desempeñar.

Por su parte, el *Capítulo II* constituye una revisión de las diversas corrientes de pensamiento que antecedieron al Neoliberalismo. En éste se estudian también los principales planteamientos teóricos que cada escuela de pensamiento desarrolló; es muy importante señalar que, dicho capítulo se llevó a cabo con la finalidad de ubicar los planteamientos utilizados en el modelo neoliberal y las bases teóricas en que se sustentan los argumentos y el contenido del mismo.

La segunda parte de este análisis, se integra por los Capítulos III y IV y está dedicada a atender las características que han asumido en México, tanto el modelo neoliberal como la política monetaria.

Así, el *Capítulo III* se destina a estudiar al modelo neoliberal en México y se encuentra dividido en tres apartados. En el primero de ellos, se abordan temas como el modelo de industrialización por sustitución de importaciones, que constituyó su antecedente inmediato, y la forma en como éste se agotó y manifestó su quiebra en 1982 con la crisis de la deuda. Adicionalmente, en el segundo apartado se analiza el proceso de transición al modelo neoliberal y la instauración de éste en nuestro país, resaltando las modalidades y reformas que éste implicó en las diversas áreas productivas, económicas, políticas, sociales y públicas. Finalmente, en el último apartado, se analiza lo que consideramos es el reflejo de las debilidades y el fracaso del modelo neoliberal, esto es, las crisis en el modelo, que representan las inflexiones del mismo.

Por último, en el *Capítulo IV* de esta tesis se lleva a cabo el análisis del manejo de la política monetaria en un contexto de crisis del modelo neoliberal mexicano. Cabe mencionar, que este análisis se encuentra conformado por tres incisos.

En el primero de ellos se define al Banco de México y se explican sus funciones y finalidades, además de su estructura. También se expone cuál es el papel que desempeña como la autoridad monetaria en nuestro país y en qué consiste su autonomía.

En el segundo apartado, se lleva a cabo el análisis de la política monetaria, dentro del cual se revisan sus antecedentes en el sexenio de Miguel De La Madrid y Carlos Salinas; además se llevan a cabo una serie de estudios anuales de la ejecución e implementación de la mencionada política en el lapso 1994-2000, al interior de los cuales se examinan las acciones en materia monetaria y el impacto de las mismas en la evolución y comportamiento que han mostrado indicadores monetarios importantes, tales como: el tipo de cambio, el crédito interno neto, la tasa de interés, la inflación, los agregados monetarios y el financiamiento interno otorgado al sector privado por la banca comercial.

Posterior al estudio anualizado de la política monetaria, en los años que van de 1994 al 2000, se realiza un recuento de las características y acciones en dicha materia, así

como de los resultados arrojados de manera general en ese período por la implementación de las mismas en el desempeño de los indicadores antes mencionados. Es decir, se presenta un balance sexenal de la política monetaria en el período de administración de Ernesto Zedillo.

En el último apartado del Capítulo IV de esta investigación, se presenta el análisis del impacto que tuvo la instrumentación y ejecución de la política monetaria en el desempeño de las variables económicas, dentro del contexto del modelo neoliberal mexicano. Dicho análisis, toma en consideración los resultados obtenidos durante la administración Zedillista e incluye los dos sexenios anteriores a éste, en materia de crecimiento económico, empleo, inflación y sector externo; porque es el horizonte temporal en el que se ha aplicado la estrategia de modernización económica neoliberal de aproximadamente 18 años que sirven de base para emitir un juicio acerca del desempeño que éste último ha tenido y de los beneficios o perjuicios que dicha estrategia ha traído a nuestro país.

Es así que, el planteamiento del tema, el desarrollo del mismo y la culminación de esta tesis, constituyen un esfuerzo de investigación que recoge en él varios aspectos esenciales de la vida económica de nuestro país y además es un medio para examinar nuestra economía e identificar en ella las debilidades que la aquejan y las fortalezas que la engrandecen, para con ello encauzar su desempeño hacia una política económica reformada, que considere sus limitaciones y potencialidades en favor de una estrategia de crecimiento y desarrollo económicos viables, integrales y equitativos, que además vayan de acuerdo con la realidad económica, política y social vigentes en todos los países gracias al proceso de globalización mundial.

CAPÍTULO I.

La Política Económica y la Política Monetaria

En este capítulo se presentan los aspectos teóricos que tienen que ver con la política económica y la política monetaria, asimismo se describen los conceptos y aspectos que constituyen la base del presente análisis de la política monetaria en México.

Así, bajo esta premisa se definirá a la política económica resaltando los objetivos que pretende alcanzar, las distintas modalidades que puede asumir y los tipos de variables con las que cuenta para organizarse.

Del mismo modo, se conceptualizará a la política monetaria definiendo los principales elementos que la conforman, tales como: las variables monetarias; además se estudiarán los objetivos que persigue, los instrumentos con los que cuenta para operar y las limitaciones de esta política en la consecución de los objetivos.

Por otro lado, este capítulo también considera los aspectos teóricos relacionados con el Banco Central, tomando como punto de partida su definición. Adicionalmente, se realiza un repaso breve por la historia del surgimiento y evolución de esta institución central, así como una revisión de las funciones que esta autoridad, a cargo de la política monetaria, debe cumplir y realizar con la finalidad de resaltar el papel que desempeña en el logro de los objetivos monetarios y económicos.

I.1 LA POLÍTICA ECONÓMICA.

A) DEFINICIÓN

El concepto de política económica se compone de dos elementos determinantes: la política y la economía. La política se relaciona con la forma en que se organiza y se administra el poder. La economía se refiere a las leyes que rigen los procesos de producción, distribución y uso del excedente económico.¹ Así, la política económica cumple una función de enlace y combinación entre la política y la economía y supone la existencia de un ente emisor de acciones y decisiones que es el Estado, el cual hace

uso del poder para influir sobre los agentes sociales (familias, empresas, sector público y sector externo) con la finalidad de modificar sus comportamientos económicos, sociales y políticos. Es por ello que la Política Económica no se refiere únicamente a acciones realizadas sobre variables económicas, sino que su contenido sustantivo consiste en afectar a hombres, grupos y clases sociales.

Por lo tanto, la política económica es el conjunto complejo de acciones implementadas por el poder público y orientadas a lograr ciertos objetivos en el desempeño del sistema económico.²

B) OBJETIVOS

Los objetivos de la política económica se refieren a los propósitos que el Estado persigue en sus acciones económicas, es decir, son los resultados que espera obtener en el campo de la producción y la distribución de los bienes y servicios; son los efectos que busca provocar en la realidad económica y social que pueden referirse a cambios en las variables económicas o en su tendencia, o bien pueden consistir en el mantenimiento de determinadas condiciones existentes. Debe aclararse además, que los objetivos de la política económica están finalmente relacionados con los comportamientos de los grupos sociales que participan en ella y es de esta manera como tales objetivos se orientan al cambio, alteración o conservación de los comportamientos de los grupos sociales, a partir de los cuales se logra impactar a la realidad económica generando cambios, alteraciones o conservación en su conjunto o en partes importantes de ella.

De este modo la política económica está enfocada a lograr cuatro objetivos básicos, a saber:

- 1.- Maximizar el crecimiento de la producción,
- 2.- Lograr y mantener un nivel estable de empleo,
- 3.- Lograr y mantener el control en la estabilidad de precios y
- 4.- Lograr y mantener el equilibrio en la balanza de pagos.³

¹ **González Tiburcio, Enrique.** "La Política Económica. Aspectos Teóricos - Metodológicos" Parte I. México, Tesis de Licenciatura, Facultad de Economía/UNAM, 1985.

² **Ortiz Soto, Oscar.** El Dinero: La Teoría, la Política y las Instituciones. México, UNAM, 2001. Cap 6.

³ *Idem.*

C) MODALIDADES

En la búsqueda de lograr los objetivos anteriores, la política económica puede asumir distintas formas, como son: la política fiscal, que se refiere al conjunto de acciones implementadas por las autoridades hacendarias en materia de gastos e ingresos públicos; la política de ingresos, que tiene que ver con las acciones cuya finalidad es regular los precios y tarifas de los bienes, servicios y salarios del sector público; la política monetaria, que llevan a cabo las autoridades monetarias, con la finalidad de controlar la cantidad de dinero en la economía, entre otras.

D) INSTRUMENTOS Y MEDIDAS

Cabe resaltar que la política económica posee tanto instrumentos como medidas. Los instrumentos son los poderes que utiliza el Estado a fin de acceder a los objetivos expresos de la política económica. Por medidas de política económica se entiende aquellas que implican el dictado de una norma jurídica o disposición legal que determina específicamente la puesta en práctica del instrumento.⁴

E) IMPLEMENTACIÓN

El método que emplean las autoridades para instrumentar la política económica, consiste primeramente en identificar los tipos de variables con las que cuenta que son cuatro: las objetivo, las intermedias, las instrumentales y las de apoyo.

Así, se empieza por fijar metas en las variables objetivo, que son: la producción, el empleo, el nivel de precios y la balanza de pagos. A continuación, una vez definido el objetivo y su nivel se procede a escoger a las variables instrumentales y a las de apoyo (las primeras son los elementos de los que dispone la autoridad y las segundas son agentes complementarios que apoyan a las primeras), cuya finalidad es influir sobre las variables intermedias, que consisten en los agregados económicos sobre los que se pretende actuar directamente para lograr el cumplimiento de los objetivos generales previstos de la política económica.

⁴ González Tiburcio, E. op. cit., Parte I

Además de la instrumentación de la política monetaria existe el diseño de ésta, el cual es la forma particular como los diferentes instrumentos monetarios, tanto los básicos como los de apoyo, se combinan para la consecución de los objetivos.

F) LIMITACIONES

Es de gran importancia resaltar, que en la búsqueda del logro de los objetivos, muchas veces en la política económica se requiere emplear medidas que se contraponen. Por ejemplo, las políticas orientadas a maximizar la producción y mantener el empleo tienden a generar presiones inflacionarias, mientras que las políticas enfocadas a controlar y abatir la inflación y el desequilibrio externo tienden a desestimular el crecimiento de la producción y empleo.

Otra de las limitantes que enfrenta la política económica en su implementación, es el hecho de que el ajuste perseguido por ella no se alcanza de manera inmediata esto genera que existan desfases o diferencias entre los periodos de implementación y los resultados de la política económica.

Hasta aquí hemos abordado lo referente a la política económica. A continuación se presentaran los elementos teóricos relacionados con la política monetaria.

I.2 LA POLÍTICA MONETARIA.

A) DEFINICIÓN

La política monetaria es el conjunto de acciones implementadas por el poder público, representado en una autoridad monetaria, con el objeto de controlar la cantidad de dinero en la economía con vistas a fomentar la producción y el empleo con bajas tasas de inflación.⁵ Es un programa de gobierno que busca controlar el dinero, las tasas de interés y las condiciones crediticias en una economía, además tiene por objeto afectar la estructura de la cartera de activos de los agentes económicos (empresas, bancos y personas).

⁵ Ramírez Solano, Ernesto. *Moneda, Banca y Mercados Financieros en México*. México, Prentice Hall, 1998. Cap. 12.

En suma, la política monetaria describe el control que llevan a cabo las autoridades monetarias sobre la oferta monetaria y el sistema bancario, realizado a través de la compra y venta de activos financieros del Gobierno por parte del Banco Central, para influir en la cantidad de dinero que hay en la economía.⁶

B) VARIABLES MONETARIAS

Refiriéndonos ahora a la implementación de la Política Monetaria, cabe señalar que existen diversas variables monetarias que es necesario identificar y distinguir, puesto que son de distinta naturaleza según el grado de control (más o menos inmediato) que la política monetaria puede ejercer sobre ellas. Las variables monetarias se dividen en los siguientes grupos:

- 1.- *Variables Objetivo*: Son los objetivos de la política monetaria.
- 2.- *Variables instrumentales*: Son los instrumentos de la política monetaria.
- 3.- *Variables Instrumentales de Apoyo*: Instrumentos adicionales que refuerzan las acciones de política monetaria.
- 4.- *Variables Intermedias*: Son los agregados a los que se pretende influir por medio de los instrumentos.⁷

Hasta ahora, hemos presentado el concepto de política monetaria y se han definido también los elementos necesarios en su implementación. Ahora, en nuestro siguiente apartado nos dedicaremos a especificar en qué consisten cada una de las variables monetarias que intervienen en el proceso de diseño e implementación de la política monetaria.

B.1) Variables Objetivo

Estas se refieren a los objetivos expresos de la política monetaria. Es importante resaltar que como modalidad de la política económica general, ambas buscarán la consecución de objetivos similares. De este modo, la política monetaria tiene como objetivos principales: el crecimiento del producto, la generación de empleo, la eliminación de la inflación y el equilibrio en la balanza de pagos.⁸

⁶ Ortiz Soto, O. op. cit., Cap. 6.

⁷ Vázquez Enriquez, Alejandro. *La Política Monetaria*. México, CIDE, 1985. pp 158-190

⁸ Ortiz Soto, O. op. cit., Cap. 6.

Además de los anteriores, la política monetaria tiene otros dos objetivos que atender. El primero se refiere al control de la oferta monetaria, la cual debe ser adecuada y congruente con los objetivos macroeconómicos fijados. El segundo objetivo, consiste en la obtención de fondos financieros y su canalización hacia las actividades que los requieran, en esto consiste básicamente el funcionamiento del sistema bancario.

B.2) Variables Intermedias

Después de haber estudiado a las variables objetivo, ahora es el turno de presentar a las variables intermedias, cuya definición y estudio nos ayudará a comprender en qué ámbitos el Banco Central influye y busca generar cambios por medio de sus instrumentos.

Las variables intermedias son aquellos agregados sobre los cuales se pretende actuar a través de las variables instrumentales, buscando determinado efecto sobre las variables objetivo y son las que a continuación conceptualizaremos.

a) Oferta Monetaria

Se define como la cantidad de dinero en manos del público, monedas y billetes en efectivo y en circulación, más los depósitos a la vista en cuenta de cheques mantenidos por el público en los bancos comerciales.⁹ En suma, es el total de los medios dinerarios y el cuasi dinero que circulan en la economía.

Es de vital importancia destacar el hecho de que la oferta monetaria es la variable intermedia por excelencia que las autoridades monetarias buscan influir esperando que sus efectos se presenten en la forma correcta sobre las variables objetivo. Asimismo, se tiene que la oferta monetaria se descompone en varios agregados que van desde el concepto más sencillo de dinero hasta una amplia diversidad de instrumentos financieros de menor liquidez. A esta subdivisión de la oferta monetaria se le conoce como **agregados monetarios** que incluyen los siguientes grupos:

⁹ Ramírez Solano, E. op. cit., Cap. 10.

M1: Se conforma por billetes y monedas en circulación (efectivo en manos del público), más los depósitos en cuenta de cheques en moneda nacional y extranjera y depósitos en cuenta corriente en moneda nacional con derecho a retiro con tarjetas de débito.

A éste componente se le denomina comúnmente medio circulante o dinero primario.

M2: Está formado por M1 más la tenencia de activos financieros internos por parte del sector privado residente en el país, los cuales constituyen instrumentos de ahorro bancario líquido con vencimiento hasta un año, y aceptaciones bancarias.

En este agregado encontramos a lo que se le conoce como cuasi-dinero, o bien dinero en un sentido más amplio, dado que no se puede emplear en cualquier transacción, pero puede convertirse en dinero fácil y rápidamente, de ahí el nombre de activos líquidos

M3: Lo conforma M2 más los instrumentos de ahorro no bancarios a corto plazo así como la tenencia de activos financieros internos en poder de los residentes, esto es, los depósitos en la banca comercial y la tenencia de valores de gobierno y privados por parte de personas que no son residentes del país. Aquí se ubican activos menos líquidos pero también considerados dinero, tales como: CETES, BONDES, TESOBONOS¹⁰.

M4: Se integra por M3 más los instrumentos de ahorro bancarios y no bancarios a largo plazo, además de la captación que realiza la banca mexicana

¹⁰ Los Certificados de Tesorería de la Federación (CETES) son instrumentos de deuda de corto plazo emitidos por el Gobierno Federal. Son títulos de crédito al portador, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar una suma fija de dinero en una fecha determinada a su vencimiento, no estipulan el pago de intereses, pero de hecho, ofrecen un interés debido a que se compran y se venden con base en una tasa de descuento, es decir, a un precio más bajo que el monto que se paga a su vencimiento. Su rendimiento se deriva de la colocación bajo par, esto es, por debajo de su valor nominal. Los CETES son instrumentos que pagan una determinada cantidad al vencimiento y la diferencia entre ese pago y el precio de compra original es el interés el cual se deriva de venderlos inicialmente a descuento. Los Bonos de Desarrollo de la Federación (BONDES), son títulos de crédito emitido por el Gobierno Federal y tienen como objetivo la obtención de recursos de financiamiento a largo plazo para cubrir los déficits del mismo. Los Bonos de la Tesorería de la Federación (TESOBONOS), fueron títulos de crédito denominados en moneda extranjera a mediano y largo plazos en los cuales se consignaba la obligación del Gobierno Federal de pagar en una fecha determinada una suma de moneda nacional equivalente al valor de dicha moneda extranjera calculado al tipo de cambio libre a la fecha de su vencimiento, se diseñó para evitar salidas de capital ofreciendo una tasa de rendimiento superior a la otorgada por las cuentas en dólares en E.E.U.U.; desapareció en 1995 y fue sustituido por el Ajustabono, que son títulos de crédito denominados en moneda nacional en los

a través de sus agencias en el extranjero, incorpora los depósitos de residentes y no residentes en agencias de bancos mexicanos en el exterior. Este es el agregado más amplio conformado por activos menos líquidos pero más rentables de largo plazo puesto que su período de recuperación es lento.¹¹

b) Base Monetaria

Ya que se ha definido a la oferta monetaria y para comprender su comportamiento es necesario relacionarla con otro concepto de gran relevancia, a saber: la base monetaria.

Es la suma del efectivo en circulación (billetes y moneda metálica) más los depósitos que tienen los bancos comerciales en el Banco Central. También se le conoce como dinero de alta potencia, constituido por las obligaciones o pasivos monetarios del banco central, poseídas por el público en efectivo o por el sistema bancario como reservas.¹²

En ese sentido, la base monetaria es el conjunto de reservas en poder del Banco Central, sujetas a ser multiplicadas por el sistema bancario a través del mecanismo del crédito, proceso que da lugar a la oferta monetaria. De este modo, la variación de la oferta monetaria está vinculada al multiplicador monetario¹³ y a los cambios en la base monetaria.¹⁴

Es de vital importancia resaltar el hecho de que la Base Monetaria se define de dos formas, a saber:

cuales el Gobierno Federal se obliga a pagar una suma de dinero que se ajusta periódicamente al Índice Nacional de Precios al Consumidor.

¹¹ Banco de México. Informe Anual 2000. Pág. 156

¹² Ramírez Solano, E. op. cit., Cap. 10.

¹³ El multiplicador monetario indica la relación que existe entre el total de pasivos monetarios y no monetarios de los bancos y la base monetaria.

$$Mm = \frac{MC + PNM}{BM}$$

Donde:

Mm = Multiplicador Monetario

MC = Medio Circulante

PNM = Pasivos no Monetarios de los Bancos

BM = Base Monetaria

¹⁴ Mantey de Anguiano, Guadalupe. Lecciones de Economía Monetaria. México, UNAM, 1997. Cap. 2.

■ por el lado de sus usos:

$$BM = RB + BIM$$

Esta ecuación nos define cómo esta compuesta la base monetaria por el lado de sus usos, es decir, por lo que constituyen los pasivos del banco central en donde:

BM = Base monetaria

RB = Reservas de los bancos comerciales en el banco central

BIM = Billetes y Monedas en circulación

■ por el lado de sus fuentes:

$$BM = RI + CG + PBC + (OA - K)$$

Esta ecuación nos define cómo esta compuesta la base monetaria por el lado de sus fuentes, es decir, por lo que constituyen los activos del banco central, en donde:

RI = Reservas Internacionales

CG = Créditos concedidos por el gobierno

PBC = Préstamos a la banca comercial

OA - K = Adquisición de activos netos

De todo lo anterior se puede concluir que la oferta monetaria es igual a la base monetaria acrecentada por el multiplicador bancario y que los movimientos de la base monetaria constituyen la fuerza principal detrás de los cambios en la oferta monetaria. Además el Banco Central influye sobre la base monetaria y la controla a través de las variables instrumentales.

c) Tasa de Interés

Otra de las variables intermedias, sobre la cual se pone énfasis y atención prioritaria por parte de la autoridad monetaria debido al grado de influencia que ejerce para lograr los objetivos de la política monetaria, es la tasa de interés, ya que del nivel de ésta dependen muchas cosas en la economía, dado que no solo afecta la disposición de los consumidores a gastar o a ahorrar, sino que influye sobre las decisiones de inversión de las empresas.

Por ello, las autoridades vigilan con singular atención los niveles que la tasa de interés alcanza, siempre con la firme intención de hacerlos compatibles con los objetivos que persigue.

La tasa de interés se define como el porcentaje que se aplica a una cantidad monetaria que se denomina capital, que equivale al monto que debe cobrarse o pagarse por prestar o pedir prestado dinero. En otras palabras, la tasa de interés es el costo de pedir prestado o el precio pagado por la renta de fondos, o bien, el pago por el uso temporal del dinero.¹⁵

Es importante aclarar que existe una gran variedad de tasas de interés, por ejemplo:

- Tasa activa: es la que representa el rendimiento que el usuario del crédito paga al intermediario por la utilización de los fondos;
- Tasa pasiva: la cual representa el rendimiento que el intermediario paga a los propietarios de los fondos,
- Tasa real: es el nivel porcentual que alcanza la tasa de interés durante cierto plazo, descontando la tasa de inflación ocurrida durante el mismo plazo;
- Tasa nominal: es el nivel porcentual que alcanza la tasa de interés sin descontar la tasa inflacionaria;
- Tasa bruta: es la que pagan los usuarios del crédito o se paga a los ahorradores sin descontar los impuestos;
- Tasa neta: es la tasa de interés bruta después de descontados los impuestos.¹⁶
- Tasa de Cetes a 28 días: representa el rendimiento que otorgan los CETES (papel gubernamental) a su plazo de vencimiento de 28 días a los inversionistas propietarios de los fondos que financian al gobierno federal, además representa el costo de fondeo para éste último y para el sector bancario. Ésta tasa sirve de parámetro y es la que regula las operaciones en el mercado de dinero, asimismo es la que se emplea como referencia para el establecimiento de otras tasas de mercado, debido a que los CETES constituyen instrumentos de deuda confiables y seguros dado que no existe posibilidad de incumplimiento en su pago, ya que son obligaciones del Gobierno Federal, además de ser muy líquidos y altamente comerciables.

¹⁵ Ramírez Solano, E. op. cit., Cap 1.

¹⁶ Ahijado, Manuel. Diccionario de Teoría Económica. Madrid, Pirámide, 1985. Pág. 86

Todas las tasas definidas en el párrafo anterior, son ejemplos de la diversidad de tasas de interés que existen en la vida real. Sin embargo, en nuestro proyecto de investigación cuando se haga referencia a la tasa de interés, se considerará a la **tasa líder del mercado de dinero que se paga en México, esta es, la que otorgan los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES) a un plazo de 28 días**. La tasa de los bonos gubernamentales es el indicador que nos servirá para describir el comportamiento de las tasas de interés en México.

d) Reservas Bancarias

Prosiguiendo con el tema de las variables intermedias, ahora definiremos una más de ellas. Las reservas bancarias se refieren al total de reservas que el sistema bancario retiene en su poder y que son susceptibles de ser multiplicadas a través del mecanismo del crédito.¹⁷ Se encuentran constituidas por las reservas de caja (mejor definidas como dinero de caja), retenidas físicamente por los bancos en sus bóvedas con el propósito de hacer frente a sus operaciones diarias; más las reservas en exceso que mantienen los bancos en sus bóvedas o en el Banco Central, pero que se encuentran por encima de los porcentajes o cantidades mínimas requeridas a los bancos comerciales por parte de la autoridad monetaria aplicables a la reserva legal y a la reserva de caja, más las reservas libres que se definen como la diferencia entre las reservas en exceso y las prestadas.¹⁸

La importancia de las reservas bancarias como variable intermedia de la política monetaria, reside en que por medio de ellas se tiene un control en la oferta de dinero y las tasas de interés, dicho control se ejerce por medio del manejo del volumen y uso de las reservas bancarias, ya que si existen reservas en exceso se posibilita la expansión en la creación de crédito y depósitos en los bancos. Es así, como el Banco Central actúa controlando las reservas bancarias para mantener esta variable en un nivel que se considere conveniente y compatible con sus metas establecidas en las variables objetivo.

¹⁷ Ramírez Solano, E. op. cit., Cap. 11.

¹⁸ Ortiz Soto, O. op. cit., Cap. 2.

e) Crédito.

Otra variable importante sobre la que se pretende influir es el crédito, el cual constituye el permiso o derecho que se otorga a un individuo para obtener la propiedad o posesión de algo que no le pertenece sin pagar al momento de recibirlo. El crédito es la utilización de los fondos de otra persona a cambio de una promesa de devolverlos en una fecha posterior.¹⁹ En otras palabras, el crédito es una transferencia de dinero a cambio de una promesa de pago en el futuro.

La principal función del crédito, es el financiamiento de la producción con anticipación a la demanda, además permite una planeación en el uso del dinero al considerar los gastos a lo largo del tiempo y recolectar el ahorro de la sociedad. Cabe resaltar que el objetivo fundamental de las entidades que conforman el sistema financiero de un país es la concesión de crédito.

El crédito, como variable intermedia de la política monetaria, tiene su importancia en el hecho de que genera un poder de gasto en la economía, que a su vez puede generar inflación al haber una expansión de éste, o bien perjudica el crecimiento de la economía si se presentan fallas en su adecuada asignación.

Por lo anterior, la autoridad monetaria vigila con especial atención la composición del crédito, tomando siempre como base que la cantidad de crédito que se debe otorgar en la economía sea la más conveniente y se apegue totalmente al cumplimiento de los objetivos que persigue la política monetaria.

f) Tipo de Cambio

El tipo de cambio constituye otra variable sobre la que se pretende actuar y que a continuación definiremos: es el precio de una divisa extranjera en términos de la unidad monetaria nacional.²⁰ Es decir, la cantidad de moneda extranjera que se puede obtener por unidad de moneda local.

¹⁹ Samuelson, Paul A. *Economía*. 15ª ed. México, Mc Graw Hill, 1998. Pág. 761

²⁰ Ramírez Solano, E. op. cit., Cap. 18.

El comercio entre países involucra el intercambio de distintas monedas y es en el mercado cambiario donde se llevan a cabo las transacciones que implican operaciones con moneda extranjera, dichas transacciones se realizan en distintos tipos de mercados cambiarios que fundamentalmente son los siguientes:

- **Mercado Spot** : se realizan transacciones de intercambio inmediato de depósitos bancarios, cabe aclarar que se dice inmediato pero la operación tarda 48 horas en consumarse.
- **Mercado Forward**: se realizan transacciones de intercambio de depósitos bancarios con divisas que se entregarán en una fecha futura especificada.
- **Mercado de Futuros**: también se le denomina mercado de cobertura cambiaria, ya que en él se proporciona un seguro de protección contra fluctuaciones inesperadas en el tipo de cambio.

La importancia del tipo de cambio como variable a influir, reside en que afecta el costo de los bienes vendidos al exterior y el costo de los bienes extranjeros comprados internamente.

B.3) Variables Instrumentales

En esta parte definiremos cada una de las variables instrumentales, las cuales constituyen las herramientas con las que cuenta y de las que dispone la autoridad monetaria para influir sobre las variables que conducen a la consecución de los objetivos al implementar la política monetaria; describiremos el mecanismo que el Banco Central puede emplear con tales instrumentos monetarios para afectar a las variables intermedias, resaltando las ventajas y desventajas de dichos instrumentos. Las variables instrumentales son las que a continuación se presentan.

a) Operaciones de Mercado Abierto (OMA's)

Consisten en la compra y venta de valores gubernamentales en el mercado financiero llevadas a cabo por el Banco Central.²¹ Su acción se encuentra enfocada tanto a la expansión como a la contracción de las reservas bancarias y a través de dichos cambios, a la fijación de la tasa de interés y de la oferta monetaria. Es muy importante enfatizar que de entre todos los instrumentos empleados por el Banco Central para

afectar a las variables intermedias (oferta monetaria, base monetaria, etc), las OMA son las más importantes y se consideran el principal instrumento de la política monetaria.

Además es importante aclarar que existen dos tipos de OMA, a saber:

1. Dinámicas: tienen la intención de cambiar o modificar el nivel de las reservas y la base monetaria;
2. Defensivas: tienen la intención de contrarrestar los movimientos que tienen su origen en factores fuera del control directo del Banco Central.²²

Adicionalmente, las OMA tienen varias ventajas sobre otros instrumentos de política monetaria, entre las que se encuentran las siguientes: se llevan a cabo por iniciativa del Banco Central, que además tiene control completo sobre ellas; son flexibles, es decir, se pueden usar en cualquier grado. No importa qué tan grande o pequeño sea el cambio deseado en las reservas, por medio de ellas se puede lograr; son fácilmente reversibles cuando se comete un error y se pueden llevar a cabo rápidamente, puesto que no involucran dilaciones administrativas.

b) Requerimientos de Reserva

Los cambios en los requerimientos de reserva para los bancos comerciales, son un instrumento poderoso en el control monetario. La tasa de encaje legal es la proporción del monto de depósitos que el sistema bancario debe guardar en el Banco Central, este último tiene atribuciones para incrementar o disminuir esta tasa en forma discrecional.

La manera en que la manipulación de los requerimientos de reserva afecta directamente a la oferta monetaria es la siguiente:

- Un incremento en la tasa de requerimiento de reserva implica una reducción en el monto de reservas que el sistema bancario puede multiplicar y sus efectos son que se reduce la oferta monetaria e indirectamente incrementa la tasa de interés y se contrae el crédito.

²¹ Ibidem. Cap. 12.

²² Idem.

- Una disminución en la tasa de requerimiento de reserva implica un incremento en el monto de reservas sujetas al efecto multiplicador y sus efectos son que incrementa la oferta monetaria e indirectamente baja la tasa de interés y aumenta el crédito.²³

Es importante señalar que la principal ventaja de la manipulación de los requerimientos de reserva o encaje legal para controlar la oferta monetaria, es que afecta a todos los bancos por igual; sin embargo, a pesar de los efectos tan considerables que tiene dicha manipulación existen varias desventajas, entre las que destacan el alto costo de administrar cambios en los requerimientos de reserva, además de que puede causar problemas de liquidez a bancos con bajos niveles de reservas en exceso y pueden crear gran incertidumbre en los bancos, por lo que esta es una estrategia poco práctica.

c) Manipulación de la Tasa de Redescuento y la Política de Descuento.

La tasa de redescuento, establece el tipo de interés cobrado por el Banco Central a los Bancos Comerciales por las operaciones de crédito. Esto es, el costo que tiene para el sistema bancario el obtener financiamiento del Banco Central. Por su parte, la política de descuento es el mecanismo por medio del cual el sistema bancario obtiene reservas del Banco Central, es decir implica el otorgamiento de préstamos al sistema bancario por parte de la institución central.²⁴

Los bancos comerciales pueden incrementar el volumen de sus reservas recurriendo al Banco Central solicitándole préstamos y pueden disminuir sus reservas contrayendo sus deudas con este último. Asimismo, la institución central puede afectar el volumen de préstamos de descuento de dos maneras:

- Variando el precio de los préstamos (tasa de descuento) y
- modificando la cantidad que otorga de estos préstamos.

La manera en que la tasa de redescuento influye es que si se incrementan los préstamos de descuento aumentará la base y la oferta monetaria, y si se disminuyen los préstamos de descuento disminuirá la base y la oferta monetaria. Por otro lado, una

²³ Idem.

* Algunos autores manejan la tasa de redescuento nombrándola como tasa de descuento, por ello aquí se usan indistintamente ambos términos, es decir, tasa de redescuento equivale a decir tasa de descuento.

tasa de descuento más alta, incrementa el costo de recurrir al Banco Central en demanda de préstamos, por lo cual los préstamos disminuirán; mientras que una tasa de descuento más baja, disminuye el costo de los préstamos y estos últimos se incrementarán.²⁵

La ventaja principal de la política de descuento es que el Banco Central puede usarla para ejercer su función de prestamista de última instancia, pero tiene más desventajas entre las que figuran: la generación de fluctuaciones en el diferencial entre las tasas de interés del mercado y la de descuento, además el volumen de los préstamos de descuento no está a discreción del Banco Central ya que el no puede generar solicitudes de préstamos si el sistema bancario no los requiere.

Es de vital importancia subrayar que los mecanismos descritos anteriormente son de carácter tradicional en el control monetario. Sin embargo también existen otros sistemas que se han empleado y que han generado efectos importantes en la economía, dentro de los cuales se ubican los que a continuación se describen.

d) Control Selectivo del Crédito

Es una técnica diseñada con la finalidad de alterar la asignación del crédito hacia sectores específicos. Consiste en un procedimiento, por medio del cual la autoridad monetaria influye en el destino o estructura del crédito otorgado por el sistema financiero. Cabe subrayar, que su objetivo es que las actividades que se consideren prioritarias cuenten con un flujo de recursos financieros garantizado a tasas de interés competitivas y con plazos cómodos.

La manera de seleccionar el crédito se realiza a través de cajones de canalización en los que se establece el tipo de inversiones que deben efectuar los bancos con cargo a su encaje legal que debe destinarse a cierto sector prioritario.

²⁴ Ortiz Soto, O. op. cit., Cap. 7.

²⁵ Ramírez Solano. op. cit., Cap. 12.

e) *Financiamiento del Déficit Público*

La deuda pública y las distintas formas de financiarla se pueden considerar como instrumentos de política monetaria, ello se debe a que ejercen cierta influencia sobre las variables intermedias y las variables objetivo de la política monetaria.

La autoridad cuenta con varias formas para financiar su deuda, dentro de las cuales se encuentran las siguientes:

- Colocar valores emitidos por el gobierno y las empresas públicas en el mercado financiero.
- Solicitar préstamos directos al sistema bancario y a las empresas públicas.
- Solicitar créditos al Banco Central otorgados con cargo al Fondo de Encaje Legal, o a las reservas de nueva creación.
- Contratar créditos en el exterior.

f) *Control de Cambios*

Este constituye un instrumento de la política monetaria, orientado a influir sobre el tipo de cambio como variable intermedia. El control de cambios es el conjunto de disposiciones que dictan las autoridades monetarias, mediante las que se prohíbe o limita la adquisición de divisas. Se le denomina así al conjunto de restricciones que se impone a la libre compra, venta y tenencia de divisas extranjeras y a la libre circulación de medios de pago entre los residentes en un país y los residentes en otro.²⁶ En este sentido, este instrumento supone la regulación estricta de la autoridad monetaria con el objeto de manipular de manera determinante la fijación del tipo de cambio.

g) *Régimen de Saldos Acumulados*

El régimen de saldos acumulados es un mecanismo que se instrumentó con la finalidad de enviar señales a los participantes en los mercados financieros, a fin de que dirijan su conducta hacia un determinado objetivo que fija el Banco Central.

²⁶ Ibidem. Cap. 18.

En este régimen, se establecen periodos de 28 días naturales en los que cada banco comercial debe procurar que la suma de los saldos diarios de su cuenta corriente en el Banco Central resulte cero al final de dicho periodo. Si el saldo es negativo, es decir si el banco comercial sobregiró su cuenta con el banco central, entonces se le cobra a dicho banco una penalización. Si el saldo es positivo, es decir si el banco comercial no utilizó todos los recursos de su cuenta con el banco central, entonces el intermediario comercial ha perdido la oportunidad de colocar ese dinero en el mercado y así ganar un rendimiento.

El banco central vigila la cuenta de todo el sistema bancario, fija un objetivo de saldo acumulado diario para todo el sistema, si dicho objetivo es de SALDO CERO tiene una postura de política monetaria neutral esto significa que busca satisfacer la demanda de dinero a la tasa de interés vigente en el mercado. Si el objetivo que ha fijado es de SALDO POSITIVO tiene una postura de política monetaria expansionista, lo cual indica que busca satisfacer la demanda de dinero a una tasa de interés más baja que la vigente en el mercado y finalmente si el objetivo es de SALDO NEGATIVO tiene una postura de política monetaria restrictiva, lo cual muestra que busca satisfacer la demanda de dinero a una tasa de interés más elevada que la vigente en el mercado.²⁷

B.4) Variables Instrumentales de Apoyo.

En el apartado anterior se presentaron las variables instrumentales de la política monetaria, ahora se revisarán las variables instrumentales de apoyo, las cuales consisten en todos los controles adicionales que la autoridad monetaria establece en las instituciones financieras, a través de las cuales, de manera complementaria se refuerzan las acciones de política monetaria. Dentro de estos instrumentos adicionales se encuentran los siguientes:

- Control del crecimiento de los pasivos de la banca y
- Nivel de capitalización del sistema bancario.

Ambos instrumentos se encuentran relacionados, dado que tienen que ver con el coeficiente de solvencia bancaria, en la medida que regulan el crecimiento de los pasivos de las instituciones financieras de manera gradual y continuo mediante la relación pasivo - capital que deben observar las instituciones de crédito. Esta

²⁷ Aparicio Cabrera, Abraham. "Un Sexenio de Restricción Monetaria". En: *Economía Informa*, UNAM, 2001.

regulación se lleva a cabo con el propósito de que el sistema bancario observe un adecuado proceso de capitalización.²⁸

Asimismo se ha requerido a las instituciones de crédito una determinada solvencia en relación directa con el incremento de sus operaciones pasivas, lo cual se ha hecho con la finalidad de asegurar el crecimiento equilibrado de las distintas instituciones del sistema financiero.

C) LIMITACIONES

La política monetaria encuentra algunos obstáculos que pueden impedir, total o parcialmente, el logro de los objetivos que se propusieron las autoridades monetarias.

Las principales limitantes son:

- Existen problemas para determinar la tendencia del ciclo económico y tardanza en implantar la política adecuada.
- Las medidas son más eficaces para combatir la inflación que la recesión. Así, cuando se restringe el crédito el gasto deberá disminuir mientras que la política de crédito fácil no garantiza que aumentará la inversión ya que ésta depende de perspectivas y oportunidades que pueden estar ausentes en una recesión.
- Los instrumentos de política monetaria no pueden controlar la velocidad o el uso que se le da al dinero o bien la frecuencia del gasto, lo cual queda fuera de su alcance y puede seguir movimientos contrarios a los que se intenta siga la oferta monetaria, lo cual se puede ejemplificar con el hecho de que a medidas contraccionistas los negocios y los consumidores pueden responder intensificando el gasto o viceversa.
- La política fiscal puede a veces perseguir objetivos opuestos a la monetaria.

Hasta este momento hemos realizado un estudio de lo referente a los aspectos teóricos relacionados con la política económica y la política monetaria. En el siguiente punto nos abocaremos a estudiar los aspectos teóricos relacionados con el Banco Central y el papel que ha desempeñado como el ente encargado de ejercer la política monetaria.

²⁸ Ramírez Solano, E. op. cit., Cap. 12.

I.3 EL BANCO CENTRAL Y LA POLÍTICA MONETARIA.

En este capítulo abordaremos los elementos teóricos que tienen que ver con el Banco Central. Iniciaremos por definir lo que se entiende por Banco Central, posteriormente se llevará a cabo una revisión histórica y nos remontaremos a los antecedentes en el surgimiento de esta institución central, considerando sus primeras características y su evolución paulatina y ,finalmente, se hará mención de las funciones que debe realizar.

A) DEFINICIÓN DE BANCO CENTRAL

El Banco Central es aquella institución bancaria que constituye el centro del sistema financiero de un país, normalmente controlada (total o parcialmente) por el gobierno como principal regulador del crédito.²⁹ La tarea fundamental de un banco central consiste en controlar a los bancos comerciales para apoyar la política monetaria del gobierno.

Asimismo, el Banco Central es el organismo establecido por el Estado, responsable del control de la oferta monetaria en el país, de las condiciones crediticias y de la supervisión del sistema financiero, especialmente de los bancos comerciales³⁰.

De las definiciones anteriores, se pueden inferir varios elementos importantes que nos permiten concluir que, el Banco Central es aquella institución que constituye el centro, eje y soporte de cualquier sistema financiero en un país, que además ejerce funciones de regulación monetaria, de control y apoyo a dicho sistema y de las unidades que lo conforman, poniendo de relieve así que es una entidad con vocación y capacidad para el ejercicio de funciones que habrán de desarrollarse de acuerdo con las particulares condiciones y características del sistema bancario y monetario del país en el que se encuentre.

Cabe resaltar, que evidentemente el interés público, la no competitividad con otros bancos y la ausencia de criterios de búsqueda de utilidades comerciales como guía de sus acciones, son elementos de gran importancia para un banco central y más aún, constituyen sus principios rectores.

²⁹ Bannock, R. E. Diccionario de Economía. 2ª ed., México, Trillas 1990. pág 69.

De este modo, el Banco Central es el responsable de la ejecución y manejo de la política monetaria que el gobierno decide aplicar, encargándose de vigilar y mantener el valor de la moneda nacional, supervisando el nivel de la tasa de interés, vigilando y controlando al sistema bancario del país, ya que es el prestamista de última instancia, se ocupa de las necesidades crediticias y de financiamiento del gobierno, además de vigilar las reservas internacionales.

Es por todo lo anterior, que el Banco Central constituye una institución de gran envergadura, que desempeña un papel de gran trascendencia y de vital preponderancia en la gestión económica de un país.

Es así como, a lo largo de este apartado, nos hemos dedicado a definir lo que se conoce como Banco Central. A continuación nos abocaremos a reseñar los antecedentes históricos del Banco Central, resaltando las circunstancias de su surgimiento y su evolución a través del tiempo.

B) ANTECEDENTES DEL SURGIMIENTO DEL BANCO CENTRAL

La idea de Banco Central que existe hoy y los principios fundamentales que lo rigen y que ahora así los entendemos, son el producto de un proceso evolutivo realizado a través de los últimos 350 años, el cual, ha cambiado las características de esta institución pública transformándola, desde su surgimiento, de ser fundamentalmente un banco único de emisión hasta ahora cumplir con las funciones de un banco central moderno.

B.1) El Banco Central en Europa.

El surgimiento de lo que actualmente conocemos como Banco Central, encuentra su punto de partida en el siglo XVII, en el cual, en diversos países del Continente Europeo un banco había ido adquiriendo gradualmente la posición de banco central por haber logrado el derecho exclusivo o principal de emisión y por efectuar las operaciones bancarias del estado, en aquel momento de sus inicios se les denominaba Bancos de Emisión.

³⁰ Samuelson, Paul A. op. cit., pág 758

Cabe resaltar, que el Riksbank de Suecia es de los bancos centrales el más antiguo organizado en el mundo y el primero en establecerse en 1668. Sin embargo el Banco de Inglaterra fue el primer banco de emisión que llegó a tener la posición de banco central y que desarrolló lo que hoy se reconoce como principios fundamentales de banca central, lo cual quiere decir que el de Inglaterra se considera que fue el primer banco central en funcionar como tal en 1694.³¹

Asimismo, hay consenso entre los investigadores sobre el hecho de que la historia del Banco de Inglaterra ilustra la evolución de los principios y técnica de la banca central, por lo tanto, reseñaremos brevemente la historia de este banco a continuación.

El Banco de Inglaterra remonta su existencia a una suscripción pública hecha en 1694, con el propósito de prestar dinero al gobierno a cambio del privilegio de emitir billetes con sujeción a ciertas limitaciones. El banco llegó a poseer un monopolio parcial de la emisión de billetes en Inglaterra y fue hasta 1826 cuando se concedió el mismo derecho a otros bancos, pero la legislación de 1833 reafirmó la posición privilegiada del banco al declarar que sus billetes debían ser los únicos de curso legal. Su monopolio parcial de emisión de billetes y la creciente importancia de su función como banquero y agente del gobierno, colocó al Banco de Inglaterra en una situación especial, puesto que sus billetes merecían mayor confianza, tenían más amplia circulación y empezaba a destacarse como banquero y agente del Estado.

A partir de 1826, este banco había llegado ya a considerarse como guardián de las reservas en efectivo de los bancos privados, así como de las reservas de oro de la nación. Posteriormente, se dio la aceptación de la posición de prestamista de última instancia de este banco, las crisis de 1847, 1857 y 1866 demostraron la estrecha relación que existía entre la moneda y el crédito. El uso de la tasa de redescuento, como instrumento importante de la política de crédito, quedó firmemente establecido y la función reguladora del banco adquirió mayor prominencia. La crisis de 1873 fue afrontada y resuelta con éxito y en 1890 se dio una especulación excesiva y general en valores extranjeros en la que el banco logró aliviar la alarma pública y evitar un pánico general. El éxito con que ejerció esta influencia paternal en situaciones de emergencia le dio gran prestigio, arraigándolo como el Banco Central de la Gran Bretaña y estimulando el progreso de la banca central en otras partes del mundo.

³¹ Kock, M.H. Banca Central. México, Fondo de Cultura Económica, 1953. pág 10-26.

En el transcurso del siglo XIX, el Estado concedió en diversos países a algún banco existente, el derecho exclusivo o principal de emisión, o bien, provocó la fundación de un banco emisor nuevo con facultades y privilegios especiales y fue así como otros bancos privados siguieron la experiencia del Banco de Inglaterra y llegaron a constituirse en bancos centrales, tal es el caso de los que a continuación se presentan.

- El Riksbank de Suecia nació de un banco privado fundado en 1656 y se reorganizó como banco de Estado en 1668.
- El Banco de Francia se fundó en 1800 en parte con fondos del Estado, pero sobre todo con capital privado, el cual mantuvo desde el principio estrechas relaciones con el gobierno y se convirtió en su banquero, recibiendo el derecho exclusivo de emisión. Este banco de acuerdo con Napoleón Bonaparte, su fundador, llegó a ser nacional tanto de nombre como en sus operaciones y se convirtió tanto en banquero del Estado y banco emisor como en guardián de las reservas bancarias y fuente última de crédito.
- El banco de los países bajos se fundó en 1814 y se convirtió en banco único de emisión y en banquero del Estado.
- El Banco Nacional de Austria se fundó en 1817, se le concedió derecho exclusivo de emisión, pero debido a las guerras en que este país se vio envuelto hubo de reorganizarse en 1878 para convertirse en el banco de Austria-Hungría.
- El Banco de Noruega inició sus operaciones en 1817 otorgándosele el derecho único de emisión y se le hizo banquero del gobierno, su evolución siguió de cerca a la del Riksbank.
- El Banco Nacional de Dinamarca se fundó en 1818, siendo el único emisor y su tarea fue reorganizar el sistema monetario.
- En 1850 se creó el Banco Nacional de Bélgica como único de emisión y agente financiero del gobierno.
- El Banco de España adquirió su nombre en 1856 y en 1873 se le concedió el monopolio en la emisión de dinero.
- El Banco de Rusia se fundó en 1860 con el propósito de consolidar la circulación monetaria recibiendo el derecho único de emisión.
- El Reichsbank, antecedente del Deutsche Bundesbank, surgió en 1875 del Banco de Prusia.

- El Banco de Japón se estableció en 1882 obteniendo el derecho exclusivo de emisión y se desarrolló siguiendo los lineamientos de sus homólogos en Alemania y Bélgica.
- En el transcurso del siglo XIX se crearon bancos con monopolio emisor en Portugal, Rumania, Bulgaria, Serbia, Turquía, Java, Egipto y Argelia.

De este modo, casi todos los países europeos para fines del siglo XIX habían establecido un banco de emisión, con facultades y privilegios especiales, además de Java, Japón y Persia en el Oriente y Egipto y Argelia en África.³² Todos ellos llegaron a ser agentes financieros de los gobiernos de sus respectivos países y, en distintas formas y en grados diversos, asumieron también las funciones que han llegado a considerarse como las esenciales de los bancos centrales.

Al estudiar los antecedentes y las circunstancias históricas en el surgimiento del Banco Central en Europa, resulta de gran importancia señalar el hecho de que es evidente que el acto de creación de una entidad como lo es un banco central, en aquel momento banco único de emisión, constituye un acto de voluntad política del gobierno cuya característica principal es el especial apoyo gubernamental. En ese sentido, los factores que son determinantes en la aparición de los bancos centrales residen en la necesidad de satisfacer específicos requerimientos financieros del gobierno más que en la de responder a necesidades relacionadas con el desarrollo de la actividad de intermediación o bien con el desarrollo económico.

B.2) El Banco Central en Estados Unidos.

En este país, todo banco creado de acuerdo con la Ley Bancaria Nacional tenía derecho a emitir billetes contra el depósito en la Tesorería Federal de una cantidad equivalente de ciertos valores gubernamentales, y ninguno de estos bancos obró exclusivamente como banquero o agente fiscal del gobierno norteamericano o como prestamista de última instancia.³³

Sin embargo, el pánico financiero de 1907 atrajo tanta atención hacia la debilidad evidente del sistema bancario descentralizado de Estados Unidos, que se designó una

³² Idem.

³³ Idem.

comisión especial para que hiciera una investigación completa de los sistemas monetario y bancario de los países más antiguos. El resultado fue el establecimiento, en 1914, de un sistema de banca central bajo la forma de doce Bancos de la Reserva Federal, cada uno con autoridad dentro de una área determinada, y con la Junta de la Reserva Federal en Washington, como elemento coordinador. Se les concedió un monopolio parcial de emisión y se convirtieron en agentes fiscales del gobierno, en bancos de redescuento, reserva y prestamistas de última instancia dentro de sus respectivos territorios, es decir, tuvieron las mismas funciones y adoptaron las mismas prácticas que venían siguiendo los bancos centrales europeos.³⁴

Se dispuso la participación estatal en la dirección del Sistema mediante la designación, por el presidente de Estados Unidos, de los miembros de la Junta de la Reserva Federal. Los bancos comerciales que se asociaron al Sistema en sus respectivos distritos, debían representar los intereses agrícolas, industriales y comerciales de la comunidad, además de ser quienes suscribieron todo el capital de los de la Reserva y tenían que mantener con éstos últimos reservas mínimas, fijadas por ley, contra sus obligaciones por depósitos. Así, los Bancos de la Reserva Federal fueron bancos de bancos y demostraron ser de gran utilidad y ayuda al gobierno y a los bancos durante la época de la guerra de 1914 y la posguerra (1917-1920).³⁵

B.3) El Banco Central en América Latina.

Por otro lado, al principiar el siglo XX los países de América Latina, China y La India no tenían aún bancos centrales, incluso ni una centralización parcial en la emisión de billetes. En ese sentido, la banca central en América Latina surgió inmediatamente después de la primera guerra mundial y su aparición constituye un esfuerzo de esos países para acabar con el control de su moneda por bancos extranjeros y para poner término a las prácticas de una economía orientada hacia el exterior. Algo que es de vital importancia subrayar es el hecho de que los bancos centrales surgidos en los países antes mencionados, tienen como antecedente la evolución experimentada tanto en Europa como en América del Norte y su formación se ve influenciada por éstos. Es por ello que la creación de bancos centrales en esta región ocurre cuando ya se ha recorrido una buena parte en la evolución de tal institución.

³⁴ Idem.

³⁵ Idem.

En el período colonial, entre los siglos XVI y XVIII dominó en América Latina la influencia española y portuguesa, se introdujeron los sistemas monetarios de los países metropolitanos. A medida que las nuevas naciones fueron ganando su independencia en el curso del siglo XIX se vieron forzadas a organizar sus propios sistemas bancarios y monetarios. De este modo, a finales del siglo XIX y principios del XX varios países concentraron la función de emisión en un organismo único. Cabe resaltar, que los esfuerzos más importantes para crear bancos centrales en América Latina, se iniciaron hasta después de la Conferencia Financiera Internacional celebrada en Bruselas en 1920, en la que se aprobó una resolución recomendando que, todos los países que hasta aquel entonces no habían fundado un banco central, procedieran a hacerlo con la finalidad de restaurar y mantener la estabilidad de sus sistemas bancarios y monetarios.

Es importante subrayar, que en el desarrollo de la banca central en América Latina se pueden distinguir tres fases, a saber:

1.- La fase formativa: abarca desde 1920 hasta 1940 (período entre guerras); se caracteriza por la creación de bancos centrales en muchos países de Centro y Sudamérica, cuyos elementos políticos y técnicos que sentaron las bases para la reforma bancaria y monetaria en estos países se inspiraron en Europa y Estados Unidos.

2.- La fase de reorganización y expansión: se extiende desde las décadas siguientes a la segunda guerra mundial, es decir de 1944 a 1955. Durante la segunda guerra no se registraron cambios fundamentales en la estructura de la banca central en América Latina, pero al finalizar la guerra se reavivó el interés tanto de reorganizar los bancos existentes como de establecer nuevos con actividades y funciones más amplias.

3.- La fase de ajustes internos: La cual va desde 1956 hasta 1970 aproximadamente, dentro de la cual hay que resaltar que desde mediados de la década de los 50 se produjo un cambio en las actitudes y políticas de tal institución, pasando de la expansión a la estabilidad, lo cual dio por resultado una reacción en contra del suministro ilimitado de crédito, además de que se adoptaban medidas tendientes a la estabilidad económica³⁶.

³⁶ Tamagna, Frank. La Banca Central en América Latina. México, CEMLA, 1970. pág. 65.

Comparando la evolución en relación con las funciones y características que tuvieron los bancos centrales en Europa y América Latina, es evidente que en Europa el surgimiento de los bancos centrales se da por voluntad política y por la necesidad de financiar a los gobiernos, mientras que en América Latina el surgimiento de estas instituciones se da cuando ya se ha vivido en gran parte la evolución experimentada por tales instituciones en Europa y en América del Norte, de modo que tales organismos aparecen ya no tan solo con el objetivo de prestar ayuda financiera a sus gobiernos, sino como elementos decisivos en la organización monetaria y se complementan por la influencia exterior representada por la acción de los países desarrollados frente a los latinoamericanos y relacionada con la política que buscaba la estabilización monetaria después de la segunda guerra mundial.

B.4) El Banco Central en México.

El Banco de México fue constituido por ley en 1925, teniendo su apoyo Constitucional en el Artículo 28 de la Carta aprobada en Querétaro en 1817. Sin embargo, su funcionamiento como banco central estuvo restringido antes y después de esa fecha por diversos aspectos de la vida económica de nuestro país. A continuación, haremos una breve reseña de las circunstancias que envolvieron la creación del Banco Central en México.

Para el año de 1910 existía una red bancaria compuesta por 23 bancos comerciales emisores, 2 bancos hipotecarios y 6 refaccionarios, los cuales constituían un sistema regulado por la Ley General de Instituciones de Crédito de 1897 en el que la circulación de los billetes era de aceptación voluntaria. Dentro de los bancos emisores destacaban los 2 más grandes que operaban en la Ciudad de México, éstos eran: El Banco Nacional de México, creado en 1884 resultado de la fusión del Banco Nacional Mexicano y el Banco Mercantil Mexicano; y el Banco de Londres y México formado en 1889.³⁷

Al producirse la Revolución de 1910, los bancos experimentaron dificultades, a tal grado que para 1914 se encontraban cerca de la bancarrota. Con el fin de poner orden a esa situación crítica, el Gobierno Constitucionalista en 1915 creó la Comisión Reguladora e Inspectoría de Instituciones de Crédito para que dictaminara la solvencia

de los bancos y para que fungiera como intermediario entre los bancos y la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a fin de proceder al estudio y fundación de un banco único de emisión. Asimismo, en Abril de 1916 se creó la Comisión Monetaria que constituyó el antecedente inmediato del Banco de México y cuyo propósito era regularizar la circulación de la moneda y hacer frente a los problemas monetarios.³⁷

De este modo, las circunstancias que motivaron y determinaron el nacimiento del Banco de México derivan fundamentalmente de los siguientes aspectos. Primeramente hay que señalar que la Revolución había desorganizado el sistema monetario que había en el país, además los antiguos bancos de emisión se colapsaron, existían numerosas emisiones de billetes sin garantía efectiva que habían lanzado los bandos contendientes, que a su vez habían impactado a los precios y ocasionaron abusos. Por otro lado, los problemas monetarios derivados de la terminación de la guerra y la desaparición del sistema bancario, que eliminó toda fuente de crédito, generaron una enorme desconfianza en el público para cualquier tipo de moneda.

Todo lo anterior constituía el panorama económico que prevalecía cuando se decidió la creación del Banco de México en 1925, al que le fueron asignados los objetivos de emitir billetes, regular la circulación monetaria, los cambios con el exterior y la tasa de interés, redescantar documentos de carácter mercantil, encargarse del servicio de la tesorería del Gobierno Federal, y efectuar transitoriamente las operaciones bancarias que correspondían a los bancos de depósito y descuento. Cabe aclarar que en sus primeros años, el Banco se redujo a operar como un simple banco comercial, no obstante, su labor hasta 1931 dio como resultado práctico el establecimiento de las bases del sistema bancario. De este modo, el perfil del Banco de México como banco central se alcanzó hasta después de las reformas legales en su Ley Orgánica en 1931 y 1936.³⁸

La Ley del 25 de Julio de 1931 que modificó la Constitutiva del Banco para ponerla en concordancia con la Ley Monetaria de la misma fecha, que suprimió el patrón oro, debe considerarse como el primer paso para la transformación efectiva del Banco de México en una institución central. En esa transformación, destacan dos medidas de

³⁷ Ramírez Solano, E. op. cit., Cap. 9.

³⁸ Idem.

³⁹ Kock, M. H. op. cit., Pág. 369

importancia; la primera es que se le restringieron las operaciones directas con el público o instituciones no asociadas al Banco, con la cual se le daba a su estructura una orientación más definida hacia los fines para los que había sido creado. La segunda medida, estableció un régimen transitorio de redescuento para ser aplicado a todos los bancos del país siempre y cuando mantuvieran en el Banco de México el equivalente al 50% de sus depósitos, mientras que a los bancos no asociados se les aplica una tasa de descuento superior en relación a la establecida para los bancos asociados, con esta segunda medida se buscaba convertir al Banco de México en banco de bancos y prestamista de última instancia.

El Banco de México adquirió su mayoría de edad como Banco Central al expedirse la Ley de Agosto de 1936, en la cual se consolidan las funciones anteriormente señaladas además de único emisor, lo que le otorga el carácter formal de institución central y se convierte en eje del sistema bancario.⁴⁰ Desde 1936 a la fecha han ocurrido varias reformas a la Ley del Banco de México, entre las que destacan la de 1993 que propuso la autonomía del Banco respecto al Gobierno Federal.

Es así como a lo largo del tiempo cada país fue creando su banco central, el cual ha ido evolucionando paulatinamente en sus funciones de acuerdo a las circunstancias económicas propias de cada época y cada país, de tal suerte que hasta hoy es improbable que algún país no cuente con un organismo que se encargue de dirigir e implementar la política monetaria.

C) FUNCIONES DEL BANCO CENTRAL

En este apartado de nuestro proyecto estudiaremos cuáles son las funciones que desempeña un banco central, entendido como la cúspide del sistema monetario y bancario de un país, en función y beneficio del interés económico nacional y que son las que a continuación se describen.

Las tareas y funciones del banco central dentro de un país son las siguientes⁴¹:

⁴⁰ Idem

⁴¹ Para esta parte se consultaron las siguientes fuentes:

Borja Martínez, F. El Nuevo Sistema Financiero Mexicano. México, Fondo de Cultura Económica, 1992. Cap. 1; **Kock, M. H.** Banca Central. México, Fondo de Cultura Económica, 1953. Cap. 1; **Ortiz Soto, Oscar.** El Dinero: La Teoría, la

Banco Único de Emisión:

Esta es la función primordial de la institución central, ya que al regular la circulación monetaria de acuerdo con las necesidades económicas tiene el derecho y el monopolio de emitir billetes, con lo cual también se responsabiliza del valor de la moneda.

Banco de Gobierno:

Lleva a cabo los negocios ordinarios del gobierno, al aceptar depósitos de éste y otorgarle créditos.

Banco de Bancos:

Es una función que implica la prestación del servicio de custodia de las reservas del sistema bancario, a través de lo cual toma depósitos de los bancos comerciales y les brinda préstamos.

Administrador de los Activos Financieros Internacionales:

Por el hecho de poseer el monopolio en la emisión de billetes, el banco central provee al sistema bancario de reservas a cambio de divisas con las que se constituyen las reservas internacionales del país.

Regulador de Cambios en el Exterior:

Es una función que le significa cuidar y administrar las reservas metálicas y de divisas de la nación, incluyendo su vigilancia y mantenimiento en el país.

Agente Financiero del Gobierno:

El Banco Central está facultado para colocar en el mercado financiero, nacional e internacional, los bonos y títulos emitidos por la Tesorería del Gobierno Federal a fin de proveerse de recursos para financiar el déficit público.

Prestamista de Última Instancia:

Esta función la realiza a través del otorgamiento de crédito a los bancos comerciales, con la finalidad de que puedan expandir sus negocios o bien hagan frente a problemas de liquidez.

Regulador de la Actividad Bancaria:

Su función es vigilar y regular la actividad bancaria a través del manejo de las reservas bancarias para adecuar el otorgamiento del crédito a las condiciones propicias cuando así sea requerido.

Funcir como Cámara de Compensación:

Por medio de este servicio, los bancos comerciales pueden saldar las cuentas de las operaciones que realizan, al intercambiar los cheques que cada uno emite y al momento de prestar varios servicios a sus clientes.

Autoridad Monetaria:

Función que se cumple al constituirse como banco único de emisión y regulador de la actividad bancaria al momento de establecer las condiciones de crédito.

Ejecutar la Política Monetaria:

Es el encargado de poner en práctica los instrumentos que tiene a su disposición para diseñar y dirigir las variaciones de la cantidad de dinero en la economía.

Productor y Divulgador de Información:

El Banco Central debe formular y proporcionar información acerca del comportamiento de variables como la inflación, balanza de pagos, empleo y producción, cuyo desempeño es relevante para el diseño y puesta en práctica de la política monetaria.

Es difícil singularizar una función como la característica de un banco central, debido a que todas ellas están relacionadas y son complementarias. Aunado a esto, un Banco central debe asumir eficientemente su papel de intermediario entre sus gobiernos respectivos, el medio financiero nacional y los órganos financieros extranjeros así como entre los bancos y otras instituciones financieras de sus respectivos países y los intereses bancarios y financieros internacionales.

Por otro lado, en la política interna el banco central debe proporcionar al gobierno una visión clara sobre las operaciones y problemas de la banca privada y debe explicar las razones que motivan la adopción de cualquier medida. Asimismo, en las negociaciones financieras internacionales y debido a que se relaciona con bancos centrales

extranjeros e instituciones internacionales, se constituye como una puerta abierta del país hacia el resto del mundo.

Es así como a lo largo de todo este capítulo, hemos estudiado los aspectos teóricos relacionados con la política económica y monetaria, así como las consideraciones acerca de la definición del banco central, la historia de su surgimiento y las funciones que se le confieren como elemento rector del sistema financiero en un país, con lo cual hemos concluido este primer capítulo de la investigación.

CAPÍTULO II.

La Teoría Económica Del Modelo Neoliberal

En este capítulo de la investigación, se presentarán las diversas corrientes de pensamiento que antecedieron al Neoliberalismo y estudiaremos los planteamientos teóricos que cada escuela desarrolló.

Es así como bajo esta premisa, este capítulo tiene por finalidad realizar un recuento de la historia del pensamiento económico, destacando las condiciones económicas que prevalecieron durante cada época, situaciones y circunstancias que llevaron al desarrollo de planteamientos teóricos económicos bajo diferentes enfoques basados en la realidad histórica y económica que los escritores integrantes de cada corriente buscaron explicar y reflejar en sus planteamientos.

De igual manera, en este capítulo se definirá qué es el Neoliberalismo como corriente de pensamiento económico, revisaremos de donde surgen sus planteamientos y se intentará identificar las bases teóricas que sustenten el contenido de esta corriente de pensamiento.

II.1 ANTECEDENTES.

A) PENSAMIENTO ECONÓMICO GRIEGO Y MEDIEVAL

A través de la historia, los hombres han tratado de expresar la realidad de la organización y la vida económica en términos de proposiciones, creencias y principios orientadores a lo que se le denomina pensamiento económico, el cual se ha encargado de construir premisas, opiniones, reglas y teorías para dar una respuesta científica a todas y cada una de las preguntas que se originan y presentan en la realidad histórica y social.

Es de este modo, que las posibilidades de la producción y el papel jugado por el hombre en distintas etapas de la realidad, acondicionaron e influenciaron la naturaleza del pensamiento económico.

Uno de los primeros paradigmas fue el planteado por los pensadores económicos griegos, quienes fueron también los primeros en utilizar el término Economía, la que deriva de la palabra griega "*Oikionomia*" que significa "manejo de la casa". En ese sentido, el primitivo pensamiento griego restringía la discusión de la materia económica a los asuntos domésticos, lo cual constituye ya un reflejo de las condiciones económicas existentes en aquel tiempo y un acercamiento a esa sociedad griega, donde las casas de familia eran tanto productoras de artículos y servicios esenciales como consumidoras de otros artículos y servicios.

Entre los pensadores griegos de esa época encontramos a Platón, quien presentó la primera discusión de los problemas en su libro "La República", haciendo hincapié en el estado colectivo, la justicia, la dependencia del individuo hacia el esfuerzo de los demás, la división del trabajo y el Estado como resultado del proceso económico. Asimismo, otro escritor que destaca de esa época es Aristóteles, seguidor y crítico de Platón, analizaba la economía del hogar, predicaba la moderación en las transacciones económicas y sostenía que el Estado estaba por encima del individuo y consideraba a este último como un ente social.⁴²

En ese sentido, la principal contribución del pensamiento económico griego de la antigüedad fue la definición de conceptos tales como: la división del trabajo, la justicia distributiva, el estado, el hogar, entre otros; además de estimular a las generaciones subsiguientes a pensar y reflexionar sobre los problemas económicos y de este modo elaborar y afinar posteriormente los instrumentos del análisis económico.

Otro tipo de pensamiento económico era el que desarrollaban los escolásticos de la Edad Media, miembros del clero que estudiaban teología, leyes, ética, economía y artes. Tanto la economía como el pensamiento económico de este tiempo, se caracterizaron por una creciente y poderosa clase de mercaderes. Por su parte, el Señor Feudal era una poderosa fuerza económica y política. Además, es importante resaltar el hecho de que cualquier problema concerniente a la conducta humana se relacionaba con la religión. Así, la industria, el comercio, las ventas, los préstamos de dinero, entre otras cosas tenían que ser juzgadas por el patrón moral de la Iglesia.

⁴² Singer P., Leslie. Economía Simplificada. 4ª ed. México, Coges - Doubleday, 1977. pp 11-25.

La economía era, por consiguiente, considerada como parte de la ciencia ética que determinaba lo bueno y lo malo en materia económica. Los pensadores de ese tiempo se preocupaban por problemas de la moral, surgidos del proceso de mercado, así como se ocupaban de juzgar la usura y el precio justo de las mercancías.⁴³

B) MERCANTILISMO

En la desaparición de la economía feudal, intervinieron una serie de procesos históricos que dieron paso al capitalismo y crearon ciertas condiciones económicas propicias para el desarrollo de la doctrina mercantilista y fisiócrata. Entre estos procesos podemos mencionar los siguientes:

- La aparición de los Estados Nacionales a principios del siglo XVIII, con lo que se dio el sometimiento de los señores feudales al poder real y además se contrarrestó el poder de la Iglesia. Asimismo, con la delimitación del espacio nacional entre los reinos, se presentó también la vinculación de los gobernantes con los mercaderes, lo que aceleró el desarrollo de la economía mercantil.
- El movimiento de la Reforma Protestante y la luchas religiosas que se iniciaron a principios del siglo XVI, lo que relajó la autoridad doctrinal de la Iglesia y el inicio del desarrollo del pensamiento económico separado de la teología.
- Los inventos y descubrimientos científicos y técnicos, así como grandes avances en diversos ámbitos de la ciencia como matemáticas, geografía, astronomía, física, química y medicina.
- Los descubrimientos geográficos, la conquista y colonización de nuevos territorios, los avances en los métodos de transporte en general y la navegación en particular, la expansión del comercio y la diversificación de los mercados, la afluencia de metales preciosos y el acrecentamiento de la actividad mercantil.⁴⁴

Este era el escenario donde nació y se desarrolló el mercantilismo, que era una doctrina de las Naciones Estado, cuyas políticas insistieron en la importancia de mantener un excedente de las exportaciones sobre las importaciones, con el fin de obtener un flujo creciente de oro y metales preciosos, los cuales eran considerados con suma importancia como representantes de riqueza, poderío y seguridad para un

⁴³ Idem.

⁴⁴ Galbraith, John. Historia de la Economía. España, ARIEL, 1989. Cap. 1.

país. El mercantilismo era el conjunto de ideas expresadas por los comerciantes y hombres de Estado de esa época. La corriente de pensamiento mercantilista tuvo un período de permanencia que comprende alrededor de tres siglos (XVI-XVIII) y las principales contribuciones a esta doctrina surgieron en Inglaterra y Francia.⁴⁵

El período del mercantilismo se caracterizó por una considerable actividad militar, la adquisición de nuevos territorios, la creación de mercados de ultramar y énfasis en el comercio.

Entre las principales ideas de los mercantilistas se encuentran el considerar a su nación como una clase de "tienda cerrada nacional", el individuo tendía a ser considerado como instrumento del Estado y la mayoría eran nacionalistas inclinados a la explotación de otros países. Además, promovieron políticas como: intervención del Estado, protección arancelaria, balanza comercial favorable, colonización, imposición de restricciones al comercio y barreras a las importaciones, entre las más importantes.

La teoría fundamental de la corriente mercantilista era que en las transacciones comerciales una parte gana a expensas de la otra. Consideraban que la riqueza mundial era fija, lo cual implicaba que el incremento de la riqueza de un país significaría un descenso en la riqueza de otra. Asimismo, sostenían que el intercambio para el beneficio mutuo era imposible, por lo tanto cada nación debía obtener una ganancia equivalente a la pérdida de otra. Para ellos, el comercio internacional era un instrumento poderoso para elevar el poderío de un Estado, por lo que se debía mantener una balanza comercial favorable mediante la promoción de exportaciones y restricción de importaciones lo que conllevaría un flujo de metales preciosos a la nación.⁴⁶

Cabe resaltar, que el principal interés de los mercantilistas se basaba en la moneda, la cual significaba acumular oro en barras, en ese sentido, el dinero abundante era considerado muy benéfico porque hacía florecer al comercio y hacía crecer el poderío de una nación.

⁴⁵ Bannock, R. E. *Diccionario de Economía* 2ª ed. México, Trillas, 1998. pp.320-322.

⁴⁶ Galbraith, John. *op. cit.*, Cap. 1.

Por otro lado, los mercantilistas consideraban al salario como el principal factor determinante del costo de producción de las mercancías, por lo que los salarios se fijaban en niveles de subsistencia, ello con la finalidad de que el país tuviera una posición más competitiva a escala internacional en el comercio de las mercancías que se producían.

Entre los principales representantes del pensamiento mercantilista se encuentran Thomas Mun, William Petty, Richard Cantillon y David Hume.⁴⁷

Finalmente, ya para mediados del siglo XVIII se hizo patente que la política mercantilista que se practicaba en todos los estados, mediante un sistema de amplias restricciones hacia al comercio exterior, era improductivo para todos, por lo cual y como reacción contra un sistema que tendía a impactar negativamente a todas las naciones por su principio egoísta, comenzó a plantearse una liberalización del comercio.

C) FISIOCRACIA

El siglo XVIII en Europa se caracterizó por el Racionalismo, en el que todo estaba sujeto a leyes científicas, y la creencia en la omnipresencia de leyes definidas en la naturaleza se afirmaba. Es de vital importancia resaltar el hecho, de que el cambio de pensamiento que hubo entre el mercantilismo y la fisiocracia tuvo sus orígenes en la transformación de las organizaciones sociales de producción que se estaban gestando en Inglaterra y Francia.

Bajo estas circunstancias, los fisiócratas constituyeron una escuela francesa cuyo comienzo puede fecharse en 1756, y su pensamiento era una reacción en contra tanto a la economía escolástica, preocupada por los problemas morales y por ello subrayaron la importancia de la investigación científica; como al dominio del pensamiento mercantilista que pregonaba la regulación restrictiva del comercio y ante el cual demandaban completa y absoluta liberalización de la producción y el comercio.

⁴⁷ Bannock, R. E. op. cit., pp 320-322.

La Fisiocracia fue una escuela del pensamiento económico cuyos miembros defendieron la idea de que la única actividad económica que produce un excedente neto es la agricultura, es decir, defendían la creencia de que la verdadera riqueza derivaba sólo de la tierra, mientras que la industria, el comercio y los servicios permiten solo ganancias normales. Eran partidarios del libre comercio e introdujeron el famoso principio "*laissez-faire laissez-passer*" que significa "dejar hacer, dejar pasar", que se traduce en liberalismo económico y la no intervención del estado. Este grupo de escritores recibieron su nombre de la palabra *fisiocracia* que significa norma de la naturaleza o "Ley Natural".⁴⁸

El supuesto rector del sistema teórico de los fisiócratas es que sólo la agricultura proporciona *producto neto*, es decir, un excedente económico y disponible por encima del costo de la mano de obra y además porque su producto garantiza una demanda permanente del mismo por ocupar un lugar primario en la escala de necesidades. En ese sentido, la tierra era considerada el único factor productivo capaz de rendir un valor superior a su costo. Para ellos la riqueza de un país se creaba en la producción agrícola.

En el sistema teórico fisiócrata, la palabra "productivo" se definía por el producto neto y fundamentaban la clasificación de su estructura de clases y grupos sociales con base en la relación que guardaba cada grupo con el concepto de producto neto así, por ejemplo, es como distinguen tres clases: la "clase productiva" (los dedicados a la producción agrícola), la "clase estéril" (los que se dedicaban a otras actividades no agrícolas) y la "clase de los propietarios" (terratenientes, el rey y el clero). Al igual que las clases, el trabajo se dividía en productivo y estéril, entendiéndose por el primero a aquel capaz de crear un excedente y por lo tanto el que se realiza en la agricultura, y el segundo se concebía como aquel que se limita a transformar la riqueza de la sociedad sin adicionarle nada, dentro de esta categoría se ubicaba a los comerciantes, fabricantes industriales y sirvientes.⁴⁹

La variable estratégica para los fisiócratas, es por lo tanto, la magnitud del producto neto, de modo que la política del gobierno ha de orientarse a la finalidad de

⁴⁸ Meek, Ronald. *La Fisiocracia*. Barcelona, ARIEL, 1975. pp 9-42.

⁴⁹ Idem

incrementarlo, esto es, los principales objetivos de la política del gobierno han de ser el fomento de la inversión agrícola y el estímulo de la demanda de productos agrícolas. De este modo, la política fisiócrata se limitaba a medidas designadas a incrementar la productividad de la tierra, como por ejemplo la mejora de sistemas de arrendamiento, sistema de rotación de cosechas y uso de fertilizantes, entre otras.⁵⁰

En suma, los fisiócratas plantearon que la riqueza de un país debía producirse y regirse por leyes naturales, es decir, que la interacción de los individuos libres y sin restricciones podía lograr el máximo de bienestar para un país, siendo la agricultura la actividad económica donde se podía generar la riqueza. Sostenían que los individuos al interactuar con otros, podían llegar a conocer sus demandas de bienes y así producirlos sin que un órgano estatal les impusiera lo que debían producir y consumir. El principio innovador de la escuela fisiócrata es el individualismo y el liberalismo. Cabe resaltar que a pesar de que esta corriente insistió en el liberalismo, éste no ha de considerarse tan elevado ya que ellos consideraban la desigualdad en la distribución de la riqueza y el ingreso como justa, debido a que es consecuencia de la ley natural y de aquí deriva el gran énfasis en la no intervención estatal.

Es importante resaltar, que el pensamiento fisiocrático se desarrolló en Francia por aproximadamente cincuenta años, por lo que resulta claro que sus propuestas estuvieron determinadas en gran medida por ciertos rasgos específicos de la economía francesa que era fundamentalmente agrícola caracterizada por pequeñas explotaciones cultivadas con métodos muy primitivos sin incentivos para incrementar la producción.

La escuela fisiócrata tiene entre sus más destacados pensadores a Francois Quesnay, Marques de Mirabeau, Pierre Samuel Dupont Nemours, Nicolás Baudeau, Mercier de la Riviere y Turgot.⁵¹

D) ECONOMÍA CLÁSICA

Prosiguiendo con la revisión histórica del pensamiento económico que hemos venido realizando, estudiaremos las postrimerías del siglo XVIII, época en la que surgieron

⁵⁰ **Blaug, Mark.** *Teoría Económica en Retrospectiva*. México, Fondo de Cultura Económica, 1985. Cap. I.

⁵¹ *Ídem.*

revoluciones que transformaron a los sistemas económicos dominantes, por lo que las doctrinas de reciente surgimiento trataron de encontrar soluciones y respuestas a todos aquellos fenómenos nuevos que se presentaron y que a continuación se describen.

A mediados del siglo XVIII la Ilustración, que fue un movimiento cultural y filosófico que pretendió resumir todo el saber de la época, restringir el poder del rey, proclamar los derechos del hombre a la libertad y a la igualdad ante la ley, divulgar el derecho de propiedad y anunciar la soberanía; aportó a la ciencia conceptos, métodos y valores que condujeron a los pensadores y estudiosos de ese tiempo a investigar el comportamiento del hombre dentro de su sociedad.

Por su parte, la Revolución Industrial que se manifestó en forma de inventos a partir de 1750, los cuales modificaron la forma en que se producía trayendo consigo cambios económicos y sociales. Asimismo, la Independencia de los Estados Unidos de América que se presentó de 1774 a 1783, revolucionó los vínculos de la dominación colonial y se ofreció al mundo el concepto de libertad y soberanía como nación.

Entre 1789 y 1799 se hizo presente la Revolución Francesa con la que se transformó la estructura política y social de Francia, que a su vez se hizo acompañar por subsiguientes revoluciones principalmente en el continente americano.⁵²

Cabe resaltar que, en el campo del desarrollo del pensamiento económico, tanto la Revolución Industrial como la Francesa tuvieron como resultado la conformación de otras corrientes de pensamiento que criticaron al liberalismo y ofrecieron nuevos análisis y soluciones a los problemas que acarrió la instauración del capitalismo en el continente europeo a fines del siglo XVIII y hasta aproximadamente los años 70 del siglo XIX. Dentro de estas nuevas corrientes se destacan el socialismo utópico y el socialismo científico (Marxismo), las cuales sólo se mencionaran brevemente en un apartado posterior de este proyecto.

Con este escenario económico, político y social del siglo XVIII, enmarcamos el surgimiento de la escuela económica clásica, cuya orientación y contribuciones fueron

⁵² Cipolla, Carlo M. Historia Económica de Europa. España, ARIEL, 1979. Cap. I.

casi exclusivamente británicas y abarco más de un siglo de permanencia en el pensamiento económico.

En el desarrollo de esta escuela de pensamiento se pueden distinguir tres etapas: la primera que abarca de 1776 a 1800 en la que se ubica su surgimiento, la segunda que abarca de 1800 a 1850 época en la que se convierte en el enfoque dominante y rector del pensamiento económico y, finalmente, la tercera etapa que comprende de 1850 a 1870 en la que se ubica su estancamiento y declive.⁵³

Bajo la premisa de los acontecimientos que caracterizaron al siglo XVIII, la escuela clásica es una doctrina que considera que las unidades económicas obedecen a cierto mecanismo que presenta regularidades que se pueden expresar por leyes, por lo tanto y en virtud de esto, si opera libremente se tendrán resultados óptimos. En este sentido, sostiene que existe una solución armoniosa para los procesos económicos.

En la economía clásica, la investigación estaba encaminada a descubrir leyes económicas, favoreciendo la libertad económica y política pero interesándose por el crecimiento económico. La economía clásica suponía el empleo constante de todos los recursos productivos disponibles y concebía además la existencia de un equilibrio que ignoraba las crisis y los ciclos, en el cual, el intercambio de productos bastaba para repartir las riquezas de manera automática y armoniosa entre los individuos y las naciones. De tal modo, la creencia en los automatismos es un rasgo esencial del pensamiento económico clásico.

Asimismo, la economía clásica sostenía y estaba manifestada a favor de una política general de no intervención por parte del Estado (*laissez-faire*), esto es, se oponían a la acción gubernamental como principio y estaban a favor de una completa libertad de la actividad económica, en la cual, el mecanismo de asignación de recursos eran los mercados y el sistema de precios y cuyo agente fundamental de la producción era el trabajo y solamente él creaba riqueza. Por ello, dada la existencia de leyes naturales que gobernaban el funcionamiento de la economía (guía de la mano invisible) toda interferencia por el Estado o por los particulares era indeseable.⁵⁴

⁵³ Idem

⁵⁴ Ahijado, Manuel. op. cit., pp 115-118.

Cabe resaltar que los economistas clásicos defendieron el liberalismo considerando al Estado como no interventor, pero sí activo en pro del mejoramiento social, considerando la necesidad de fomentar el propio interés individual para el provecho social y enfatizaban que solo una economía de mercado podía reconciliar los objetivos sociales con la libertad personal.

Es de vital importancia resaltar el hecho de que el grupo de los pensadores clásicos es muy vasto y destaca por la gran influencia que ejercieron en el desarrollo del pensamiento económico posterior. Entre los principales pensadores clásicos encontramos a Adam Smith quien con la publicación de su libro "La Riqueza de las Naciones", incorporó y examinó principios como la división del trabajo, la teoría del valor, la acumulación del capital, estableció los fundamentos de la macroeconomía clásica, expuso ideas sobre el interés, la distribución de la riqueza, el crecimiento económico y la intervención del Estado.

Otro economista clásico fue David Ricardo quien realizó estudios sobre la teoría del valor, los rendimientos decrecientes, la distribución, el comercio exterior y el papel del Estado. Asimismo Robert Malthus formuló la teoría demográfica; por su parte Jean Baptiste Say desarrolló una teoría general acerca del automatismo de las fuerzas autoregulatoras de las economías de mercado cuyo lema es "Toda oferta crea su propia demanda" y John Stuart Mill cuya contribución fue una sistematización y ordenamiento de las ideas de Smith y Ricardo en la teoría clásica.

E) CRITICAS AL PENSAMIENTO CLÁSICO : SOCIALISTAS E HISTORICISTAS

Entre fines del siglo XVIII y mediados de los años 70 en el siglo XIX, se generaron una serie de corrientes que criticaban y ponían en tela de juicio las bases y los efectos de la teoría clásica y la instauración del capitalismo en diversos países del continente europeo. Dentro de las escuelas que criticaron al pensamiento clásico se encuentran las siguientes:

■ Socialismo Utópico:

Doctrina que promueve la creación de una nueva sociedad basada en la comunidad de bienes proponiendo un conjunto de reformas y cuyo medio para tal fin es el convencimiento de los miembros de las clases superiores para realizar cambios

sociales. Entre sus ideas fundamentales resaltan que todos los medios de producción distintos al trabajo deben ser propiedad de la comunidad, la distribución del rendimiento del capital debe ser igualitaria y justa en mayor medida que en el capitalismo, la propiedad privada debe ser mínima y debe existir la igualdad como base y resultado del dominio social. Sus principales representantes fueron: Saint Simón, Jean Charles Simonde, Roberto Owen y Charles Fourier

■ Socialismo Científico:

Se le conoce como Marxismo y su inicio se sitúa en 1848 con la publicación del "Manifiesto del Partido Comunista" de Carlos Marx y Federico Engels pero cobró mayor apogeo hasta 1859 con la aparición de la obra de Marx "Contribución a la Crítica de la Economía Política. El Capital" en el cual se demuestra que el sistema capitalista no podía seguir funcionando debido a sus múltiples contradicciones internas. Es una doctrina económica que combina aspectos filosóficos, sociales y económicos cuya misión es investigar el proceso histórico económico del que tenían que surgir las clases y su lucha. Los puntos a subrayar en esta doctrina son la concepción materialista de la historia y la revelación de la plusvalía en la producción. Los principales representantes de esta corriente fueron Marx y Engels.

■ Escuela Histórica

Se desarrolló durante la segunda mitad del siglo XIX y era una doctrina que se oponía a la creencia en la validez universal de las leyes económicas establecidas en los postulados clásicos, pues sostenía que éstos eran relativos y variables en el tiempo y espacio. Su principal interés era encontrar leyes que tuvieran vigencia y validez en cualquier caso, a fin de lograr el desarrollo y crecimiento económicos, por ello, establecía que la historia es un excelente método para examinar la economía y por lo tanto la teoría clásica se había equivocado al usar el método de las ciencias puras. Esta corriente otorgaba gran importancia a la historia en el estudio del proceso económico y sus principales representantes fueron Wilhelm Roscher, Gustav Schmoller y Charles A. Beard.⁵⁵

⁵⁵ Gide, Charles. Historia de las Doctrinas Económicas. Madrid, Instituto Editorial Reus, 1984. pp. 258-275.

F) ESCUELA NEOCLÁSICA

Se puede citar como inicio de esta escuela la década de 1870 cuando aparecieron publicaciones de importantes escritos realizados por representantes de ésta en distintos países. Entre estos escritos destacan las obras de William Stanley Jevons, Carl Menger y León Walras. Dentro de esta escuela del pensamiento económico encontramos las bases del análisis microeconómico, las aportaciones de la escuela austríaca, el análisis marginalista y grandes avances en el desarrollo del análisis del equilibrio parcial y general realizadas por el pensamiento neoclásico.

La época en la que se desarrolló esta escuela de pensamiento abarca el siglo XIX y su decadencia y término se puede ubicar en la década de 1930 con la aparición de la revolución Keynesiana.

Los pensadores neoclásicos elaboraron una serie de instrumentos analíticos a los que se les denomina análisis marginal, el cual formulaba nuevos planteamientos, caracterizados como subjetivos, acerca de las preferencias individuales de las necesidades humanas y las actividades económicas para satisfacerlas. En ese aspecto, creían que el precio de la mercancía estaba regido por su utilidad marginal, la cual constituía la satisfacción que cada unidad en aumento de ésta es capaz de rendir. Su principal preocupación era el equilibrio en un estado estacionario, por lo que trataron de analizar a la economía en su conjunto como equilibrio general simultáneo en todos los mercados: de trabajo, tierra y productos. La preservación de la libertad económica era otra prioridad, en donde la participación del Estado era contemplada con recelo pues consideraban que la economía por sí sola se ocupaba de la asignación de recursos.⁵⁶

Entre los postulados fundamentales de esta escuela se encuentran que las preferencias de los consumidores definidas por su utilidad entraban en la demanda de mercancías, que el comportamiento del consumidor es racional y está destinado a maximizar la utilidad, emplearon el principio de sustitución, establecieron la teoría objetiva del valor, introdujeron la teoría de la competencia perfecta, el análisis matemático y el uso de gráficas en el estudio y análisis económico. De esta manera,

⁵⁶ Bannock, R. E. op. cit., pp 110-112.

los análisis que realizaron los marginalistas les permitieron estructurar una concepción y un análisis microeconómico.⁵⁷

Por su parte, el grupo de economistas de la escuela austríaca, representada por Wieser, Carl Menger y Böhm Bawerk, se ubica dentro de esta escuela marginalista al definir lo que constituye una medida objetiva del valor económico, insistiendo en que es pura y definitivamente subjetivo, debido a que todos los bienes y servicios son demandados por la satisfacción o utilidad que eran capaces de rendir.

Dentro de los precursores de la escuela neoclásica encontramos a Augustin Cournot, Juvenal Dupuit, Jevons; los revolucionarios marginalistas fueron entre otros Edgeworth, Wieser, Wicksell y Fischer. Al lado de estos autores aparecieron León Walras quien desarrolló un análisis del equilibrio general; Vilfredo Pareto y Cecil Pigou, quienes realizaron estudios acerca de la economía del bienestar. El primero de ellos presentó una revisión de la teoría del equilibrio general basada en un óptimo de bienestar y el segundo estudió los efectos de la distribución del producto privado y social.

Con el desarrollo del pensamiento marginalista, Alfred Marshall retomó las ideas clásicas y demostró que el libre funcionamiento de la economía garantiza la óptima utilización de los recursos de producción disponibles.

Los autores de la escuela neoclásica realizaron grandes aportaciones al pensamiento económico, tales que gran parte de los términos que forman la teoría económica actual surgieron de este cuerpo teórico.

G) TEORIA MACROECONÓMICA

El contexto histórico que se presentó durante el siglo XX y que enmarca el surgimiento de la teoría macroeconómica, se vio dominado fundamentalmente por una serie de acontecimientos sociales que revolucionaron en gran medida las condiciones mundiales que prevalecían hasta entonces. Dentro de los acontecimientos importantes que caracterizaron este período encontramos a la Primera Guerra Mundial, que se presentó en los inicios de siglo durante los años 1914 a 1918 y cuya importancia radica

⁵⁷ Ahijado, Manuel. op. cit., pp. 128-130

en la serie de consecuencias que desató, entre las que podemos enumerar: la disminución del poderío económico europeo, la aparición de los Estados Unidos de América (E.E.U.U.) como potencia financiera y una creciente industrialización en diversas naciones a causa de las necesidades bélicas.

Otro suceso de enorme trascendencia que se presentó en ese siglo en el año de 1917 fue la Revolución Rusa, que arrojó como resultado una nueva forma de gobierno denominado "Dictadura del Proletariado", con lo cual se formó la Unión de Repúblicas Socialistas Soviéticas (URSS).

Por otra parte, movimientos como el Fascismo en Italia durante 1922 y hasta 1945, así como el Nazismo en Alemania en el año de 1923, trajeron como consecuencia cambiar el gobierno e implantar un Estado corporativo y nacionalista en Italia por un lado, y unificar y uniformar las tendencias militares, sociales y de orden racial que pregonaba el Partido Nacional Socialista Obrero en Alemania por otro lado.

Asimismo en el año de 1929 tuvo lugar una crisis económica y financiera de gran envergadura y que tuvo por consecuencia fundamental el cambio de pensamiento y formulaciones económicas, pasando de las concepciones liberales a una nueva forma de pensamiento denominado Keynesianismo, cuyo nombre deriva del teórico economista John Maynard Keynes, quien realizó nuevas aportaciones para explicar la realidad de ese tiempo y que además cobraron una gran importancia para solucionar los problemas que en ese momento no podían ser resueltos por el liberalismo.

La Segunda Guerra Mundial es otro de los grandes acontecimientos que se suscitaron durante el siglo XX en el año 1939 y hasta 1945, las consecuencias más relevantes han sido el cambio en la geografía política mundial dividiéndose en dos bloques: el capitalista encabezado por E.E.U.U. y el socialista encabezado por la U.R.S.S., de aquí también se desprende que Europa dejó de ser la potencia hegemónica mundial y E.E.U.U. toma ese lugar como hegemonía debido a su gran fortaleza y poderío económicos alcanzados durante el conflicto bélico.

Finalmente en orden cronológico, encontramos otro hecho importante de ese siglo que fue la Guerra Fría, la cual constituyó un estado de tensión que se produjo entre los bloques socialista y capitalista después de la Segunda Guerra Mundial.⁵⁸

Bajo este escenario y contexto históricos se ubica el surgimiento del paradigma macroeconómico cuyo comienzo se puede ubicar en el año de 1936 con la publicación de la obra "La Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero" de John Maynard Keynes, con la cual se puso de manifiesto las deficiencias de la teoría clásica al no poder solucionar los problemas de sobreproducción y desempleo que se presentaron en varios países.

En ese sentido, la macroeconomía ofreció un nuevo marco teórico analítico para explicar las fuerzas que determinan el nivel de actividad económica agregada y cuya concepción general sostiene que el equilibrio no es una situación normal ni presente constantemente en la economía, sino que es el desequilibrio el que constituye el estado normal. Es decir, el equilibrio económico es la excepción y no la regla en la actividad económica.

La teoría macroeconómica estudia la actividad económica a nivel nacional, la creación y reproducción de la riqueza con la que se repone y aumenta la vida material de un país.⁵⁹

Dentro de los principales representantes de este paradigma teórico encontramos a Michael Kalecki y a John Maynard Keynes, este último cuya reputación del economista más importante de su generación se debe al impacto que tuvo su teoría al intentar demostrar que el sistema económico podía encontrarse en equilibrio con un gran volumen de recursos no utilizados. Asimismo, puso especial énfasis en la importancia que debía tener el Estado en la economía para solucionar el problema de la depresión económica. En ese sentido, las recomendaciones políticas consistían en que el gobierno era el responsable de promover las obras públicas con la finalidad de generar el gasto que hiciera desaparecer el desempleo y así mantener la demanda en el nivel que generara el pleno empleo. Del mismo modo, señala la importancia de la relación que existe entre los ahorros y la inversión como causa del ciclo económico,

⁵⁸ Cipolla, Carlo M. op. cit., Cap. 3.

⁵⁹ Gide, Charles. op. cit., pp. 305 - 312

sosteniendo que los gastos de la comunidad en consumo e inversión determinan el nivel de utilidad económica.⁶⁰

H) MADUREZ NEOCLÁSICA

El siglo XX caracterizado anteriormente por la serie de acontecimientos importantes que tuvieron parte durante él, es también la época en la que se enmarca la aparición de la madurez del pensamiento neoclásico. La Madurez Neoclásica surgió en Estados Unidos a mediados de los años 50 y fue el paradigma dominante durante veinte años aproximadamente, período durante el cual, fueron hechas las más importantes contribuciones de sus distinguidos representantes.

En la concepción general de este paradigma teórico, resalta su propósito de incorporar el sector financiero al análisis económico, para lo cual diseñaron un modelo que permitía analizar conjuntamente al mercado de dinero y al mercado de bienes. Este modelo fue desarrollado por Sir. John Richard Hicks y denominado "IS-LM" el cual ha sido la base de la teoría macroeconómica y en el cual se muestra un equilibrio simultáneo entre el mercado de bienes (representado por la curva IS) y el mercado de dinero (representado por la curva LM); así gráficamente el equilibrio se encuentra en el punto de intersección de las dos curvas.

El término de madurez neoclásica muchas veces también ha sido denominado por varios autores como Síntesis Neoclásica, es más apropiado para este paradigma, aunque existe otro también empleado para calificarlo, a saber Nekeynesianismo, dado que revaloriza la teoría microeconómica neoclásica tras Keynes en el sentido de que si bien es cierto que Keynes demostró la posibilidad de equilibrios por debajo del pleno empleo, a través de políticas fiscal y monetaria se podría alcanzar el pleno empleo y de nuevo ahí serían válidas las prescripciones microeconómicas neoclásicas. Esto quiere decir que, en el corto plazo y debido a la lentitud en el ajuste de los precios, pueden presentarse situaciones de equilibrio "keynesiano", es decir, con desempleo, lo que justificaría el uso de políticas económicas estabilizadoras del nivel de actividad; sin embargo consideran que a largo plazo el sistema tiende al pleno empleo, por lo tanto la teoría neoclásica sigue siendo válida a largo plazo.⁶¹

⁶⁰ Seldon, Arthur. Diccionario de Economía. 4ª ed. Barcelona, Oikos-Tau, 1986. pp. 318-320

⁶¹ Ahijado, Manuel. op. cit., pp. 592-593.

Entre los principales representantes de esta corriente de pensamiento y sus ideas fundamentales encontramos a Hicks y su formalización del modelo keynesiano, a Franco Modigliani y su estudio sobre el papel del salario nominal rígido, a Lloyd Metzler y su desarrollo sobre la importancia de los efectos de la riqueza y el papel de la deuda del gobierno, a Don Patinkin que investigó acerca de la relación que existe entre los bienes, el dinero y los bonos, a Tobin y Baumol que estudiaron los fundamentos de la demanda de dinero y a Paul A. Samuelson quien resaltó la importancia de las aplicaciones matemáticas a la ciencia económica.⁶¹

II.2 DEFINICIÓN DE NEOLIBERALISMO.

Entrando en el ámbito del enfoque neoliberal y antes de ocuparnos en ubicar e identificar los supuestos en los que se basa y estudiar sus características, es importante realizar una conceptualización de éste, para que de ese modo podamos aproximarnos con mayor precisión a lo que constituye y localizar su surgimiento.

En los años 70 del siglo XX un nuevo problema se estaba generando en las economías. A nivel mundial, se presenta una coyuntura en la que se combina una economía estancada que se hace acompañar por tendencias inflacionarias. A esta situación inédita se le denominó *estanflación*. Las causas de este fenómeno económico (según teóricos liberales), fueron los excesivos gastos que el gobierno estaba realizando y que tenían repercusiones negativas en los niveles de precios.

En ese sentido, durante estos años se da un cambio de actitud por parte de los ciudadanos respecto a lo público, asumiendo que el Estado, los gobiernos y las administraciones públicas son sinónimo de ineficiencia.

A grandes rasgos, las líneas anteriores nos proporcionan un perfil aproximado de lo que representa el escenario económico en el cual tuvo lugar el surgimiento del neoliberalismo como el nuevo paradigma teórico. Sin embargo, para seguir profundizando en el asunto es necesario preguntarse ¿Qué es el neoliberalismo? ¿Cómo se puede definir? A continuación se presentan algunas definiciones.

⁶¹ Idem.

El neoliberalismo es un movimiento intelectual y de política económica que se opone a los sistemas dictatoriales y cuyo fundamento es la afirmación del valor permanente del liberalismo fundado en el mecanismo de los precios, los contratos concluidos por los individuos libres en una libre competencia y la propiedad individual.⁶³

El neoliberalismo es una corriente de pensamiento económico que evidencia y trata de explicar las configuraciones y los movimientos de la sociedad mundial en un horizonte de globalización económica, donde se presentan la nueva división internacional del trabajo y transnacional de la producción, la articulación de mercados regionales y mundiales, nuevos desarrollos de los medios de comunicación, formación de redes de informática, expansión de organizaciones multilaterales y corporaciones transnacionales. Las propuestas de la ideología neoliberal son entre otras: reforma del Estado, desestatización de la economía, privatización de empresas gubernamentales, apertura de mercados, reducción de gastos sociales por parte del poder público, informatización de los procesos de producción, la intensificación de la productividad y de la lucratividad de la empresa o corporación transnacional.⁶⁴

Con base en las definiciones presentadas con anterioridad por dos autores, podemos construir una conceptualización que abarque los aspectos descritos en ellas de la siguiente manera:

El neoliberalismo es un movimiento intelectual y un enfoque de política macroeconómica. La palabra neoliberalismo se puede descomponer de la siguiente forma: NEO ↔ prefijo que tiene el significado de reciente o nuevo; LIBERALISMO ↔ doctrina y sistema político y económico que favorece al máximo la libertad individual y a la absoluta independencia al Estado. Se le denomina por el calificativo NEO porque tiene sus raíces en el enfoque, los supuestos y las ideas liberalistas de los clásicos y neoclásicos y los retoma, además de incorporar a su sistema teórico principios y extensiones subsecuentes. Dentro de las ideas retomadas con mayor énfasis por esta corriente se encuentran la no intervención del Estado, el mercado libre de restricciones, la apertura de mercados y la liberalización económica.

⁶³ Pasqualaggi, Gilles. *Diccionario de Ciencias Económicas*. México, Labor, 1990. Pág. 472

⁶⁴ Ianni, Octavio. *La Era del Globalismo*. México, Siglo XXI, 1999. Cap. 9.

En suma, el neoliberalismo es una corriente de pensamiento económico donde se retoman los planteamientos que los clásicos habían establecido y que nuevamente cobran importancia en su aplicación dentro de la política económica en la década de los 70 dado que se presenta el fenómeno de la estanflación. Es la forma moderna de liberalismo que permite una intervención limitada del Estado en los terrenos económico y jurídico.

II.3 LA TEORÍA ECONÓMICA DEL NEOLIBERALISMO.

En este apartado de la investigación se estudiarán aspectos importantes del neoliberalismo como son los principios que plantea y defiende esta corriente de pensamiento, así como trataremos de identificar los supuestos que constituyen las bases teóricas de este enfoque de política económica.

La teoría económica en la que se encuentran basadas las concepciones neoliberalistas para elaborar sus análisis, conformar políticas económicas y dar una explicación a lo que es el fenómeno de la estanflación, contempla básicamente los principios establecidos anteriormente por los economistas clásicos. Sin embargo, es de vital importancia resaltar el hecho de que su análisis se enfoca a corroborar la aseveración de que el fenómeno inflacionario tiene un carácter única y exclusivamente monetario, por lo cual proponen alternativas en la aplicación de la política económica que tienen por objeto mantener estable el crecimiento de los precios para que ello se traduzca en un mayor beneficio para la población y se estimule el crecimiento económico estable y sostenido.

A) POSTULADOS DEL NEOLIBERALISMO

Es en el ámbito de un proceso mediante el cual las economías nacionales se integran progresivamente en el marco de la economía internacional, es decir, en el contexto de la globalización económica donde el liberalismo se transforma en neoliberalismo.

En rigor, el neoliberalismo defiende dos principios fundamentales, que son pilares claves que sostienen toda la ideología neoliberal y son a saber:

1.- Un real y puro rechazo a la intervención del Estado en la economía por considerar que descompone el delicado mecanismo de los precios que tiende automáticamente hacia el equilibrio general asignando así de manera más eficiente los recursos escasos con que cuenta la sociedad, debido a la mayor libertad y generando así la mayor prosperidad;

2.- Solamente el libre mercado, sin interferencias, es capaz de sacar adelante por un lado a la economía mundial de su crisis de estanflación provocada por las intervenciones excesivas del poder público y por otro lado a los países subdesarrollados de sus tradicionales rezagos.⁶⁴

Asimismo, encontramos que dentro de los postulados del neoliberalismo se privilegia la propiedad privada, la gran corporación, el mercado libre de restricciones, la tecnificación creciente y generalizada de los procesos de trabajo y producción, la productividad y la lucratividad. Aunado a esto, la superioridad del mercado sobre la planeación ha sido un argumento de gran preponderancia y frecuencia entre los intelectuales neoliberales sosteniendo que el mercado es el espacio del intercambio económico por excelencia entre compradores y vendedores, basados en los principios de libertad e igualdad económicas.

Además argumentan, como principio fundamental, que todos los agentes económicos tienden a comportarse racionalmente en relación con los fines, retomando el principio clásico del *hombre económico* y apoyando todas sus concepciones en esa institución que es el mercado y cuanto más libre sea éste mayor será su dinamismo, beneficios y mejores sus resultados.

En cuanto a los pronunciamientos sobre la soberanía del mercado y la no intervención gubernamental, cabe resaltar que estos postulados se encuentran fundamentados en la concepción que tienen los neoliberales de la regulación automática de la economía de libre mercado como un principio rescatado del pensamiento clásico cuya denominación era la mano invisible.

Simultáneamente, los neoliberales postulan que la planeación económica centralizada, esto es, de manera estatal o gubernamental, es nociva y que distorsiona y limita la dinámica y la multiplicación de los negocios, las actividades económicas y el progreso

tecnológico. Es así como, de acuerdo con todo lo anterior, la economía de libre mercado se regula sola eficientemente, por lo que las intervenciones del Estado en ella descomponen los equilibrios complejos que en esta se logran automáticamente. El postulado presentado y defendido por el neoliberalismo es, en conclusión, que las intervenciones del Estado en la economía de libre mercado son perjudiciales y por ello deben evitarse, preconizando así el regreso a las fuentes originales del liberalismo económico y a la economía clásica.⁶⁵

Dentro de los postulados del enfoque neoliberal, se pueden enlistar los siguientes:

- ⇒ Achicamiento del Estado en sus funciones
- ⇒ El mercado es el mecanismo económico más eficiente para asignar los recursos escasos
- ⇒ Siempre hubo y habrá corrupción, pero en el liberalismo es marginal y en el estatismo es estructural
- ⇒ Las desigualdades siempre estarán presentes porque son una característica de la naturaleza humana
- ⇒ La competencia y la competitividad estimulan el crecimiento económico
- ⇒ Libre comercio sin restricciones es un factor de desarrollo
- ⇒ Libre flujo de capitales extranjeros y desregulación del sistema financiero
- ⇒ Una moneda fuerte es un factor de estabilización
- ⇒ Desreglamentación, privatización y liberalización

Así, los principales núcleos temáticos y los principios del neoliberalismo son: modernización, competitividad, estado mínimo, mundialización, contracción de lo público, supremacía del mercado, primacía monetaria, desregulación, desarrollo tecnológico, empresa. El neoliberalismo postula la representación total de una realidad que afirma que el mercado es el que gobierna y el gobierno, quien gestiona.

Una vez revisados los principios presentados y los postulados defendidos por el neoliberalismo, o bien el liberalismo de nuestro tiempo y con la finalidad de resaltar el hecho de cómo se relaciona el modelo neoliberal y su enfoque con la globalización económica, es conveniente resaltar la presencia de los principales guardianes de los ideales y de las prácticas neoliberales en todo el mundo, que se constata a través de

⁶⁴ Idem.

⁶⁵ Idem.

los organismos económicos internacionales de tendencia globalizadora que han favorecido y empujado las políticas a favor de la globalización y la liberalización económicas, entre los que destacan: el Fondo Monetario Internacional (FMI), el Banco Mundial y la Organización Mundial de Comercio (OMC) heredera del Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT).

B) BASES TEÓRICAS: SUPUESTOS DEL NEOLIBERALISMO

En esta parte de la investigación se identifican los supuestos sobre los cuales se erige, sustenta y rige el enfoque neoliberal, que constituyen bases teóricas extraídas de la teoría clásica y que son los que a continuación se presentan:

1.- Propiedad privada de los medios de producción.

En el neoliberalismo se retoma uno de los principios básicos del liberalismo, que es la propiedad privada de los medios de producción, tanto de capital físico como humano. El argumento de este supuesto es que para que un individuo mejore su bienestar sin interferencia de un órgano estatal, es necesario que cuente con las herramientas indispensables para hacerlo y se requiere además garantizar un sistema que proteja el conjunto de bienes apropiados por él, así se llevarán a cabo una serie de transacciones en el mercado en las que cada parte de la transacción posea el derecho de propiedad de la mercancía que va a intercambiar.

2.- Libertad absoluta en el campo económico.

Este supuesto se fundamenta en la creencia de la libertad natural, que consiste en una mínima participación del Estado en las actividades económicas dado que el mercado se regula de manera automática y los individuos, al actuar de manera libre y natural en la satisfacción de sus necesidades, logran alcanzar el bienestar.

3.- Libertad de competencia.

La idea de este supuesto es que el individuo realiza actividades para obtener una ganancia y mejorar su posición de bienestar, con lo cual promueve inconscientemente el bienestar general de la nación.

4.- Competencia perfecta.

Los neoliberales suponen una situación de competencia perfecta donde: hay gran cantidad de vendedores y compradores que son tomadores de precios y no pueden influir en ellos, los agentes económicos son muchos y pequeños, existe homogeneidad en los productos lo que implica que los compradores son indiferentes ante cualquier vendedor puesto que los productos ofrecidos poseen las mismas características en cuanto a precio y calidad, hay libre entrada y salida de empresas al mercado, el objetivo de todos los agentes económicos es maximizar los beneficios, hay una total ausencia de control estatal y libre movilidad de los factores de producción, esto es, la mano de obra puede desplazarse de una empresa a otra dentro de la economía, las materias primas y otros factores no están monopolizados. Además hay conocimiento perfecto tanto de los consumidores como de los vendedores de las condiciones que existen en el mercado con lo cual se descarta la incertidumbre.

5.- Libre comercio interno y externo.

Se considera que la división internacional del trabajo es un elemento indispensable que estimula el crecimiento económico de una nación, además de que se logra una especialización en el intercambio de productos, por lo que se favorece la liberalización comercial eliminando barreras proteccionistas.

6.- Libertad de producción y de trabajo.

Ante una situación de competencia libre y perfecta, cualquier individuo entra al mercado con el producto que sea, considerando la fuerza de trabajo como un producto que también se vende, por lo que cada quien produce lo que considera generará mayor ganancia y no hay un órgano central o estatal que defina y planifique la producción.

7.- Fijación libre de los precios en los mercados.

Los precios en todos los mercados de factores, es decir, en el de bienes, en el de trabajo y en el de capitales se fijan y establecen por la relación entre oferentes y demandantes.

8.- Libertad de consumo.

Al igual que existe la libertad de producir y trabajar, existe la libertad para consumir lo que cada individuo escoja de acuerdo a sus preferencias y no hay un órgano estatal

que controle o decida lo que la sociedad debe producir y consumir, sino que es el propio individuo en completa libertad que conoce y decide mejor en cuanto a sus necesidades y a sus gustos.

9.- La participación del gobierno es marginal.

Se sostiene que la intervención gubernamental debe enfocarse únicamente a corregir las fallas que se presentan en el mercado, además de involucrarse únicamente en la provisión de bienes públicos y regular los monopolios naturales.

10.- No hay regulación en el sistema económico.

Este supuesto implica que el mercado es libre y soberano por considerarlo competitivo.

11.- Libre flujo de inversiones (directas y de cartera).

Se eliminan las trabas y hay trato igualitario para todos los capitales extranjeros, eliminándose las barreras a los flujos financieros.

12.- Nuevo orden económico internacional.

Encontramos que los principios y supuestos del neoliberalismo son coincidentes con el fenómeno de la globalización económica.

Los enumerados anteriormente constituyen la serie de supuestos teóricos sobre los cuales se construye, sustenta y rige el neoliberalismo. Es importante aclarar que se realizó una delicada y extenuante revisión de la teoría clásica para poder ubicarlos y extraerlos de lo que constituye la raíz del enfoque neoliberal. Cabe resaltar, que lo realizado a lo largo de este capítulo en general y lo que conforma al tercer apartado de éste en particular, en lo referente a los postulados y las bases teóricas del neoliberalismo temas abordados en los incisos A) y B), constituye y refleja un esfuerzo exhaustivo en el intento por encontrar e identificar lo que consideramos son las bases teóricas que dan cuerpo y estructura al enfoque neoliberal y los principios que son defendidos por estos teóricos como piedra angular de su pensamiento económico.

CAPÍTULO III.

El Modelo Neoliberal Mexicano

Los dos capítulos anteriormente desarrollados constituyen la primera parte de la presente investigación, en los cuales se estudiaron los aspectos teóricos tanto de la política monetaria como del neoliberalismo.

Ahora iniciaremos la segunda parte de nuestro proyecto de investigación, en la que se llevará a cabo una revisión de las características que han asumido propiamente en México el desempeño de la política monetaria y el modelo económico neoliberal.

Es importante aclarar que iniciaremos la segunda parte de este trabajo con el Capítulo III, a lo largo del cual estudiaremos al Modelo Neoliberal Mexicano abarcando la revisión de su antecedente inmediato el modelo económico sustitutivo de importaciones, analizando cómo se da su agotamiento y la forma en que se manifiesta su crisis.

Asimismo estudiaremos el proceso de instauración de un nuevo modelo económico en México a partir de la década de los 80 denominado neoliberal, considerando los elementos y las bases en que se sustenta, así como las reformas estructurales que propone.

Finalmente estudiaremos también lo que creemos que constituyen los quiebres y las debilidades que han conducido a graves crisis de y durante este modelo económico

III.1 ANTECEDENTES.

A) EL AGOTAMIENTO DEL MODELO ECONÓMICO PREVALECIENTE (1970-1982)

La manera en que la economía mexicana evolucionó durante estos años, se relaciona de manera amplia y directa con la forma en que nuestro país se vinculó y articuló con la economía mundial y tiene sus bases en la estrategia específica de inserción internacional que México llevó a cabo.

Retrocediendo en la historia económica mundial, encontramos que las economías latinoamericanas resintieron los efectos de la crisis de 1929 por el cierre de mercados a sus exportaciones y por una notable disminución en la entrada de capital extranjero, manifestándose así una situación crítica que cuestionó la viabilidad del modelo primario exportador que se desarrollaba en estas economías latinoamericanas.

La violenta caída del ingreso por exportaciones, el descenso brutal de la capacidad de importación, la contracción del sector exportador y la disminución en su rentabilidad, la baja de las inversiones extranjeras y los empréstitos que fueron causados por la crisis de 1929 fueron, todos ellos, factores poderosos que provocaron una modificación en la estructura productiva y que además marcaron el punto de ruptura en el funcionamiento del modelo primario exportador.

México y las demás economías que enfrentaban la influencia depresiva debido a la crisis mundial, buscaron reorientar sus economías hacia el mercado interno, viéndose obligadas a redefinir sus relaciones con el mercado mundial y encaminaron sus economías hacia el desarrollo industrial. De este modo, la profundidad del caos externo hizo que la mayor parte de los gobiernos adoptaran una serie de medidas conducentes a defender su mercado interno contra las repercusiones de la crisis internacional, medidas que promovían la industrialización sustitutiva de importaciones entre las que destacaban las restricciones y el control de éstas últimas.⁶⁷

Sin embargo, este patrón de desarrollo basado en la sustitución de importaciones comenzó a enfrentar importantes obstáculos, dado que no se producían en el mercado interno bienes de producción de un modo suficiente, hubo la necesidad de importarlos para no deteriorar el proceso económico con lo que la industria comenzó a importar cada vez más materias primas y bienes de producción para provisionar a la industria manufacturera interna. Es así como se constata que en lugar de aminorar la dependencia hacia el exterior, sobrevino un incremento en las importaciones.

Cabe resaltar que en el patrón de industrialización sustitutivo de importaciones como modelo económico el papel del Estado es preponderante, ya que interviene activamente en el sector productivo a través de: el otorgamiento de insumos

⁶⁷ Tavares, Ma. Concepción. *El Proceso de Sustitución de Importaciones como Modelo de Desarrollo en América Latina* México, Fondo de Cultura Económica, 1977. Cap. 1.

estratégicos, la creación de infraestructura favorable para el desarrollo industrial y una serie de medidas proteccionistas para las industrias locales, tales como licencias y permisos de importación, derechos aduanales, entre otros.⁶⁸

Otro de los inconvenientes del modelo era que la industrialización no contribuía a aminorar el desempleo, sino que más bien a la inversa, existía una incapacidad para absorber contingentes importantes de mano de obra en el sector industrial. Además se adoptaron las técnicas y las tecnologías más recientes de la época para producir a costos menores, pero al adoptarlas se originaban niveles de producción excedentes que no eran absorbidos por los niveles de demanda existentes.

En tal sentido, cabe aclarar que la utilización de tecnología importada ahorradora de mano de obra aunada a la migración rural originaban una fuerza de trabajo abundante que empujaba a la baja el nivel de los salarios combinando un incremento en la productividad y una fuerte explotación del trabajo, conllevando de esta manera a una debilidad en la capacidad del consumo que provocó un problema de realización de la producción. Por consiguiente, de lo anterior se deducen los obstáculos más graves del modelo sustitutivo de importaciones y que son, a saber: la dimensión, estructura y capacidad de los mercados nacionales; la naturaleza de la evolución tecnológica y la cantidad de recursos para financiar la producción industrial, obstáculos que van a ser enfrentados por el papel del Estado y la promoción de las exportaciones.

Asimismo, se observa que la industria se organizó crecientemente en formaciones oligopólicas y monopólicas, lo cual aunado al proteccionismo indiscriminado del que fueron objeto varias industrias en el proceso, redundó en empresas ineficientes que al enfrentar mercados internos cautivos pudieron vender sus productos a precios altos.

Es de este modo como la tecnología más avanzada, la mayor productividad de las industrias manufactureras, su organización monopólica y oligopólica, así como el alto proteccionismo, condicionaron una estructura productiva interna que les generaba altos precios y les retribuía altas ganancias a los propietarios industriales y que a su vez

⁶⁸ Blanco, José. "Génesis y Desarrollo de la Crisis en México 1962 - 1979". México, UNAM, Investigación Económica, No. - 150, Oct - Dic 1979, pág. 21- 88.

originaba altas proporciones de desempleo favoreciendo de este modo una mala distribución del ingreso que implicaba una concentración del mismo.⁶⁹

A partir de 1965 las bases de acumulación empiezan a deteriorarse. En estos años se presenta una situación de desgaste de las condiciones de producción en el sector agrícola que originaban una disminución de su tasa media anual de crecimiento⁷⁰ y una pérdida en la autosuficiencia alimentaria ya que en el período 1970-1975 el consumo interno superó a la producción interna.

Con tales condiciones se volvió imposible para el Estado mantener bajos los precios de los productos agrícolas y con ello los "precios de garantía" (pagados por el Estado a los productores agrícolas) se duplicaron a partir de 1973, haciendo que el costo de vida aumentara a partir de entonces. Es así como aparece por el lado del sector agrícola una presión inflacionaria básica con lo que la agricultura dejó de proveer una oferta abundante de alimentos baratos.

Por otro lado, la crisis del sector agrícola también afectó el suministro de divisas necesarias para continuar importando bienes de producción y materias primas. Cabe resaltar también que la pérdida sustancial de dinamismo en el sector agrícola originó un incremento en las importaciones de alimentos de productos que anteriormente se exportaban, con lo cual México se convirtió en un país netamente importador de productos agrícolas agravando con ello la situación del sector externo.

Es importante subrayar el hecho de que el sector agrícola era una fuente importante de divisas y la crisis que lo afectó ocasionó que se recurriera a otra fuente, a saber: el financiamiento externo.

Con base en todo lo anterior la tendencia más característica y general de la economía mexicana en la década de los 70, es el estancamiento con inflación, que además es la situación que enfrentan común y prácticamente la totalidad de los países del mundo capitalista.

⁶⁹ Guillén Romo, Héctor. *Orígenes de la Crisis en México 1940 -1982*. México, ERA, 1990. Cap. 1.

⁷⁰ En este sentido cabe señalar que la tasa media anual de crecimiento del sector agrícola pasó de ser del 6.2% en el período 1960-65 a 1.2% para el período 1965-70 y cayó nuevamente en el período 1971-76 para colocarse en 0.58%.

Los grandes obstáculos y contradicciones generados por el modelo sustitución de importaciones, adoptado en México a partir de la década de los 40, tendieron a convertirse en fuertes limitantes a la continuidad del patrón de crecimiento. Entre esos obstáculos se encuentran la concentración del ingreso y el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, además de otros factores que ponían en tela de juicio su viabilidad entre los que destacan: la escasa competitividad del aparato productivo, el colapso de la agricultura acompañada por la pérdida de una fuente importante de divisas que asegurara el acceso a bienes importados y asimismo garantizara el financiamiento de la economía, y la creciente dependencia financiera hacia el exterior reflejada en mayores créditos externos.⁷¹

El período 1971-76 se caracterizó por una moderación del crecimiento y una aceleración de la inflación que se hicieron acompañar por desequilibrios financieros tales como el déficit del sector público y el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos. En este período el Estado participó activamente en el proceso económico creando infraestructura económica y como resultado directo de esta importante acción, la situación financiera del sector público se degradó grandemente y dadas estas circunstancias, el Estado recurrió al endeudamiento tanto interno como externo.

El crecimiento de la deuda pública externa fue particularmente importante en el período antes mencionado, dado que la opción de recurrir al endeudamiento externo para sostener el crecimiento económico se hizo más amplia a partir de 1973 como resultado de los cambios acontecidos en la economía mundial tras el alza espectacular de los precios del petróleo, así como de los importantes descubrimientos petroleros en México.

Es importante enfatizar que después del choque petrolero de 1973, se desencadenó una crisis mundial que golpeó a los países subdesarrollados a través de una reducción de la demanda y precio de sus exportaciones, lo que impidió que el nivel de estas últimas se equiparara con el nivel de las importaciones y la consecuencia fue un incremento en el déficit de la cuenta corriente. Es en ese contexto de freno del crecimiento, acentuación de la inflación, crecimiento del déficit en la balanza de pagos e incremento en la deuda externa que se decide devaluar el peso en 1976.

⁷¹ Blanco, José. op. cit.

Inmediatamente después de la devaluación de 1976, México se vio obligado a firmar un acuerdo de estabilización por un período de tres años con el Fondo Monetario Internacional (FMI) para tener acceso al financiamiento que le otorgaría este organismo internacional, el cual sostenía que en México se había producido un proceso inflacionario derivado de un exceso de demanda y provocado por fuertes gastos públicos e incremento de salarios, por lo cual el FMI fijó al gobierno mexicano objetivos a cumplir para el período 1977-79 entre los que destacaban la reducción del déficit del sector público, la limitación del endeudamiento externo, el incremento del precio de los bienes y servicios públicos, la apertura de la economía al exterior y la represión de los incrementos salariales. Sin embargo, México debido a que pudo acceder a recursos financieros en los mercados internacionales gracias al descubrimiento de importantes recursos petroleros que se convirtieron en importante garantía para los prestamistas, no respetó completamente los objetivos del acuerdo de estabilización y en lugar de la política propuesta por el FMI, México siguió una política de aceleración del crecimiento y continuación del proteccionismo a partir de 1977, en la cual los recursos petroleros se volvieron el principal instrumento para tratar de corregir el desequilibrio externo, de modo que las exportaciones petroleras se desarrollaron a una velocidad ampliada a tal grado que para 1981 llegaron a representar el 81% del total de exportaciones.⁷²

Es de este modo que el auge de la actividad petrolera aceleró el crecimiento económico del país, pero los desequilibrios persistieron e incluso se acrecentaron, (elevada inflación, déficit público, déficit de la balanza de pagos). La deuda externa creció a niveles delicados, deuda que se caracterizaba por ser de corto plazo en una amplia proporción (26%), y aún peor, un 70% de esta deuda externa total se encontraba contratada a una tasa de interés variable.⁷³

Es para la segunda mitad de la década de los 70, que México se convirtió en un país fuertemente deudor, cuya solvencia dependía del incremento de sus exportaciones petroleras, de las tasas de interés aplicadas a los nuevos préstamos y al refinanciamiento de la deuda pasada.

⁷² Guillén Romo, Héctor. op. cit., Cap. 2

⁷³ Idem.

Paralelo a esto, a partir de 1981 la situación se tornó particularmente grave para México, debido a la baja en los precios del petróleo y al aumento de las tasas de interés internacionales.

Con respecto a esto, y al ser México un país subdesarrollado que contrató el mayor monto de deuda a una tasa de interés variable, el incremento de esta última tiene efectos altos y negativos sobre el monto de intereses que hay que reembolsar. En estas condiciones la deuda se incrementó y los términos de su contratación empeoraron, originando así que la acumulación de la deuda anterior y el crecimiento de los pagos por intereses, además de constituir y representar un costo financiero alto, terminó por cobrar una dinámica a través de la cual los nuevos préstamos sirven crecientemente para pagar los anteriores.

En suma, el auge petrolero que le permitió a México el acceso a los capitales internacionales, al servir como garantía para los prestamistas y gracias al incremento de sus exportaciones petroleras, agravó los desequilibrios que sufría la economía mexicana, posponiendo la crisis que se gestaba desde los años 60, crisis que se presentaba en 1982, cuando las condiciones mundiales se volvieron desfavorables (con el aumento de las tasas de interés y la caída de los precios del petróleo).

B) CRISIS DE 1982

Un hecho sintetiza la agudización de las contradicciones en la economía mexicana y es que durante el sexenio de López Portillo (1976 -1982), la economía de nuestro país crece significativamente como resultado de un fuerte crecimiento de la industria petrolera, pero las importaciones lo hacen a un ritmo mucho mayor, como resultado de los requerimientos de bienes intermedios y bienes de producción. Así, el auge petrolero puso en evidencia una característica central del aparato productivo mexicano, a saber: el crecimiento de las exportaciones origina un incremento más rápido de las importaciones, con lo que se agrava la situación del sector externo y se tiene que recurrir en mayor medida al endeudamiento exterior. Es así como México inició la década de los 80 con una economía petrolizada y gravemente endeudada.

La cronología de la crisis financiera de 1982, comienza con el deterioro para México de los términos de intercambio hacia mediados de 1981, provocado por la disminución en el precio internacional del petróleo y el incremento en las tasas de interés mundiales.

Cabe resaltar el hecho de que en México el sistema bancario otorgaba la posibilidad a los mexicanos de poseer cuentas en dólares, lo que contribuyó fuertemente para que el dólar comenzara a sustituir al peso mexicano en el cumplimiento de sus funciones como moneda central en nuestro país.

Por su parte, el riesgo de incapacidad de pago de la deuda externa por parte de México, hizo temer a sus acreedores (bancos comerciales privados), los cuales incitaron a gran parte de la población que poseía cuentas en dólares en México a que transfiriera sus disponibilidades al extranjero ante la amenaza de un cambio drástico en la reglamentación sobre la posesión de divisas. Ante esta incitación de los bancos norteamericanos, muchos mexicanos aconsejados y apoyados por los bancos privados, depositaron varios millones de dólares en cuentas bancarias en Estados Unidos.

Esta situación creó una crisis de liquidez insuperable a un grado tal que a finales del mes de agosto de 1982 las reservas del Banco de México habían caído a un nivel dramáticamente bajo, causando pánico, especulación y compras masivas de dólares por parte de amplios sectores de la población durante todo el mes, elementos que fueron la manifestación de una crisis de legitimidad monetaria. Sin embargo, era evidente que la base de esta crisis la constituyó el surgimiento de enormes deudas, resultado del modelo de crecimiento económico adoptado en la década de los 40.⁷³

Con todo lo anterior como escenario era necesario tomar medidas para actuar contra la crisis y es así como en México el 1º de septiembre de 1982 se anuncia la nacionalización de la banca privada y la instauración de un rígido control de cambios, además esto se hizo acompañar por medidas como la prohibición de abrir cuentas en dólares de modo tal que todas las cuentas que existían en dólares en aquella época fueron convertidas en cuentas en pesos, todo ello con el objetivo de poner fin a la inestabilidad monetaria y financiera que se estaba presentando.

⁷³ Idem.

Es de vital importancia resaltar que en 1982, México estuvo a punto de suspender los pagos de sus compromisos internacionales; sin embargo, el gobierno de Estados Unidos dispuso un conjunto de medidas de asistencia financiera para evitarlo. En tal sentido, las medidas de emergencia dictadas para México por parte de Estados Unidos en 1982, tuvieron por objeto proporcionar financiamiento provisional y estuvieron encaminadas por un lado a evitar una crisis bancaria a nivel internacional y asimismo dar tiempo al gobierno mexicano para renegociar la deuda con sus acreedores que eran fundamentalmente bancos comerciales privados y de entre los cuales resaltaban en importancia los de nacionalidad estadounidense, con la finalidad de no poner en riesgo la supervivencia de esos bancos y por otro lado hacer que México llegara a un acuerdo con el FMI. Por tal motivo, los préstamos de emergencia realizados a México en 1982, no resolvieron el problema de fondo en México que era: el sobreendeudamiento.

En la asistencia financiera a México, los Estados Unidos contribuyeron de manera importante, otorgándole de emergencia créditos pagaderos a corto plazo (un año), cuya condición era que el gobierno mexicano llegara a un acuerdo con el FMI delegando en este organismo la responsabilidad de fijar las condiciones de política económica y cuya finalidad fue evitar una suspensión de pagos externos por parte de México.⁷⁵

Como resultado de todo lo anteriormente descrito, el gobierno mexicano se vio obligado en el mes de noviembre de 1982 a firmar un acuerdo con el FMI a cambio de la ayuda financiera y a obtener el aval de este organismo para solicitar un nuevo plazo para reembolsar el importe de la deuda a sus principales acreedores. Es importante aclarar que ese acuerdo se representó en la "Carta de Intención", la cual era necesario tanto firmar como presentar puesto que representaba y era considerada una garantía por la mayor parte de las instituciones financieras.⁷⁶

⁷⁵ Lustig, Nora. "Los Estados Unidos al Rescate: la Asistencia Financiera a México en 1982 y 1995". Revista de la CEPAL, No.1, Abril de 1997.

⁷⁶ Idcm

Esta nueva firma de la Carta de Intención con el FMI, comprometió al gobierno mexicano a aplicar un severo programa de austeridad que previó una disminución drástica del déficit presupuestal y una limitación del crecimiento de la deuda externa.

De esta manera, los desajustes financieros y monetarios que conoció la economía mexicana desde décadas anteriores y que alcanzaron su momento culminante en 1982, sólo constituyen la manifestación de la crisis del modelo y patrón de crecimiento económico basado en la sustitución de importaciones que encuentra sus causas en la estructura, dimensión y capacidad del mercado interno, la evolución tecnológica y las fuentes para financiar el desarrollo industrial y cuya máxima expresión la constituyen el desequilibrio externo, el crónico déficit fiscal y la concentración del ingreso.

III.2 LA INSTAURACIÓN DEL MODELO NEOLIBERAL EN MÉXICO.

En el apartado anterior revisamos como el déficit externo, el déficit presupuestal y la deuda externa crecieron enormemente poniendo en evidencia la gestación de la crisis del modelo sustitutivo de importaciones cuyo estallido se dio en 1982, cuando las reservas financieras internacionales del Banco de México se vieron agotadas y la fuga de capitales era incontenible, México se declaró incapaz de cubrir el servicio de la deuda externa.

En ese sentido, bajo el riesgo de una crisis sistémica en el orden financiero internacional, los acreedores involucrados lograron encontrar un modo de eludir tal colapso por medio de la puesta en práctica de un severo programa de ajuste planeado, establecido y negociado por el FMI.

Para México el límite de la capacidad de endeudamiento externo se presentó con el estallido de la crisis de 1982, la cual representó la peor conocida hasta entonces por nuestro país después de la Gran Depresión de la década de los 30. Desequilibrios fundamentales en las finanzas públicas y en la cuenta corriente de la balanza de pagos, combinados con la suspensión de flujos de ahorro externo, al igual que el deterioro de los términos de intercambio y la devaluación, marcaron el comienzo de un período de elevada inflación y estancamiento económico.

A) EL AJUSTE ORTODOXO DE LA ECONOMÍA MEXICANA (1983-1987)

Cuando Miguel De la Madrid Hurtado (MMH) asume el poder en 1983, México enfrentaba una grave crisis económica puesto que la recesión económica se había generalizado y la inflación alcanzaba altos niveles (tres dígitos). Por otro lado, el déficit presupuestal llegó a alcanzar niveles del 20% del PIB en 1982⁷⁷, mientras que el sistema financiero por su parte y ahora en manos del Estado, enfrentaba graves problemas de desintermediación y los capitales continuaban fugándose al exterior. Teniendo como antecedente lo acontecido en 1982, la crisis de la deuda externa, era inviable, improbable y escasamente posible seguir utilizando el financiamiento externo como mecanismo corrector de los desequilibrios estructurales.

Con base en la crisis de 1982, el acuerdo con el FMI significó un cambio drástico en la estrategia y políticas económicas. En ese sentido, a partir de 1983 el gobierno mexicano aplicó un severo programa de ajuste de corte neoliberal, cuyo objetivo explícito era controlar la inflación y reiniciar el crecimiento económico.

Asimismo y ante la crisis del modelo sustitutivo de importaciones, se inició un conjunto de reformas encaminadas a sentar las bases de un nuevo modelo orientado a la exportación, abierto a la economía mundial, desregulado, menos estatificado, mayormente basado en las fuerzas del mercado y donde la inversión privada fuera el motor del crecimiento económico.

Bajo la premisa de la crisis y con la finalidad de hacerle frente, el gobierno del Presidente MMH estableció en 1983 el Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE), el cual no constituyó otra cosa que la puesta en práctica de los acuerdos con el FMI. La idea de este programa era corregir las finanzas públicas y sentar las bases para la recuperación.⁷⁸

El PIRE se caracterizó por ser un típico programa ortodoxo de control de la demanda agregada para corregir el desequilibrio externo y controlar la inflación mediante la restricción monetaria y crediticia interna. Lo fundamental en este programa era la idea de corregir las finanzas públicas, las cuales constituían (según el discurso oficial) la

⁷⁷ Aspe Armella, Pedro. El Camino Mexicano de la Transformación Económica. México, FCE, 1993. Pág 30-55.

⁷⁸ Idem.

causa de los problemas del endeudamiento público (interno y externo) y así también eran el origen de la inflación, para que con ello se establecieran las bases para una recuperación a mediano plazo.

El programa establecido por el Presidente De la Madrid era un programa de corte netamente monetarista, basado en el rígido control de la oferta monetaria. Entre las medidas que se aplicaron dentro del PIRE se encuentran las siguientes: la reducción del gasto público y el ajuste de los precios y tarifas de los bienes y servicios del sector público.⁷⁹

Cabe aclarar que el punto de vista de la teoría neoclásica de la política económica de la estabilización, que a su vez constituye los fundamentos y las condiciones impuestas por el FMI, hacen hincapié en el uso de políticas de demanda agregada y consideran que la inflación es esencialmente un fenómeno monetario causado por la excesiva expansión del crédito, que sólo puede corregirse mediante una política monetaria restrictiva.

Bajo estas condiciones en el PIRE se diseñó una política económica que se caracteriza por tres objetivos explícitos: 1) la generación de un excedente en la cuenta corriente de la balanza de pagos, 2) la disminución del déficit del sector público y 3) el combate a la inflación. Los instrumentos para lograr dichos objetivos también eran tres, a saber:

- *la política de gastos e ingresos del sector público*, la cual a su vez giro en torno a tres ejes que fueron: a) una política de precios y tarifas del sector público que ajustara frecuentemente los precios a la inflación pasada, b) un incremento sustancial en la carga impositiva indirecta lo que implicó un incremento del Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 10% al 15% y c) una reducción del gasto público.
- *la política cambiaria* que se apoyo en minidevaluaciones en el tipo de cambio con el propósito de estabilizar el mercado cambiario y generar un superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, y

⁷⁹ Guillén Romo, Héctor. *El Sexenio de Crecimiento Cero. Contra los Defensores de las Finanzas Públicas Sanas (1982-1988)*. México, ERA, 1990. Cap. IV.

- *la política salarial* que se caracterizó por ser salvajemente restrictiva tratando de reducir al máximo los ajustes salariales nominales adecuándolos a la inflación pasada.⁸⁰

En suma, la política económica implementada por la administración de De la Madrid era tal como se evidenció en el PIRE, un programa basado en una concepción ortodoxa, que se define por acciones salariales, fiscales y monetarias dirigidas a contener la demanda, cuya eficacia se supone debe desplegarse gradualmente a lo largo de un período de tiempo.

Es de gran importancia resaltar el hecho de que como la década de los 80 fue de estancamiento económico con presiones hiperinflacionarias, que además se enmarcó en el contexto de una aguda crisis financiera ligada al sobreendeudamiento externo y el disparo de su servicio, la manera de hacer frente a los problemas se presentó con un recetario neoliberal inspirado por el FMI, con lo que quedó claro que el impulso a la instauración del modelo neoliberal fue el resultado de los profundos cambios que provocó la crisis de la década de los 70 y que además el programa puesto en marcha por el Presidente MMH constituye el factor determinante y decisivo que marcó la transición al modelo neoliberal en México a partir de 1983.

De esta manera y para abrir paso al establecimiento del nuevo modelo, la administración De la Madridista emprendió un conjunto de cambios estructurales, los que a su vez fueron ampliados y profundizados por su sucesor Carlos Salinas de Gortari en su administración, cambios que estudiaremos en un apartado posterior de este proyecto.

Así, a pesar del esfuerzo realizado por el gobierno de MMH, la economía mexicana no pudo remontar los problemas que ya venía enfrentando desde antes, ni logró la recuperación duradera del crecimiento y tampoco controló adecuadamente los principales desequilibrios que se manifestaban desde 1982, puesto que al término del sexenio 1983-1988 la economía mexicana mostraba una recaída, poniendo en evidencia el fracaso del ajuste ortodoxo y de la política aplicada por la gestión de Miguel De la Madrid.

⁸⁰ Aspe Armella, Pedro. op. cit., pág 30-55.

Cabe resaltar que en Septiembre de 1985 se presentó un acontecimiento que afectó de forma severa y grave el desarrollo del país, a saber: un terremoto y sus continuas réplicas. Además hizo su aparición un shock energético externo que implicó la caída de los precios internacionales del petróleo en 1986 y que se tradujo en la caída de la Bolsa de Nueva York generando inestabilidad monetaria y financiera en la economía de México.⁸¹

A decir verdad, la débil recuperación iniciada en 1984 fue de muy corta duración. Hacia el segundo trimestre de 1985, algunos meses antes del macro sismo, diversos indicadores señalaban el surgimiento de nuevos problemas entre los que destacaban: el repunte de la inflación, la reanudación del ascenso de las tasas de interés internas, los bajos niveles de captación de la banca, incremento del déficit presupuestal motivado principalmente por el peso creciente del servicio de la deuda tanto interna como externa, deterioro del superávit de la balanza comercial, disminución en la subvaluación del peso y la continua fuga de capitales al exterior.

Por otro lado, las dificultades financieras pronto se hicieron extensivas hacia la producción, por lo que el incremento del PIB se desaceleró desde el segundo semestre de 1985. Es así como se iba haciendo cada vez más evidente que el ajuste ortodoxo en lugar de resolver los desequilibrios, la inestabilidad y asimismo crear las condiciones para reactivar la economía, agravaba todos estos problemas.

Al sobrevenir el terremoto en Septiembre de 1985 y posteriormente el colapso del mercado petrolero internacional, la situación se torno mas complicada. Con respecto al colapso del mercado petrolero internacional, cabe resaltar que este ocasionó una pérdida de ingresos muy severa, dado que el precio promedio del crudo mexicano de exportación se derrumbó, cayendo de 25.33 dólares por barril en 1985 a 11.86 dólares por barril en 1986, dejándose de percibir ingresos por este concepto de alrededor de 8500 millones de dólares, lo cual representó 6.5% del PIB, 40% de las exportaciones y 26% de los ingresos del sector público. Debido a las adversas condiciones antes descritas, el PIB se contrajo en más del 3%.⁸²

⁸¹ Idem.

⁸² Cárdenas, Enrique. La Política Económica de México 1950-1994. México, El Colegio de México, 1996. pág 118.

Sin embargo, a pesar de los resultados y en vez de llevar a cabo una revisión concienzuda de la política económica que se estaba aplicando, que además a todas luces revelaba crecientes muestras de inoperancia, el gobierno decidió profundizar el ajuste con: mayor deslizamiento del tipo de cambio, incrementando las tasas de interés, elevando los precios y tarifas del sector público y acelerando los cambios estructurales orientados a abrir y a desregular la economía mexicana.

Asimismo, a principios de 1986 se buscó una nueva renegociación de la deuda pública externa con los acreedores, debido a la imposibilidad de cubrir el servicio de la misma de acuerdo con lo establecido en las reprogramaciones de 1982 y 1984. De este modo, el 22 de Julio de 1986 se estableció en una nueva carta con el FMI un nuevo programa económico denominado Programa de Aliento y Crecimiento (PAC) que estaba encaminado a generar crecimiento económico y a realizar nuevas reformas estructurales, afirmando con esto el interés de proseguir por la vía de la privatización, la apertura comercial, la libertad cambiaria y la promoción de la inversión extranjera.

Para apoyar al PAC se solicitó el apoyo financiero del FMI a través de un convenio de crédito contingente complementado por una importante ayuda de la banca privada internacional. Sin embargo, a pesar de lo realizado, la renegociación de la deuda en 1986 y el nuevo programa que se instrumentó al calor de la misma, no se pudo recuperar el crecimiento de la economía.

Para 1987, específicamente en el mes de Octubre, se presentó el crack de la Bolsa de Nueva York, afectando severamente el comportamiento de los mercados financieros mundiales y junto con ellos a México, haciendo que la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) cayera estrepitosamente, generando que los capitales abandonaran de manera precipitada el mercado de valores y se dirigieran al mercado cambiario provocando una abrupta devaluación del peso. Así, al terminar 1987 la economía se encontraba estancada de nuevo, a pesar de la atenuación de las tendencias inflacionarias en 1984 (alcanzando 59.2%), el fenómeno inflacionario reaparece con especial vigor, llegando a alcanzar 159% en 1987 y las tasas de interés en lugar de disminuir como lo previó el PAC alcanzaron niveles altos provocando efectos negativos severos en la situación financiera del gobierno y las empresas. (CUADRO 3.1).

CUADRO 3.1		
INDICADO ECONÓMICOS (1982 - 1987)		
AÑO	PRODUCTO INTERNO	TASA DE INFLACIÓN
	BRUTO (% Anual)	INPC* (% Anual)
1982	-0.6	98.8
1983	-5.2	80.8
1984	3.6	59.2
1985	2.7	63.7
1986	-3.5	105.7
1987	1.7	159.2

*INPC: Índice Nacional de Precios a Consumidor
FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos

Fue de esta manera que al finalizar el mandato presidencial de Miguel De la Madrid la crisis no se había resuelto y la economía permanecía estancada encontrando las causas de este estancamiento en los acuerdos de renegociación de la deuda externa pactados con el bloque acreedor que convirtieron a los países endeudados en exportadores netos de capital y ocasionando que dicha transferencia de recursos al exterior se tradujera en una reducción radical de las importaciones y de la inversión, lo cual explica el agudo estancamiento experimentado a lo largo de ese sexenio de crecimiento cero.⁸³

En suma, la política del ajuste ortodoxo resultó ineficaz para controlar los desequilibrios estructurales de la economía mexicana y para restablecer las condiciones del crecimiento económico. En ese sentido, cabe señalar que la ortodoxia fracasó en su intento por controlar la inflación cuyo diagnóstico monetarista atribuía sus causas al exceso de dinero y al desmedido gasto conjuntamente con el abultado déficit estatales, herencia de los anteriores sexenios de Echeverría y López Portillo.

Es de vital importancia enfatizar que el ajuste por la vía de restricciones a la demanda agregada no sólo falló en su intento de contener los precios, sino que constituyó un

⁸³ Guillén Romo, Héctor. *El Sexenio de Crecimiento Cero*. op. cit., Cap. 1.

factor determinante de la agudización de la inflación en esos años, es decir, la inflación se aceleró con el ajuste.

Varios factores contribuyeron a que la misma política de estabilización ortodoxa generara presiones inflacionarias entre los que podemos mencionar los siguientes:

- las elevadas tasas de interés que incrementaron los costos financieros de las empresas y que alentaron a la inversión especulativa en detrimento de la inversión productiva,
- la política cambiaria que buscó mantener el peso subvaluado y
- el aumento de los precios y tarifas de los bienes y servicios ofrecidos por el sector público.

Todos estos fueron los elementos que más contribuyeron a la propagación de la inflación y se sumaron a ellos las tendencias a la especulación y al rentismo.⁸⁴

Bajo estas condiciones, es evidente que la política del ajuste ortodoxo no logró controlar la inflación, más aún contribuyó decisivamente a su propagación, eliminando así toda posibilidad de recuperación de la economía mexicana.

Por otro lado, cabe resaltar que el costo social del ajuste fue alto, lo cual se reflejó porque la creación de empleos disminuyó considerablemente (CUADRO 3.2) y los ingresos reales de la mayoría de la población se deterioraron ampliamente, lo cual se ve manifestado en una disminución del salario mínimo general en un 44.6% mientras que los salarios contractuales bajaron 40.5% entre 1982 y 1987⁸⁵ (CUADRO 3.3).

CUADRO 3.2	
PLAZAS DE TRABAJO REMUNERADAS CREADAS POR SEXENIO	
(Miles de Ocupaciones)	
SEXENIO	PLAZAS
Luis Echeverría A.	2,687
José López Portillo	5,933
Miguel De la Madrid Hurtado	433

FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos

⁸⁴ Idem.

⁸⁵ Aspe Armella, Pedro. op. cit., Cap. I.

CUADRO 3.3
ÍNDICE DE EMPLEO Y SALARIOS REALES
 (Base 1982 = 100)

AÑO	TRABAJADORES PERMANENTES INSCRITOS EN EL IMSS	CRECIMIENTO (%)	SALARIO MÍNIMO REAL ¹	SALARIO CONTRACTUAL REAL ²
1982	100.0	-1.7	100.0	100.0
1983	99.6	-0.3	71.3	68.5
1984	107.3	7.7	67.3	63.5
1985	114.9	7.0	66.0	66.9
1986	112.2	-2.3	59.0	61.1
1987	122.9	9.5	55.4	59.5

FUENTE: Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS)
¹ FUENTE: Comisión Nacional de Salarios Mínimos
² FUENTE: Anexo del Informe Presidencial

Considerando todo lo acontecido en el sexenio 1983 - 1987 y aunque los resultados macroeconómicos derivados de la administración de Miguel De la Madrid fueron a todas luces negativos, todo lo realizado hasta entonces fincó las bases en las que se sustentaría en años futuros la economía inspirada por el modelo neoliberal, con lo que además se puso en claro lo que la política económica de la gestión de ese sexenio significó, a saber: la transición al modelo neoliberal en México.

B) EL AJUSTE HETERODOXO DE LA ECONOMÍA MEXICANA (1988-1994)

El 15 de diciembre de 1987 el aún Presidente de la República Miguel De la Madrid Hurtado y los representantes de los sectores obrero, campesino y empresarial suscribieron el Pacto de Solidaridad Económica (PSE). El Pacto se diseñó de acuerdo con los siguientes objetivos:

- Sustener el compromiso de corregir de manera permanente las finanzas públicas y poniendo especial atención en el cambio estructural
- Aplicar una política monetaria restrictiva
- Corregir la inercia salarial adoptando contratos definidos en términos de la inflación anticipada

- Definir acuerdos sobre precios en sectores líderes
- Continuar y profundizar la apertura comercial
- Controlar la inflación y optar por la negociación de precios líderes en lugar de la congelación total de éstos
- Adoptar medidas basadas en controles de precios negociados⁸⁵

El PSE fue un programa concertado enfocado a controlar la inflación aguda que había alcanzado para 1987 un nivel alarmante de 159% y que amenazaba con convertirse en hiperinflación. De este modo, el objetivo declarado del PSE era erradicar la inflación, comprometiendo a los obreros a moderar severamente sus pretensiones de incremento salarial; por su parte los campesinos se comprometieron a aceptar que los precios de garantía se mantuvieran en el nivel que tenían en el año que se firmó el pacto, con lo cual se frenaba la tendencia a que incrementaran por encima de la inflación. También los empresarios aprobaron que se acelerara la apertura comercial, lo cual los obligaría a moderar sus utilidades y a ser más competitivos incrementando su productividad. Por otro lado, el gobierno se obligó a disminuir su gasto y a reducir el tamaño del sector público.

Aunque el programa se aplicó al final del sexenio de Miguel De la Madrid, la mano del candidato del partido oficial Carlos Salinas de Gortari fue determinante en su implementación y fue favorecido con el fracaso de la estrategia gradualista del control de la inflación.

En 1988 la situación del país era muy compleja, puesto que la economía se encontraba sumida en una profunda crisis y la política económica ortodoxa llevado a cabo en el sexenio anterior había perdido credibilidad, el costo social había sido alto (dado que la mayoría de la población se había empobrecido a un ritmo elevado) y por ello existía un evidente cansancio popular por la crisis así como gran insatisfacción por la ineficacia por las políticas aplicadas.

El malestar popular generado por el impacto social de la política ortodoxa se reflejó durante las elecciones presidenciales de 1988 que sirvieron para manifestar la inconformidad social por el deterioro económico acumulado por la crisis y la política de ajuste. En dichas elecciones un amplio porcentaje de los electores votó en contra del

partido oficial, el Partido Revolucionario Institucional (PRI) y en favor de los candidatos opositores Cuauhtémoc Cárdenas postulado por el Frente Democrático Nacional (FDN) y otro segmento importante de la población (aunque menor) votó por el candidato del Partido Acción Nacional (SPAN) Manuel Clouthier.

De este modo, el deterioro de los niveles de vida de amplios sectores de la población cobró una de sus expresiones políticas como abierto rechazo a través del voto popular masivo en contra del oficialista PRI y su candidato a la presidencia Carlos Salinas de Gortari (CSG) en las elecciones federales de 1988.⁸⁷

Ante la amenaza de la inminente derrota del PRI por la oposición, la estrategia del partido oficialista y del aún presidente Miguel De la Madrid fue imponer un fraude electoral. El "triunfo" en las urnas del candidato priísta CSG nunca pudo ser comprobado de manera fehaciente por las autoridades electorales. Fue así como se decidió decretar la "caída del sistema" y CSG fue declarado presidente electo, reconociéndole una votación apenas superior al 50% de los votantes y se legitimó así con el apoyo del PAN el ascenso de Salinas al poder.

Cabe aclarar que para el nuevo gobierno tanto por razones políticas como económicas y con la finalidad de consolidar la reforma neoliberal era necesario introducir cambios en la política económica y en ese sentido era de vital importancia controlar la inflación y que la economía empezara a crecer. El programa económico gubernamental para 1988 - 1994 impulsó fuertemente la Reforma Económica Neoliberal durante la administración de Salinas de Gortari.

El Plan Nacional de Desarrollo (PND) 1988-1994 postulaba como objetivos principales la recuperación del crecimiento sostenido de la economía, la estabilidad de los precios y la recuperación de las condiciones de vida de los mexicanos. En tal virtud, el objetivo de la estrategia económica era impulsar la modernización del país, lo cual implicaba desregular la economía, desestatizarla y abrirla al exterior tomando la producción hacia el mercado mundial.

⁸⁶ Idem.

⁸⁷ Álvarez Béjar, Alejandro y Mendoza Pichardo, Gabriel. México 1988-1991: ¿Un Ajuste Macroeconómico Exitoso? México, FE-UNAM, 1991. Cap. I.

Tomando en consideración estos factores se planeó la nueva estrategia de estabilización cuya base fue la concertación, el ajuste fiscal y la determinación de resolver el problema de las transferencias al exterior. Con base en todos estos elementos el eje de la estrategia económica Salinista fue un programa de estabilización económica basada en los pactos económicos y la concertación de los principales agentes económicos.

La política económica mexicana a aplicarse durante la administración de CSG además de continuar con la aplicación de una política monetaria y fiscal restrictiva se basaba en la aplicación de un plan heterodoxo para controlar la inflación, esto es, un súbito proceso de ajuste de los precios seguido de un congelamiento de los precios de las principales variables macroeconómicas que son: salarios, tipo de cambio y precios y tarifas del sector público. Cabe aclarar que también se llevaron a cabo acciones en materia de reforma estructural, entre las que destacan: continuación de la reforma del Estado, profundización de la apertura comercial, liberalización y apertura del sistema financiero y la intensificación de la apertura al capital extranjero.

Fue así que a partir de ese momento se dio un viraje en la forma de realizar el ajuste económico para atacar el componente inercial de la inflación por medio del anclaje de los precios de las variables macroeconómicas clave, pasando de la ortodoxia a la heterodoxia, esto es, pasando de una estrategia basada en el control de la demanda agregada mediante políticas monetarias y fiscales restrictivas a otra estrategia ahora basada en el control directo, el proceso de fijación y el manejo de precios clave (tipo de cambio, salarios y precios y tarifas del sector público).

El PSE logró avances rápidos en la moderación de la inflación, ya que los resultados se mostraban muy alentadores en ese terreno tal como lo demuestra la reducción sustancial de la tasa de crecimiento de los precios al consumidor en el siguiente cuadro. (CUADRO 3.4).

CUADRO 3.4	
INFLACIÓN ANUAL (1987 - 1994)	
AÑO	TASA DE INFLACIÓN INPC* (% Anual)
1987	159.2
1988	51.7
1989	19.7
1990	29.9
1991	18.8
1992	11.9
1993	8.0
1994	7.0

*INPC: Índice Nacional de Precios a Consumidor
FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos

Con los pactos el gobierno emprendió la búsqueda de consensos y se comprometió a respetar un ajuste fiscal real, permanente y visible. Por su parte el sector privado debió comprometerse a sacrificar sus márgenes de ganancia, mientras que los sectores obrero y campesino prescindieron de un incremento adicional en sus salarios reales.

El factor que determinó el control de la inflación inercial fue el manejo de las variables macroeconómicas claves las cuales actuaron como anclas de la inflación. El control de las variables principales se logró mediante la estabilización del tipo de cambio por medio de minideslizamientos, la concertación en materia de precios y la fijación de incrementos salariales en función de la inflación esperada.

Al lograrse avances en el control de la inflación se generaron círculos virtuosos en la economía, permitiendo que las tasas de interés bajaran y hubiera moderación en los ajustes de los precios y tarifas del sector público lo cual a su vez contribuyó a romper la inercia inflacionaria y conducir a nuevas reducciones en los precios.

Es importante resaltar que fue necesaria la existencia de ciertas precondiciones que hicieron posible el anclaje de las variables macroeconómicas básicas. Entre esos

prerequisitos podemos contar: la existencia de reservas internacionales altas, una balanza comercial superavitaria y finanzas públicas saneadas, elementos que estaban presentes al concluir la administración de Miguel De la Madrid y que eran de alguna manera la herencia "positiva" del ajuste ortodoxo.⁸⁸

La política económica mexicana basada en "pactos" entre el gobierno y los grandes grupos monopólicos nacionales y extranjeros hizo posible un alto grado de cohesión. La experiencia del pacto demostró que la concertación en materia de precios y salarios se facilitó por la existencia de un sistema político corporativo, donde las decisiones son tomadas por el gobierno y por las cúpulas empresariales y del movimiento obrero.

Desde este punto de vista, la aplicación del PSE a lo largo de 1988 fue producto de un acuerdo político para aminorar los efectos de la crisis económica antes, durante e inmediatamente después del proceso electoral. Con él se trató de oscurecer la profundidad de la crisis simbolizada por la caída de la Bolsa Mexicana de Valores ofreciendo, con la estabilidad de ciertas variables económicas, la demostración del éxito global de la política económica.

A continuación detallaremos los elementos de la política económica durante el PSE:

- **Finanzas Públicas:** para garantizar el éxito del programa de estabilización la política fiscal se centró en tres objetivos principales. Primero, el gasto del gobierno federal se mantuvo bajo estricto control. Segundo y con respecto a la política de ingresos, se efectuó una reforma fiscal realineándose los precios y tarifas públicos de acuerdo con los niveles internacionales y tercero, el sector público pasó por un proceso de reestructuración mediante la desincorporación de empresas manejadas por el Estado y se redujeron los niveles de subsidios y transferencias.
- **Renegociación de la Deuda:** el PSE se puso en marcha sin ayuda del FMI y los bancos comerciales internacionales se negaron a establecer relaciones con el gobierno de De la Madrid y optaron por esperar la nueva administración, así durante los primeros meses del sexenio Salinista y debido al éxito inicial del programa de estabilización, las negociaciones con la banca privada internacional, el Club de París, el FMI y el Banco Mundial permitieron a México y sus acreedores acordar un paquete financiero que incluía una operación de reducción del saldo de la deuda externa, con lo cual México adquirió un acceso renovado al crédito internacional y

⁸⁸ Guillén Romo, Héctor. El Sexenio de Crecimiento Cero, op. cit., Cap. I.

hubo repatriación de capitales e inversión extranjera directa. Ese acuerdo se logró en 1989 y se denominó Plan Brady.

- **Política Monetaria:** con respecto a esta cabe aclarar que contaba con dos elementos importantes. Por un lado el Banco de México evitó movimientos bruscos del tipo de cambio mediante una política crediticia muy restrictiva y por otro lado, las autoridades aceleraron el proceso de innovación y reforma financiera para facilitar la repatriación de capitales y las oportunidades de inversión. En este último sentido, tenemos que se crearon nuevos instrumentos financieros con vencimientos más largos y con tasas de interés flexibles, con la finalidad de obtener protección contra la inflación y el riesgo cambiario; además se estableció un marco regulador para modernizar a los intermediarios financieros incorporando y reforzando la presencia de las casas de bolsa, compañías de seguros y arrendadoras. Otro elemento importante fue la reprivatización de la banca comercial.
- **Concertación de Precios:** en esta se manejaron criterios estrictos entre los que se pueden mencionar: que se basó en acuerdos sector por sector y particularmente en sectores líderes, en la primera etapa el ajuste que se llevó a cabo en los precios y tarifas del sector público inicialmente fue riguroso y tuvo la finalidad de corregir los rezagos y posteriormente fueron estabilizados buscando el apoyo de asociaciones comerciales. Por otra parte y en vista de la reciente apertura comercial los precios de los bienes comerciables internos fueron automáticamente determinados por los precios externos y por la política de anclaje del tipo de cambio controlando así la inflación por costos. Asimismo, tanto la fijación o anclaje del tipo de cambio durante el primer año como la política de deslizamiento predeterminado con respecto al dólar, representaron un importante factor en la disminución de las presiones inflacionarias.
- **Política Salarial:** con relación a ésta es importante decir que se basó en el principio de eliminación del componente inercial, el cual tuvo su origen en los contratos salariales desfasados en los que se tomaron acuerdos con base en la inflación esperada.⁸⁸

La finalidad del PSE era eliminar la inflación inercial y de costos, por lo tanto la disciplina presupuestal, la apertura comercial y el anclaje del tipo de cambio conjuntamente con el mecanismo de concertación constituyeron las medidas más importantes.

Formalmente el programa de estabilización pasó por diecisiete etapas: seis durante la administración de Miguel de la Madrid iniciando como PIRE y renovándose en su modalidad de Pacto de Solidaridad Económica (PSE) seis veces, nueve durante la gestión Salinista con la denominación de Pacto para la Estabilidad y Crecimiento Económico (PECE) y cinco durante el sexenio de Ernesto Zedillo. El Pacto cambió de nombre varias veces, para adaptarlo a los cambios del gobierno y a las circunstancias de cada momento, tal como se detalla en el siguiente cuadro. (CUADRO 3.5).

CUADRO 3.5	
FASES DEL PROGRAMA DE ESTABILIZACIÓN	
PROGRAMA	VIGENTE HASTA:
PSE* I	15 Diciembre 1987
PSE II	31 Marzo 1988
PSE III	31 Mayo 1988
PSE IV	31 Agosto 1988
PSE V	30 Noviembre 1988
PSE VI	11 Diciembre 1988
PECE** I	12 Diciembre 1988
PECE II	2 Diciembre 1989
PECE III	3 Diciembre 1989
PECE IV	26 Mayo 1990
PECE V	11 Noviembre 1990
PECE VI	10 Noviembre 1991
PECE VII	20 Octubre 1992
PECE VIII	3 Octubre 1993
Pacto para la Estabilidad, la Competitividad y el Empleo (PABEC)	24 Septiembre 1994
AUSEE- PARAUSEE-ARE	Octubre 1995
Alianza para el Crecimiento (ACE)	Octubre 1996
ACE II	Diciembre 1997

FUENTE: Reforma, 7 de Enero de 1998.

⁸⁹ Aspe Armella, Pedro. op. cit., Cap. 1.

C) LOS ELEMENTOS DE LA REFORMA ESTRUCTURAL

Por efecto de la dinámica económica nacional e internacional la acción de la política económica de la estabilización, reflejada en el esfuerzo del ajuste macroeconómico llevado a cabo, tanto en su versión ortodoxa como heterodoxa, se hizo acompañar por un amplio conjunto de reformas estructurales que incluyeron: reforma fiscal, privatización de empresas de propiedad estatal, la renegociación de la deuda externa, la apertura comercial y la reforma al sistema financiero; todo ello como parte de un sólo programa integral.

En este apartado del proyecto estudiaremos los elementos de la reforma estructural puestos en práctica por la revolución neoliberal y que son, a saber: la desregulación, la privatización y la apertura. Este estudio lo realizaremos dividiendo el proceso de reforma estructural o modernización económica en dos fases: La primera correspondiente al sexenio de Miguel De la Madrid en los años de 1983 a 1987 y la segunda que corresponde al sexenio de Carlos Salinas de Gortari durante los años 1988-1994.

Durante el período comprendido entre 1982 y 1994, la economía mexicana se ha caracterizado por entrar en una dinámica de "pare y siga", producto de las medidas de política económica instrumentadas y de la política de cambio estructural, modificando la gestión económica del Estado y las relaciones externas de la economía nacional.

La política de cambio estructural, según el discurso oficial, estaba orientada a la consecución del crecimiento con estabilidad en el largo plazo, por medio de la eficiente asignación de recursos. Así entre las reformas de cambio estructural destacan por sus objetivos las siguientes:

- 1.- Políticas que propician el eficiente empleo de los recursos en el sector público y que se encuentren enfocadas a equilibrar las finanzas públicas, tales como: la privatización de empresas públicas y la reasignación del gasto.
- 2.- Políticas que corrigen las distorsiones en los mercados, como son: la liberalización o apertura comercial, la corrección de las distorsiones en los precios, eliminación de subsidios y control de precios en donde se incluye la liberalización de las tasas de interés bancarias y en general la liberalización financiera.

3.-Políticas que propicien un marco institucional propicio para el éxito de las políticas de ajuste, es decir, medidas de desregulación económica.⁹⁰

La implementación de estas medidas de cambio estructural junto con las de estabilización o ajuste macroeconómico, obedecen a criterios de política económica dictados o condicionados por organismos financieros internacionales (FMI y Banco Mundial) y por los círculos políticos y académicos de Estados Unidos que se han denominado "Consenso de Washington" que conforman el bloque dominante en el poder. Las medidas del recetario neoliberal se conocen como de condicionalidad cruzada, ya que involucran, por un lado, políticas de estabilización de corto plazo, propias del FMI como prerequisite de una estrategia de crecimiento de largo plazo que se logra, por otro lado, con medidas de cambio estructural propias del Banco Mundial.

C.1) La Reforma Estructural de Miguel de la Madrid Hurtado (MMH)

La Reforma Neoliberal pasó por dos fases, la primera de ellas que estudiaremos ahora es la fase de transición al modelo neoliberal con MMH y que abarca todo su período de gestión, es decir de 1983 a 1988.

El primer paso que se dio en ese sentido con MMH fue el establecimiento del PIRE (el cual ya ha sido estudiado anteriormente en este trabajo), cuyos instrumentos fueron políticas contractivas de la demanda agregada interna, pero además para dar paso al nuevo modelo la administración de ese sexenio emprendió un conjunto de reformas estructurales entre las que encontramos las que a continuación se detallan.

• POLÍTICA DE APERTURA COMERCIAL

Ésta constituye un instrumento primordial de la estrategia neoliberal que tiene como objetivos: por un lado, el ajuste estructural a través de incrementar la eficiencia y la competitividad del aparato productivo, así como su reconversión tecnológica; por otro lado busca lograr la estabilidad de precios a través de la fijación o cuasi fijación del tipo de cambio y moderando así el incremento de los precios.⁹¹

⁹⁰ Ayala Espino, Jose. *Economía Pública. Diccionario Moderno*. México, FE-UNAM, 1990. pág. 21

⁹¹ Calva Téllez, José Luis. *El Modelo Neoliberal Mexicano. Costos, Vulnerabilidad y Alternativas*. México, Juan Pablos, 1995. pp. 95-106

A este respecto en 1984 se puso en marcha un proceso de apertura comercial denominado "racionalización de la protección" que fue disminuyendo aranceles y suprimiendo precios oficiales y permisos previos de importación. Para 1985 el proceso de apertura comercial había abarcado una drástica disminución unilateral en los niveles de aranceles, la eliminación casi total de las restricciones comerciales cuantitativas y negociaciones comerciales intensas con el objeto de sustentar tratados de libre comercio. Fue así como en ese año México solicitó su ingreso al Acuerdo General Sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT por sus siglas en inglés), poniendo así de manifiesto que el gobierno mexicano emprendía de manera unilateral y abrupta uno de los programas de apertura comercial más rápido y amplio.

Es de vital importancia señalar que la apertura externa fue empujada e impulsada por el FMI, los organismos multilaterales, las empresas transnacionales y los grupos más poderosos que veían en la reconversión hacia las exportaciones una salida para la reproducción de sus capitales.

La eliminación de barreras no arancelarias y la reducción de los aranceles se dio paulatinamente, pero de manera rápida, el primer paso implicó dos decisiones importantes que se tomaron en 1985 y fueron: 1) México suprimió unilateralmente los permisos previos de importación sobre casi 80% de las fracciones arancelarias y 2) en noviembre México inició negociaciones para ingresar al GATT. Como resultado de estas decisiones encaminadas a la apertura comercial, a fines de 1985 menos del 28% del valor de las importaciones quedó sujeto a permisos en comparación con 83% que se tenía a principios del mismo año, asimismo los aranceles comenzaron a ser reducidos, de modo tal que el arancel promedio pasó de 27% en 1982 al 22.6% en 1986, mientras que el arancel promedio ponderado (que toma en consideración el volumen comerciado) pasó en el mismo lapso del 16.4% al 13.1%.⁹² (CUADRO 3.6)

⁹² Guillén Romo, Héctor. *El Sexenio de Crecimiento Cero*. op. cit., Cap. 2.

CUADRO 3.6		
ESTRUCTURA ARANCELARIA		
CONCEPTO	1982	1986
Número de Fracciones	8,008	8,206
Arancel Promedio %	27.0	22.6
Arancel Promedio Ponderado %	16.4	13.1
Número de Tasas	16	11
Arancel Máximo	100	100
Valor de Importaciones Sujetas a Permiso %	100	27.8
FUENTE: Secretaría de Comercio y Fomento Industrial (SECOFI)		

Fue de este modo que para Julio de 1986, México firma su adhesión e ingresa al GATT y participa activamente en las negociaciones multilaterales de la Ronda Uruguay.

Es así como México inicia un proceso formal de apertura comercial tendiente a reducir al máximo las barreras arancelarias y no arancelarias a la importación, evidenciando que el gobierno de MMH si bien no culminó la obra liberalizadora si sentó las bases y los precedentes para convertir a México en una economía abierta.

- **POLÍTICA DE INVERSIÓN EXTRANJERA (IE)**

En materia de IE durante la administración MMH se llevaron a cabo diversas acciones encaminadas a flexibilizar esta política debido a la imposibilidad de conseguir recursos financieros frescos con los bancos comerciales internacionales, por la contracción de la inversión privada motivada por la crisis y por la paralización de la inversión pública derivada del programa de ajuste.

En ese sentido, sin modificar la ley de 1973, se permitió el ingreso de proyectos de inversión extranjera directa (IED) hasta con 100% de capital extranjero en ciertas

ramas, priorizándose aquellas inversiones que contribuyeran a incrementar las exportaciones no petroleras.

Por otro lado, en 1983 se emitió un nuevo decreto para la industria automotriz con el objetivo de elevar su eficiencia, estandarizar los insumos que utilizaba y lograr una balanza comercial automotriz favorable, mediante el estímulo de exportaciones y disminución de importaciones. Se alentó también la instalación de la industria de computación electrónica permitiendo que se importaran componentes de alta tecnología. Asimismo se promovieron modificaciones al régimen de maquiladoras para que éstas pudieran vender hasta un 20% de su producción en el mercado interno e instalar plantas en zonas que no fueran fronteras.

No obstante el interés gubernamental por promover la IE, los flujos de IED disminuyeron sensiblemente como consecuencia de la crisis de 1982, tal es así que para el período 1983 - 1985, entraron inversiones extranjeras IE equivalentes a 447.4 millones de dólares (mdd), muy por debajo del promedio anual alcanzado durante el boom petrolero de 1978 - 1982.

En 1986 los flujos de IED comenzaron a repuntar como resultado de diversos proyectos de reestructuración orientados a la exportación, del inicio del programa de privatización de entidades del sector público y de la puesta en marcha del programa de intercambio de deuda pública por inversión. En el período 1986 - 1987, el promedio anual de IED ascendió a 3,877.2 mdd, cifra superior al promedio alcanzado durante el auge petrolero.⁹² (CUADRO 3.7)

⁹² Bernal S., Victor. "La Inversión Extranjera en los Últimos Años." En: Aguilar A., Bernal V., Guillén A., y Vidal G., *El Capital Extranjero en México*. México, Nuestro Tiempo, 1997.

CUADRO 3.7	
INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA (IED)	
ACUMULADA 1980 - 1987	
(Millones de Dólares)	
AÑO	IED
1980	8,458.8
1981	10,159.9
1982	10,786.4
1983	11,470.1
1984	12,899.9
1985	14,628.9
1986	17,053.1
1987	20,930.3

FUENTE: SECOFI, Dirección General de Inversión Extranjera

- **POLÍTICA DE REDEFINICIÓN DEL ESTADO Y EL REDIMENSIONAMIENTO DEL SECTOR PARAESTATAL**

Otra reforma del gobierno de MMH, que constituye además otro pilar fundamental de la estrategia de cambio estructural que sentó las bases del modelo neoliberal, fue la redefinición del papel económico del Estado.

La intervención económica del Estado fue determinante para impulsar la industrialización bajo el modelo de la sustitución de importaciones, con la crisis estructural de la década de los 70 la intervención estatal se profundizó. Sin embargo, tal como ya se estudio en un apartado anterior de esta tesis, la crisis de endeudamiento de 1982 mostró los límites de la intervención económica del Estado.

Así, en respuesta a esta crisis, la estrategia neoliberal tuvo como uno de sus ejes principales a la Reforma del Estado y la redefinición de sus funciones.

El discurso oficial sostenía que la reforma del Estado era necesaria debido a las siguientes cuestiones: 1) como respuesta a los desequilibrios de orden económico, 2)

a los problemas de carácter social, 3) canalización más adecuada de los recursos, 4) promover mejor la actividad económica, 5) ampliar la participación de los sectores social y privado en la actividad económica, 6) modernización de la economía en general, 7) eliminar gastos y subsidios no justificables. 8) por la necesidad de mayor eficiencia en el sector público.⁹⁴

La desincorporación de empresas del sector público fue vista y tomada por el discurso oficial como una condición necesaria para la corrección permanente de las finanzas del gobierno y como factor fundamental del cambio estructural al implicar un cambio en la relación Estado - Capital Privado, dándole predominio al segundo en el impulso del crecimiento económico. En ese sentido, el término genérico de **DESINCORPORACIÓN** implica la venta, liquidación, fusión y/o transferencia de las empresas paraestatales.

La base jurídica de la privatización se ubica en el momento en que el gobierno de MMH envió en Diciembre de 1982 al H. Congreso de la Unión las iniciativas de reformas y adiciones a los Artículos 25, 26 y 28 de la Constitución, donde se delimitaba y conformaba claramente la actuación del sector paraestatal tanto en áreas estratégicas como en prioritarias. Con relación a esto, la tesis del redimensionamiento estaba implícita en los cambios promovidos por esa administración, en los cuales se planteaba que el Estado era responsable de atender en forma exclusiva las áreas estratégicas de la economía⁹⁵ y que participaría junto con el sector privado y social en las áreas prioritarias. Para ello, las empresas paraestatales se clasificaron en prioritarias, no prioritarias y estratégicas mediante tecnicismos legales que modificaron el Art. 3 Constitucional.

Bajo estos criterios, las entidades paraestatales que no coincidieran con ellos deberían ser desincorporadas de la administración pública y pasar a manos de la iniciativa privada, esto significa que debían ser extinguidas, transferidas, liquidadas y/o fusionadas.

⁹⁴ Alcántara Meixueiro, Enrique. "Dos Sexenios de Privatizaciones en México 1982-1994." En: *Economía Informa*. No.- 234, Dic 94-Ene 95.

⁹⁵ El Art. 28 de la Constitución Mexicana definía en ese entonces como estratégicas a las actividades siguientes: correos, telégrafos, radiotelegrafía, comunicación vía satélite, emisión de moneda, petróleo y gas, petroquímica básica, materiales radiactivos y energía nuclear, electricidad y ferrocarriles.

Cabe aclarar que mientras las áreas estratégicas estaban claramente señaladas en la Constitución, el concepto de las áreas prioritarias siempre fue muy difuso. Tal indefinición obedeció, tal vez, a razones de orden político con el fin de no marcar límites precisos a la privatización y profundizar el proceso cuando fuera conveniente.

Es pertinente mencionar el hecho de que en 1982 el número de entidades paraestatales llegaba a 1,155 y ocupaban a casi un millón de trabajadores (10% del empleo total del país). El radio de acción del Estado era muy vasto y abarcaba las siguientes actividades: petróleo, petroquímica básica, minería, electricidad, telefonía, comunicaciones, ferrocarriles, transportación aérea, química, automotores, acero, azúcar, bienes de consumo duradero, banca, comercio y diversos servicios.

Es así como para el caso mexicano, podemos distinguir dos etapas del proceso de privatización de paraestatales. La primera abarca de 1983 a 1988 y está inmersa en la lógica del ajuste ortodoxo que establecía la reducción del gasto público, en ella se combinaron dos grandes procesos, a saber: uno de racionalización bancaria con fuerte intervención estatal y otro de repliegue estatal de sectores productivos, mediante la liquidación, extinción, fusión y transferencia de las empresas consideradas no prioritarias (que en conjunto representaron el 66% del total de procesos concluidos) y otro de venta en menor escala de algunas de las consideradas prioritarias (23.67% del total de desincorporaciones en este período). **(CUADRO 3.8)**

En México, el proceso de privatización arrancó en 1983 y obedeció a un proceso mundial que se inició al comienzo de la década de los 80. Por imperativos del FMI y de los acreedores externos, en el marco de ajuste y una vez que el gobierno aceptó seguir cubriendo el servicio de la deuda externa en las condiciones establecidas por el Fondo, la reorganización del sector paraestatal resultaba prioritario y era necesario proceder a la desincorporación para liberar recursos financieros y canalizarlos al pago del servicio de la deuda y de sus intereses.

CUADRO 3.8
PROCESO DE DESINCORPORACIÓN DE EMPRESAS PARAESTATALES
PRIMERA ETAPA 1983 - 1988

TIPO DE PROCESO	PROCESOS AUTORIZADOS	PROCESOS CONCLUIDOS	PROCESOS PENDIENTES
Liquidación	258	138	120
Extinción	135	102	33
Fusión	78	63	15
Transferencia	28	23	5
Venta	218	116	102
Subtotal	717	442	275
Por Disposición de la Ley Federal de Entidades Paraestatales	48	48	
TOTAL	765	490	275

FUENTE: SECOGEF, Comisión Intersecretarial de Gasto - Financiamiento

Es de vital importancia enfatizar que la privatización entrañó una refuncionalización de la intervención económica estatal y no el fin de ésta, en ese sentido, es muy conveniente aclarar que perdió importancia el Estado propietario y el uso de instrumentos fiscales, en favor de mecanismos de regulación monetarios y financieros.

Durante el período gubernamental de MMH, el número de desincorporaciones de entidades paraestatales fue muy alto, aunque la importancia económica de las empresas desincorporadas fue secundaria. En esta etapa, prevaleció un criterio de redimensionamiento del sector paraestatal más que de privatización generalizada.

Concretamente, durante el sexenio de MMH se efectuaron 743 desincorporaciones. En 1988 este sector estaba constituido por 412 entidades, aunque el número de desincorporaciones fue alto, su impacto económico fue poco significativo, ya que por ventas se obtuvieron recursos inferiores a 500 mdd y el PIB de las entidades

desincorporadas representaba el 2.9% del PIB total del sector paraestatal y el 2.1% del correspondiente al sector público.⁹⁵

El 93% de las empresas desincorporadas se asignó al capital privado nacional y el 7% a inversionistas extranjeros. La presencia estatal en la industria se redujo de 28 ramas en 1982 a 12 en 1988. El Estado se había retirado totalmente de las industrias automotriz, bienes de consumo duradero, bienes de capital, textil y del vestido, química básica y también se había retirado parcialmente de la minería, la producción de azúcar, el comercio y los servicios.⁹⁶

- POLÍTICA FINANCIERA

Una de las primeras tareas que acometió la administración de MMH fue la de mejorar sus relaciones con los banqueros, seriamente afectadas con la estatificación de la banca de 1982, con el objeto de crear un clima de mayor confianza de los inversionistas hacia el régimen. En consecuencia, una de las primeras medidas adoptadas fue la de regresar a los banqueros la participación accionaria de los bancos en las empresas industriales, de servicios y en el sector financiero no bancario que formaban parte de los grupos financieros.

Con esta decisión el gobierno permitió y alentó la creación de un sistema financiero paralelo alrededor de casas de bolsa, arrendadoras, empresas de factoraje, compañías de seguros y otros intermediarios financieros.

Los bancos comerciales se circunscribieron a operar como agentes financieros del sector público, mientras que los intermediarios financieros no bancarios emprendieron, con el apoyo del Estado, agresivas campañas de captación ofreciendo a los depositantes rendimientos más altos y aprovechando su participación en el mercado de dinero y en el mercado bursátil.

Es importante resaltar que gracias a estas facilidades otorgadas para el establecimiento de un sistema financiero paralelo se lograron amasar grandes fortunas

⁹⁵ Guillén Romo, Héctor. "El Proceso de Privatización en México." En: Calva Téllez, Jose Luis (Coord. Gral). Problemas Macroeconómicos de México. Diagnóstico y Alternativas. México, Juan Pablos - UAM, 1995. pp. 100-119

⁹⁶ Idem.

estimulando el surgimiento de grandes millonarios tales como Carlos Slim, Roberto Hernández, Jorge Lanquar, José Madariaga, entre otros, fortunas que años después serían empleadas para comprar bancos y empresas paraestatales.

Durante la gestión de MMH, a través de las casas de bolsa se manejó la emisión de los títulos de deuda pública, los cuales tuvieron una gran expansión a consecuencia de la práctica paralización del crédito externo. De igual forma, se manejaron por ese conducto las emisiones de aceptaciones bancarias, que se convirtieron en el principal instrumento de fondeo de los bancos comerciales.

Asimismo, otra esfera privilegiada de acumulación de capital en los círculos financieros fue la Bolsa Mexicana de Valores. Cabe resaltar, que aunque la economía se encontraba prácticamente estancada, el mercado bursátil operó a una gran capacidad, lo cual se ve reflejado en el número de acciones operadas en él, que pasó de 1,200 millones de pesos en 1983 a 33,210 millones en 1986. Por su parte, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) creció en 156 veces, al aumentar de 676.4 puntos en 1982 a 105,669.9 puntos en 1987.⁹⁸

Hasta aquí hemos llevado a cabo la revisión de los elementos que conformaron el proceso de cambio estructural en una primera etapa que corresponde al sexenio de MMH 1983 -1988. A continuación realizaremos la revisión correspondiente al proceso de modernización económica en su segunda etapa, es decir, en la gestión del Presidente Carlos Salinas de Gortari.

C.2) La Reforma Estructural de Carlos Salinas de Gortari (CSG)

La segunda fase de Revolución Neoliberal que estudiaremos a continuación, es la reforma salinista y constituye la continuación, profundización y consolidación del modelo neoliberal que abarca el período que va de 1989 a 1994.

Tal como se estudio anteriormente en este trabajo en el apartado del ajuste heterodoxo de la economía mexicana, el eje de la estrategia económica salinista fue

⁹⁸ Guerrero Flores, Vicente. *Política de Ajuste y Reestructuración Financiera. El Papel de la Banca Nacionalizada en el Cambio Estructural de México 1982-1989*. México, UNAM-FE, 1994, pp. 34

un programa de estabilización de la economía basado en los pactos económicos y la concertación de los principales agentes económicos.

Asimismo, además de continuar con la aplicación de una política monetaria y fiscal restrictivas, para impulsar la reforma económica durante 1989-1994 se llevaron a cabo distintas acciones en los siguientes campos:

- La renegociación de la deuda externa
- La continuación de la Reforma del Estado, mediante la reducción al mínimo del Estado - empresario a través de la desincorporación acelerada de empresas paraestatales
- La profundización de la apertura comercial y la búsqueda de acuerdos de libre comercio con América del Norte y otros países
- La liberalización y apertura del sistema financiero
- La intensificación de la apertura al capital extranjero permitiendo el ingreso de capital de cartera

• POLÍTICA DE RENEGOCIACIÓN DE LA DEUDA EXTERNA

La renegociación de la deuda pública externa, era junto con la estabilización de la economía, uno de los problemas más apremiantes. Por ello, la administración de CSG decidió, desde su toma de posesión, iniciar negociaciones con los acreedores externos.

La renegociación de 1989 se efectuó bajo los auspicios del Plan Brady. El entonces Secretario del Tesoro de EEUU participaba de la idea de que era imposible conseguir avances en el problema del endeudamiento externo si no se aceptaban reducciones, tanto en el principal como en el pago de intereses. El 20 de mayo de 1989 se firmó un convenio de facilidad ampliada con el FMI. Este último influido por la nueva posición estadounidense, reconoció la necesidad de disminuir las transferencias netas de recursos al exterior y recomendó a los bancos acreedores la aceptación de reducciones en el valor del servicio y de la deuda acumulada y concedió financiamientos a México.

Previamente al acuerdo con los bancos comerciales, se establecieron negociaciones con el Club de París y el Banco Mundial. Con el Club de París, que representaba los

intereses de 16 países industrializados, se recalendarizaron los pagos del principal por un total de 2,600 mdd correspondientes a los adeudos pendientes hasta 1992. Por su parte el Banco Mundial otorgó créditos durante el período 1989 -1992 que pudieron emplearse en operaciones de reducción de la deuda con la banca comercial.

El 23 de julio de 1989, el gobierno mexicano y el Comité Asesor de los Bancos acreedores llegaron a un acuerdo que involucró la reestructuración de 48,231 mdd de la deuda pública.

Gracias a las propuestas de Brady la posición adoptada por el FMI reflejó un cambio en la actitud de las instituciones oficiales ante el problema de la deuda. Con el apoyo de este paquete financiero y los antecedentes de su propio programa de ajuste interno puesto en práctica, México comenzó a negociar con los bancos comerciales representados por el Comité Asesor de Bancos bajo la misma línea del Plan Brady.

Fue así como la renegociación de la deuda de 1989 fue presentada por el entonces presidente CSG como la solución definitiva al problema de la deuda externa.

En conclusión, la principal virtud de la renegociación efectuada en ese año bajo el marco del Plan Brady fue el impacto favorable que provocó en las expectativas de los agentes económicos. El proceso de ajuste, la renegociación de la deuda combinados con el éxito del pacto como instrumento de estabilización de precios no sólo abrieron el acceso al financiamiento externo voluntario para las entidades públicas y privadas, sino que también reforzaron la estabilización, apuntalaron la recuperación económica y alentaron a la repatriación de capitales al favorecer el ingreso de capitales externos. Durante ese tiempo el desendeudamiento de la economía según señalamientos oficiales ha sido notable; la deuda total del sector público cayó de 80.5% del PIB en 1987 acerca del 45% del PIB en 1991.

- POLÍTICA DE APERTURA COMERCIAL

Durante el sexenio Salinista, la apertura comercial unilateral iniciada por MMH, fue profundizada. Así, con la firma del pacto de 1987 se acordó acelerar la apertura con la finalidad de que la competencia externa se convirtiera en un factor determinante para disciplinar los precios internos y contribuyera al proceso de abatir la inflación.

Como consecuencia, se redujo el número de categorías arancelarias de 11 que existían en 1986 a 5 en 1989, estableciéndose un arancel máximo de 20%. A este respecto, el arancel promedio bajó de 22.6% en 1986 a 13.1% en 1989 y el arancel promedio ponderado se redujo del 13.1% al 9.7% para los mismos años. Del mismo modo el número de fracciones sujetas a permisos previos de importación se redujo al mínimo.⁹⁹ (CUADRO 3.9)

CUADRO 3.9				
ESTRUCTURA ARANCELARIA				
CONCEPTO	1986	1989	1990	1991
Número de Fracciones	8,206	11,838	11,817	11,812
Arancel Promedio %	22.6	13.1	13.1	13.1
Arancel Promedio Ponderado %	13.1	9.7	10.5	11.1
Número de Tasas	11	5	5	5
Arancel Máximo %	100	20	20	20
Valor de Importaciones Sujetas a Permiso %	27.8	18.4	13.7	9.1

FUENTE: Secretaría de Comercio y Fomento Industrial (SECOFI)

Otra vertiente del proceso de apertura comercial fue la firma de acuerdos de libre comercio con diferentes países. Destaca por su importancia, el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) acordado con Estados Unidos y Canadá en 1993 y que entró en vigor el 1º de enero de 1994.

Asimismo, con la Comunidad Económica Europea se firmó un acuerdo marco para formalizar las relaciones de comercio e inversión con esa región. En el contexto latinoamericano se establecieron acuerdos de libre comercio con Chile en 1991, con el Grupo de los Tres: Colombia, Venezuela y Ecuador, con Costa Rica y con Bolivia que entraron en vigor el 1º de enero de 1995 y se avanzaron negociaciones con otros países de Centroamérica.

⁹⁹ Aspe Armella, Pedro. op. cit., Cap. I.

Es de vital importancia resaltar que la firma del TLCAN con EEUU y Canadá se convirtió en el proyecto más importante de la administración Salinista, ya que no sólo ampliaría el mercado exterior de mercancías, sino que representó un importante catalizador de las IE hacia nuestro país, lo cual permitiría financiar el creciente déficit de la balanza comercial.

Asimismo en un mundo que avanza aceleradamente hacia la conformación e integración de bloques económicos regionales y ubicados en el contexto de la globalización de la economía mundial, la firma del TLCAN constituyó un paso de gran envergadura dado por la élite gobernante para integrar a México en las corrientes financieras y comerciales mundiales.

Sin embargo, cabe resaltar que el TLCAN revela que la integración no fue la más apropiada para México, ya que no se consideró suficientemente las asimetrías existentes entre los tres países y en general, puede afirmarse que fue una integración subordinada en la que debido a la debilidad económica y política de México, prevalecieron en todo momento los intereses norteamericanos.

El TLCAN representó la culminación de un largo proceso histórico de integración de los sistemas productivos de los tres países firmantes bajo la supremacía de los EEUU, para el cual la firma de un acuerdo con México obedeció fundamentalmente a razones estratégicas de seguridad nacional; ya que con su aprobación se buscaba asegurar, entre otras cosas la estabilidad política de su frontera sur, garantizar una zona segura y cercana de abasto de crudo y aminorar el flujo de inmigrantes mexicanos. Implícitamente el TLCAN tenía también como objetivo avanzar en la conformación de un bloque regional americano que permitiría al vecino del norte mejorar su posición competitiva frente a Europa y Japón.

A pesar de lo anterior, los promotores mexicanos del Tratado veían en él una condición necesaria para el crecimiento económico sostenido de México, ya que abriría importantes opciones a la exportación de mercancías, eliminando barreras arancelarias y no arancelarias entre los tres países, lo que permitiría a las empresas mexicanas obtener economías de escala, mayor especialización productiva, menores costos de producción, incremento en el empleo, acceso a mejores tecnologías e incremento de productividad.

Cabe resaltar que, en síntesis, la firma del TLCAN selló el rumbo neoliberal y aperturista de la estrategia económica del gobierno mexicano que, sin embargo, ha generado efectos negativos en el sistema productivo de México al golpear a los sectores y empresas que no estaban preparados para la apertura y cuya consecuencia más importante sea quizás la acentuación de la dependencia de la economía mexicana hacia las importaciones y los flujos externos de capital.

- POLÍTICA DE INVERSIÓN EXTRANJERA (IE)

Durante la gestión de CSG se liberalizó y flexibilizó más la política de IE, debido a que los cambios en el escenario mundial obligaron a la mayoría de las naciones a revisar el marco regulatorio de capital extranjero con la finalidad de atraerlo en condiciones ventajosas en un contexto internacional crecientemente competitivo para la obtención de recursos.

En el Plan Nacional de Desarrollo 1989 - 1994 se planteaba la conveniencia de estimular principalmente el ingreso de IED mediante la simplificación de los procedimientos establecidos para autorizar su ingreso. Sin embargo, más importante que la atracción de IED fue el papel asignado por la administración Salinista al ingreso de capital de cartera. Éste último se volvió un objetivo prioritario, por el desequilibrio de la cuenta corriente y la necesidad de liberalizar la balanza de capitales para financiar a la balanza de pagos y sostener la política cambiaria.

En 1989 se revisó el Reglamento de inversión extranjera, con el fin de reducir las restricciones a la operación de la IED en determinadas actividades económicas. Por otro lado, en la operación de mercado de valores se promovieron cambios importantes para avanzar en la apertura y liberalización financiera. Dentro de esta modificación del reglamento, se flexibilizaron enormemente las restricciones para la participación de inversionistas extranjeros en el mercado bursátil mexicano.

Con la firma del TLCAN se acordaron condiciones bastante ventajosas para la operación de las inversiones extranjeras, concediéndose a los inversionistas extranjeros el mismo trato que a los inversionistas nacionales y se garantizó la libre convertibilidad de las monedas para la reinversión de utilidades y dividendos. Además,

se acordó la apertura gradual del transporte carretero y del sistema financiero mexicano al capital externo.

Gracias a la modificación en el reglamento de IE, al éxito alcanzado por el pacto en la contención del proceso inflacionario y por la renegociación de la deuda pública externa en el marco del Plan Brady, que fueron determinantes en detonar el ingreso de capitales foráneos y la repatriación de capitales fugados, durante la administración de CSG el ingreso de capital extranjero cobró un auge sin precedentes.

En materia de IED cabe resaltar que ésta alcanzó niveles importantes, de modo tal que tuvo como total acumulado 50,401 mdd. Éste saldo histórico en la IED se explica en gran medida por las expectativas que despertó la firma del TLCAN y por el proceso de privatización de empresas paraestatales. Así, México fue durante la administración Salinista uno de los principales receptores de IED entre los países en vías de desarrollo y el décimo en escala mundial. (CUADRO 3.10)

CUADRO 3.10	
INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA (IED)	
ACUMULADA 1988 - 1994	
(Millones de Dólares)	
AÑO	IED
1988	24,087.4
1989	26,587.1
1990	30,309.5
1991	33,874.5
1992	37,474.1
1993	42,374.8
1994	50,401.0

FUENTE: SECORFI, Dirección General de Inversión Extranjera

En relación con la IE de portafolio cabe resaltar que durante el período 1989 - 1994 ingresaron a México inversiones de cartera por un total de 71,609 mdd, lo que significó el 70.2% de los flujos totales de IE que fueron de 101,935 mdd, cifra sin precedentes en la historia del país. (CUADRO 3.11)

CUADRO 3.11
FLUJOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA ACUMULADA 1989 - 1994
(Millones de Dólares)

CONCEPTO	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1989-94
TOTAL	3,527	6,004	17,505	22,434	33,309	19,155	101,935
%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
IED Total	3,176	2,633	4,762	4,393	4,389	10,973	30,326
%	90.0%	43.9%	27.2%	19.6%	13.2%	57.3%	29.8%
Inv Cartera Total	351	3,371	12,743	18,041	28,920	8,182	71,609
%	10.0%	56.1%	72.8%	80.4%	86.8%	42.7%	70.2%
Mercado Accionario	493	1,995	6,332	4,783	10,717	4,084	28,404
Valores M.N.	0.0	0.0	3,396	8,147	7,406	(2,225)	16,724
Valores M.E.	(142)	1,376	3,015	5,111	10,797	6,324	26,481

FUENTE: Banco de México

En este sentido, es pertinente señalar los cambios en la composición de los flujos de inversión extranjera en función de las vicisitudes del modelo. Así, por ejemplo en 1989 la captación de recursos de cartera era totalmente secundaria, ya que sólo representaron el 10% de los flujos totales contra un flujo de IED de 90% del total. Como lo muestra el cuadro anterior, año con año la situación se fue invirtiendo y los flujos de capital de cartera superaron con creces a la IED. De este modo para 1993 año que representa el máximo del ingreso de capitales del exterior, los recursos de cartera alcanzaron el 86.8% del total.

Cabe aclarar que el modelo neoliberal es altamente dependiente de los flujos financieros internacionales. La apertura comercial y financiera impulsada por la administración Salinista obligaron a la atracción creciente de IE de cartera como principal mecanismo de financiamiento de la balanza de pagos.

En síntesis, durante la administración de CSG se dependió en forma excesiva del ahorro externo. Los ingresos de IED adquirieron niveles históricos, pero su impacto en el crecimiento fue muy limitado, debido a que los proyectos de los inversionistas extranjeros se enfocaron a la compra de activos existentes y/o a la exportación y a los sectores comerciales y de servicio, por lo que su impacto en la modernización de la

planta productiva fue restringido. El impacto negativo más serio fue el provocado por la excesiva dependencia en los recursos de cartera especulativos que venían en búsqueda de tasas de interés más altas.

- POLÍTICA DE REDEFINICIÓN DEL ESTADO Y EL REDIMENSIONAMIENTO DEL SECTOR PARAESTATAL

Dentro de los esfuerzos encaminados a consolidar el modelo neoliberal, la administración Salinista puso especial énfasis en la reforma del Estado y en la continuación y profundización del proceso de privatización del sector paraestatal de la economía.

La segunda etapa del proceso de privatización de paraestatales se caracterizó por dar un salto, tanto cuantitativo como cualitativo, ya que entre 1988 y 1994 hubo un profundo repliegue de la intervención estatal en sectores clave de la economía, que se tradujo en un incremento del grado de monopolización.¹⁰⁰

El redimensionamiento del sector paraestatal se convirtió durante la administración de CSG en un proceso de privatización generalizada, sin más límite formal que los sectores estratégicos de la economía, aunque en el caso de la banca comercial se procedió, mediante reforma constitucional, a eliminarla del universo de entidades estratégicas.

El tránsito a esta nueva etapa de la privatización estuvo determinado por la renegociación de la deuda externa en 1989 en el marco del Plan Brady. Además la creciente dependencia del modelo económico respecto de la afluencia de capital externo para financiar el cuantioso desequilibrio de la balanza comercial, obligó a acelerar el programa de privatización para estimular el ingreso de capitales.

En esta etapa hubo casos de privatizaciones particularmente significativos, por ejemplo: el de la banca comercial (que concentró poco más del 50% de los ingresos), de telecomunicaciones, aerolíneas, las siderúrgicas y minería, pues en ellas se concentraron no sólo el grueso de los ingresos que obtuvo el gobierno federal por la

¹⁰⁰ Álvarez Béjar, Alejandro. Las Privatizaciones en México 1988-1994. Economía Política de la Fabricación de Millonarios. México, FE-UNAM, 1997. pp. 61-88

venta de paraestatales en este período, sino que fueron claves en la reconfiguración de los grupos privados nacionales.

En lo que respecta a la mecánica que siguió el proceso de privatización, cabe aclarar que se caracterizó por el empleo de diversos mecanismos como:

- La reestructuración previa de empresas públicas, especialmente en el área de las relaciones laborales tales como son los casos de: Aeroméxico 1988, Mexicana de Aviación 1990, Sidermex y Altos Hornos de México 1990;
- La reestructuración de sus condiciones financieras y hasta tecnológicas, por ejemplo: Mexicana del Cobre 1988, Sidermex 1987-89 y la Banca comercial 1990;
- Modificación de ordenamientos constitucionales como la propiedad ejidal 1989 y la banca comercial en 1990;
- Modificación de reglamentos de segundo orden como en la petroquímica básica y reservas de minería en 1990;
- Declaratoria de quiebra como Aeroméxico 1988 y Cananea 1989;
- Modificación previa del título de concesiones por el de autorizaciones como Telmex y Banca comercial en 1990 y
- La utilización, en algunos casos, del mercado bursátil para la realización de operaciones de compra venta.

En este marco, se decidió la venta (en condiciones de monopolio único) de la compañía telefónica Telmex, en 1990 la privatización de los bancos comerciales, se reformó la clasificación de los petroquímicos básicos con el fin de ampliar el campo de acción del capital privado en actividades antes reservadas al Estado. Asimismo, con el objeto de elevar los niveles de inversión, se pusieron en práctica nuevas concesiones al sector privado en sectores estratégicos y para el desarrollo de proyectos de infraestructura como por ejemplo proyectos en la industria eléctrica y concesiones para la construcción y operación de autopistas. (CUADRO 3.12)

Cabe resaltar de manera particular el cambio tan importante que se dio en el régimen de propiedad de la tierra con la reforma del Artículo 27 Constitucional, por medio del cual se anuló la disposición que impedía a los ejidatarios vender sus parcelas.

CUADRO 3.12
PROCESO DE DESINCORPORACIÓN DE EMPRESAS PARAESTATALES
SEGUNDA ETAPA 1988 - 1994

EMPRESA	PRINCIPAL COMPRADOR	PRECIO (Millones de Pesos)	PARTICIPACIÓN (%)
Teléfonos de México	Grupo Carso	18,611.2	26.8
Comunicaciones	Radio Televisora del Centro	2,000.1	2.9
Aseguradora Mexicana	Grupo Financiero Mexival- Banpais	1,806.8	2.6
Minera Cananea	Mexicana de Cananea	1,374.7	2.0
Aeronaves de México	Icaro Autotransportes	655.2	0.9
Siderúrgica Lázaro Cárdenas	Siderúrgica del Pacífico	605.0	0.9
Miconsa	Grupo Fideicomiso Molinero	502.8	0.7
Unidad Industrial Pejaritos	Agro, Fosfatos, Nitrogenados Admón	473.7	0.7
Mexicana de Aviación	Grupo Xabre	468.4	0.7
Altos Hornos de México	Grupo Acerero del Norte	448.7	0.6
Conasupo (10 Plantas)	Unilever (Anderson Clayton)	443.1	0.6
Siderúrgica de Balsas	ISPAT Mexicana	365.0	0.5
Liconsa	Operadora de Lácteos de Ags.	234.7	0.3
Grupo DINA	Consorcio " G "	213.1	0.3
Otras Empresas	Varios	3,301.3	4.8
<i>SUBTOTAL</i>		<i>31,503.8</i>	<i>45.4</i>
Bancos	Varios	37,856.4	54.6
TOTAL PROCESO		69,360.2	100

FUENTE: Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP)

Con todo este trasfondo es evidente que el proceso de desincorporación de entidades paraestatales durante el sexenio Salinista fue muy intenso. Al cierre de su administración el sector paraestatal se encontraba constituido solamente por 209 entidades. Durante esa administración se concluyeron operaciones de venta cuyos ingresos representaron el 7.6% del PIB, el 75% del gasto total del sector paraestatal y el 17% de la deuda externa total del país.

Con la reforma del Estado Salinista, la participación directa del Estado quedó circunscrita a las siguientes actividades específicas: petróleo y gas, generación y distribución de energía eléctrica, energía nuclear, organismos de investigación y de fomento del sector agropecuario, la minería, participación parcial en el abasto y comercio exterior de productos básicos, emisión de moneda, banca central y banca de desarrollo, sistemas de seguridad social, educación y combate a la pobreza extrema.

La privatización de entidades paraestatales fue un proceso necesario en el marco del programa de ajuste económico implantado en 1982. Cabe resaltar que los capitales bolsistas, estrechamente vinculados al núcleo del grupo gobernante fueron los principales beneficiarios de la reforma económica y del proceso de privatización de empresas paraestatales, pero de manera enfática y sobresaliente de la privatización bancaria.

- POLÍTICA FINANCIERA

La reforma financiera emprendida por la administración de CSG fue una pieza clave de la reforma neoliberal. La reforma financiera comenzó en 1988 y estuvo orientada a promover la liberalización de las operaciones de los intermediarios financieros, a la modernización y creación de nuevos instrumentos y agentes y a una apertura gradual en un contexto de competencia externa. Todo ello con el objetivo, según el discurso oficial de elevar el ahorro interno.

Los elementos de la liberalización o reforma financiera en México, son los mismos que distinguen a nivel general el cambio estructural; es decir, los cambios conformados por el trinomio desregulación, privatización y apertura. Hasta 1994 la reforma atravesó por tres etapas:

- La primera abarca desde 1988 hasta la privatización bancaria y en ella se crearon las bases de la liberalización financiera.
- La segunda etapa va de 1989 a 1993 y corresponde a la privatización de la banca comercial, la integración de los nuevos grupos financieros y la redefinición del marco legal y normativo.
- La tercera etapa es a partir de 1994 y en ella se proyecta la apertura gradual del sistema financiero a la competencia externa en el marco del TLCAN.

Detallaremos a continuación cada una de las etapas. Durante la primera etapa se ejecutaron diversas acciones enfocadas a modificar el esquema regulatorio anterior, considerado como un sistema de represión financiera inflexible y excesivamente regulado, basado en tasas de interés fijadas por las autoridades monetarias, alto encaje legal y la existencia de cajones para la canalización del crédito a las distintas actividades económicas.

A lo largo de 1988 se liberalizaron las tasas de interés pasivas y activas, así como los plazos de los instrumentos, además se permitió el pago de intereses en las cuentas de cheques y se autorizó a los bancos a fondear recursos mediante la emisión de aceptaciones bancarias. También, se eliminó el encaje legal que fue sustituido por un coeficiente de liquidez, lo que permitió que la banca dejara de ser la opción del sector público para el financiamiento de su déficit y así el crédito fluyera hacia los empresarios privados. Posteriormente el coeficiente de liquidez fue eliminado y sustituido por las operaciones de mercado abierto.

Dentro del marco de la apertura externa se autorizó a extranjeros a participar en los mercados bursátiles y de dinero, lo que abrió la puerta al enorme flujo de capitales que inundó a la economía mexicana.

La segunda etapa de la reforma financiera mexicana estuvo marcada por la reprivatización de la banca comercial, gracias a la cual regresaron a manos privadas 18 bancos comerciales. Asimismo se efectuaron cambios en el marco regulatorio de los bancos y del mercado de valores, para adecuarlos a las nuevas condiciones de privatización y liberalización con la finalidad de preparar al sistema financiero para su apertura al capital externo. Así se establecieron las bases para la formación de grupos financieros y para la creación de la banca universal, se alentó la participación minoritaria de la IE y se marcaron los requerimientos mínimos para la capitalización de los bancos, de conformidad con los estándares de Basilea (8% del capital), así como la obligación de las instituciones de crear reservas preventivas para la protección de sus carteras de créditos.

Con la firma del TLCAN la reforma financiera entró en una tercera etapa, cuya finalidad era una apertura gradual del sector financiero al capital extranjero. Durante esta etapa se otorgó autonomía al Banco de México, con lo cual se pretende dar

mayor independencia al manejo de las políticas monetaria y financiera y otorgar confianza a los inversionistas.

Cabe aclarar que desde la lógica oficial y en el encuadre del cambio estructural, se cuidó que la reforma financiera fuera el último elemento constitutivo una vez que se hubieran alcanzado los pretendidos equilibrios macroeconómicos. A este respecto, se cuidó de proteger y postergar la reforma financiera lo más posible. En la medida en que se fue corrigiendo el déficit fiscal y se sanearon las finanzas públicas fue cambiando la forma del financiamiento obligatorio del gasto público a través de la banca (encaje legal y cajones selectivos), por uno basado en operaciones de mercado abierto, para lo cual fue necesario que el sistema financiero evolucionara hacia la creación de la banca múltiple y la formación del mercado de valores, en especial en la conformación de un mercado de deuda pública que fue estimulado gracias a la aparición de los CETES.

La desregulación financiera en nuestro país consistió fundamentalmente en la liberalización de las tasas de interés activas y pasivas del sistema bancario, lo cual se dio en 1988; en la eliminación de la canalización obligatoria de recursos, es decir, cajones selectivos en 1989 y en la sustitución y posterior eliminación del encaje legal (1989) y del coeficiente de liquidez (1991).

Una vez que se avanzó en estos procesos de desregulación financiera se dictaron una serie de medidas que iniciaron el proceso de desregulación en su forma organizacional. En el año de 1993 se abrió de verificar el otorgamiento de la Autonomía del Banco de México, cuyas finalidades son en materia de política monetaria y de estabilidad macroeconómica. Esta medida habría de implicar modificaciones legales tales como la reforma constitucional de los artículos 28, 73 y 123 y la Nueva Ley Orgánica del Banco de México. (CUADRO 3.13)

CUADRO 3.13
LA DESREGULACIÓN FINANCIERA EN MÉXICO

PRINCIPALES MEDIDAS	AÑO	OBJETIVOS
Liberalización de las tasas de interés activas y pasivas de la Banca	1988	Desregular la intermediación bancaria, aumentar la cartera de crédito y desestimular la aparición del mercado paralelo de dinero.
Eliminación del Encaje Legal	1989	Cambios en la política de financiamiento del gasto público a través de operaciones de mercado abierto para liberar recursos y aumentar el financiamiento bancario
Eliminación de Controles Selectivos de Crédito	1989	Terminar con las distorsiones en materia de tasas por debajo de los niveles del mercado que ocasionaba la política de financiamiento para fomentar ciertas actividades prioritarias, las que quedaron a cargo de la banca de desarrollo y de los fondos de fomento.
Sustitución y posterior eliminación del coeficiente de liquidez	1991	Evitar las operaciones de arbitraje regulatorio de los bancos y el incremento del coeficiente de liquidez, para aumentar la dotación de recursos de los bancos para otorgar créditos
Autonomía del Banco de México	1993	Preservar la estabilidad de precios mediante el control monetario, definiendo en su Ley Orgánica sus facultades y funciones.

FUENTE: Secretaría de Comercio y Fomento Industrial (SECOFI)

En resumen, la reforma financiera Salinista permitió la modernización, liberalización y desregulación del sistema financiero mexicano, con el fin de que éste se preparara para operar en las nuevas condiciones de globalización imperantes a nivel mundial. No obstante, la reforma provocó una mayor fragilidad financiera y debilitó los mecanismos de supervisión y los márgenes de seguridad con que operaba el sistema, lo que abonó el terreno para el surgimiento de crisis financieras y abrió las puertas para la operación de bancos extranjeros que cuentan con niveles mayores de competitividad acentuando así la dependencia del sistema financiero a los flujos externos de capital.

Es así como, a lo largo de este segundo apartado del capítulo III, hemos estudiado tanto los antecedentes del modelo neoliberal mexicano como el proceso de instauración del mismo en nuestro país, distinguiendo y caracterizando para tal fin cada una de las fases por las que atravesó. Así también, estudiamos los elementos de la reforma estructural y los métodos y áreas en que ésta última fue llevada a cabo con sus respectivas características y de manera muy singular en cada uno de los sexenios, a saber: 1982-1987 y 1988-1994.

III.3 LAS CRISIS EN EL MODELO NEOLIBERAL MEXICANO.

En este apartado de nuestro estudio, se abordarán dos acontecimientos en la historia de la economía mexicana . Sucesos que constituyen problemáticas económicas de gran trascendencia, que además, dentro del marco del desempeño y evolución reciente de nuestra economía , representan y reflejan los quiebres y fracasos del modelo económico que aún prevalece. Estos sucesos son: la crisis de 1987 y la crisis de 1994.

Es de vital importancia resaltar que estas crisis tuvieron lugar durante la aplicación del modelo neoliberal y por lo tanto, constituyen tanto el reflejo de los errores y malos manejos en las políticas económicas, como el resultado al que nos ha conducido la aplicación de dicho modelo. Por otro lado, se debe mencionar que las crisis que a continuación se estudiarán, evidencian la vulnerabilidad del modelo neoliberal tal y como fue instrumentado en México, así como también demuestran su inconveniencia y escasa viabilidad para seguir operando.

A) CRISIS DE 1987

En 1986, la nube de la inestabilidad macroeconómica hizo acto de reaparición cuando se presentó una extraordinaria baja en el precio del petróleo, ocasionando pérdidas de ingresos. También, se registró un saldo negativo en la cuenta corriente de la balanza de pagos y la tasa de inflación alcanzaba un nuevo nivel histórico de 105.7%.

A fines de 1986, en el documento "Criterios Generales de Política Económica para 1987", el gobierno renovó y anunció explícitamente su rechazo a la indización de la economía y reconoció que la inflación tenía un componente inercial. Por ello, se proponía para 1987 una corrección en los precios relativos sin reglas rígidas y con referencia a la inflación esperada, lo cual haría posible la reducción de la inercia inflacionaria.

Así, tal como se había anunciado, a principios de 1987 el gobierno realizó el ajuste de los precios de los bienes y tarifas de los servicios del sector público y autorizó alzas en los precios de los bienes sujetos a control, de modo que, en términos reales, éstos mantuvieron en los primeros tres trimestres del año el alto nivel alcanzado a fines de

1986. Asimismo, hubo reajustes en el salario mínimo en los meses de Enero, Abril, Julio y Octubre que compensaron parcialmente la pérdida de su poder adquisitivo.

Naturalmente, con todo lo anterior la inflación no cedió y la tasa de ésta última, luego de un ligero descenso en Enero, comenzó en el mes de Febrero un ascenso ininterrumpido hasta el final del año, con tasas mensuales de aumento en el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) que no bajaron del 6.6%.¹⁰¹

Cabe resaltar un hecho que es fundamental: el desarrollo explosivo que tuvo el mercado de valores como espacio de rentabilidad especulativa desde 1986. Con respecto a esto, es importante mencionar que corredores de bolsa, asesores en materia de inversiones financieras y especialistas en la actividad especulativa, lograron canalizar una gran parte del ahorro en nuestro país a la Bolsa Mexicana de Valores (BMV). De este modo, mientras que en Diciembre de 1980 el 96% del ahorro era captado por el sistema bancario y el 4% restante por la BMV, para Octubre de 1987 el 72% era captado por el sistema bancario y el 28% restante por la BMV.¹⁰²

Es importante mencionar que el auge de la BMV en 1986, estuvo asociado a la obtención de jugosos rendimientos anuales superiores a la inflación, sobre todo para quienes invirtieron en acciones de la industria extractiva, de la construcción, de la transformación, de comunicaciones y transportes, de servicios y de comercio. Desgraciadamente, estas ganancias no se explican por un comportamiento favorable en esos sectores.

El *boom* especulativo no se detuvo en 1986, la BMV manifestó un incremento particularmente explosivo en 1987, tan fue así que el índice de precios de las acciones cotizadas en la Bolsa creció a tasas mensuales promedio de 27.9%, 17.9% y 28.6% en los primeros tres trimestres del año acumulando un crecimiento real de 280% en ese lapso.¹⁰³ Es importante aclarar que, aun cuando el mercado accionario tenía una magnitud reducida como recipiente de ahorro financiero (magnitud que iba en

¹⁰¹ Lasa Alcides, José. "Tres Años de Política de Estabilización Concertada en México, 1988-1990." En: *Investigación Económica*, No.-201, Julio-Septiembre 1992, pp. 157-195.

¹⁰² Guillén Romo, Héctor. *El Sexenio de Crecimiento Cero*. op. cit., Cap. 3.

¹⁰³ Lasa Alcides, José. op. cit., pp. 157-195.

ascenso), el inusitado incremento en el precio de las acciones provocó un significativo efecto de arrastre sobre las expectativas de ganancias financieras.

El origen del crecimiento explosivo de la Bolsa, lo representa la multiplicación de las alternativas financieras en general y en particular la colocación de nuevos instrumentos de participación en el capital de la banca nacionalizada. Tales instrumentos, fueron colocados a precios fuertemente subvaluados que permitieron ganancias cuantiosas en pocos días, lo cual desencadenó la codicia colectiva y los pequeños y grandes ahorradores se volcaron a la Bolsa.

Por otro lado, parte de los capitales depositados en el extranjero regresaron al país para aprovechar la tendencia fuertemente alcista de a Bolsa. Así, se manifestó una enorme burbuja especulativa y para el 6 de Octubre de 1987 el índice accionario había crecido 692% respecto al inicio del año, el mayor crecimiento registrado en cualquier mercado accionario y en cualquier época de la historia.

En este contexto de auge de la especulación, el gobierno incrementó las reservas internacionales en cerca de siete mil mdd, en los primeros tres trimestres del año. Dado el nivel extraordinariamente alto que había alcanzado el tipo de cambio real a principios de 1987 y ante las relativamente favorables condiciones en el sector externo, la política cambiaria permitió una apreciación real del peso respecto al dólar en los primeros diez meses del año. Por esta razón, las tasas de interés medidas en términos del dólar fueron positivas y superiores a las que se obtendrían para inversiones financieras similares en EEUU.¹⁰³

Poco tiempo después del 6 de octubre muchas ilusiones se vinieron abajo. No era lógico el curso de alza en el precio de las acciones de empresas que sufrían una penuria creciente de ganancias reales, esto implicaba que no podía mantenerse por mucho tiempo una independencia de tal magnitud entre los precios de las acciones y las condiciones reales de las empresas. Con todo lo anterior, se hizo hartó evidente, que las ganancias en la bolsa eran de papel puesto que no se encontraban relacionadas con una ganancia real surgida del buen desempeño de la empresa y mucho menos de un gasto productivo.

¹⁰³ Idem

La razón de esas ganancias en la bolsa residía en que la mayoría de las operaciones realizadas en aquel entonces correspondía a la compra de títulos ya existentes y por lo tanto no representaban una inversión, es decir, se trataba de títulos que pasaban de una mano a otra, de tal suerte que la inversión de un individuo correspondía con la desinversión de otro.

En Octubre de 1987 se derrumbaron los mercados bursátiles en varios países y de igual manera cayó el precio de las acciones del mercado mexicano. En estas condiciones la bolsa se desplomó bruscamente y, en efecto, el 17 de Noviembre de 1987 el índice accionario cayó 74% respecto al nivel máximo que había alcanzado el 6 de Octubre del año mencionado.¹⁰⁵

El cambio abrupto de las expectativas se hizo sentir en el mercado cambiario provocando una fuerte presión sobre el dólar. Cabe aclarar, que aunque el Banco de México había acumulado catorce mil mdd en reservas, en Noviembre se retiró del mercado cambiario permitiendo que la cotización libre del dólar incrementara su valor nominal en 33%, lo que dio lugar a una importante devaluación del peso con las ya conocidas consecuencias sobre el nivel de precios.

A fines de Noviembre de 1987 la inflación anual alcanzó un nuevo récord de 143.6% y era evidente la continuación en la aceleración de las expectativas inflacionarias. De este modo y para el 15 de Diciembre del citado año, el Presidente de la República anunciaba el acuerdo por medio del cual se iniciaba una nueva política de estabilización, llamado Pacto de Solidaridad Económica (PSE), cuyos objetivos declarados, tal como ya lo hemos estudiado, eran abatir rápidamente la inflación, atacando su componente inercial y sentar las bases para el crecimiento económico.

B) CRISIS DE 1994

Ahora nos abocaremos a estudiar la crisis que se presentó en la economía mexicana en el año de 1994. Para ubicar las causas estructurales y coyunturales, se deben considerar las transformaciones que se verificaron en México desde fines de los años 80 y así también los factores internacionales que condujeron al estallido de la misma.

¹⁰⁵ Guillén Romo, Héctor. *El Sexenio de Crecimiento Cero*. op. cit., Cap. 3.

En ese sentido, es importante destacar y verificar el papel que jugaron los flujos de inversión internacional y los elementos de la reforma estructural Salinista.

Como ya es bien sabido, en la nueva realidad internacional que se conformó desde principios de los años 80, y a lo largo de la década de los 90, destaca el desarrollo de mercados emergentes, la extensión y profundización de las reformas de corte neoliberal y los avances en las comunicaciones y en la informática, todo esto en un proceso de globalización integral.

Por otro lado, hacia fines de los años 80, se produjo una rápida expansión de los flujos de inversión internacional hacia los países en desarrollo a los que se les denominó "mercados emergentes". Estos flujos, no constituyeron un todo homogéneo, ya que se encuentran conformados por tres elementos: inversión extranjera directa, inversiones accionarias en cartera y flujos de deuda privada, mismos que se comportaron de manera distinta.

- **CAUSAS DE LA CRISIS DE 1994**

Las causas de la crisis de 1994, pueden explicarse desde varias perspectivas y desde distintos puntos de vista. Según la versión oficial, entre los elementos adversos que explican esta crisis, encontramos:

- 1.- Elementos políticos desfavorables que generaron incertidumbre
- 2.- La elevación de las tasas de interés en EEUU
- 3.- Excesivo nerviosismo de los agentes económicos por la sobrevaluación del tipo de cambio del peso
- 4.- Pérdida de credibilidad en el gobierno y en su capacidad para sostener la paridad cambiaria frente a un excesivo déficit en cuenta corriente, ya que se colocó el peso del ajuste interno en el anclaje del tipo de cambio sobre el cual giraron las demás variables monetarias y financieras y,
- 5.- El bajo potencial de la economía para generar ahorro interno.¹⁰⁵

¹⁰⁵ López G., Julio. "El Derrumbe de una Ficción. Evolución Reciente: Crisis y Perspectivas de la Economía Mexicana" En: Investigación Económica No.- 212, Abril-Junio de 1995, pp. 9-22.

Sin embargo, existen otros criterios sostenidos por analistas e investigadores y académicos independientes, mismos que otorgan un mayor énfasis a factores de carácter estructural entre los que destacan los siguientes:

- 1.- Agotamiento de la política de estabilización heterodoxa (pactos económicos)
- 2.- Baja generación de ahorro interno
- 3.- Sobrevaluación del tipo de cambio. En este sentido, lo anterior significó que la moneda empezó a sobrevalorarse producto de la masiva entrada de capitales externos y la acumulación de reservas internas, por lo cual en lugar de acelerar el deslizamiento cambiario desde un principio, el gobierno prefirió mantenerlo invariable, apostando a favor de los flujos de capital externo atraídos por las altas tasas nominales y reales.

• LA DEVALUACIÓN Y DETONACIÓN DE LA CRISIS CAMBIARIO FINANCIERA.

La presencia de serios problemas en el desempeño de la economía mexicana a partir de 1990 - 1991, hacía necesaria una rectificación de la estrategia económica que afectara al menos a la política industrial, la regulación bancaria y el manejo del tipo de cambio. Esta rectificación no se produjo y nuestra economía quedó en condiciones desfavorables y en una posición vulnerable para enfrentar el cambio que afectó a los mercados emergentes.

Si bien es cierto que existía consenso de que el tipo de cambio real se había apreciado desde 1990, pero especialmente a partir de 1992, se debatía si a principios de 1994 existía sobrevaluación y cuál era su impacto en el creciente déficit externo.

De este modo, el ciclo de inestabilidad política y fuga de capitales de principios de 1994 (año particularmente marcado por crisis sociales y políticas), fue enfrentado con base en las siguientes medidas:

- 1.- Aumento de las tasas de interés internas para garantizar la retención del capital externo
- 2.- Sustitución de los CETES por TESOBONOS (instrumentos de deuda pública indexados al dólar), a fin de reconfigurar los portafolios de los inversionistas, asegurándoles la cobertura ante un eventual riesgo cambiario y para reternerlos.
- 3.- Compensación de la pérdida de reservas internacionales por medio de la venta de valores de deuda pública (operaciones de mercado abierto). En los hechos, esta

medida se contrapuso a la primera, ya que impidió un mayor incremento en las tasas de interés.¹⁰⁶

La estrategia del Banco de México, compartida por la Secretaría de Hacienda, se basaba no solo en el razonamiento de que no existía sobrevaluación, sino además, en el cálculo de que la inestabilidad era temporal y sería superada una vez que se garantizara la continuidad del modelo económico con el cambio en el Poder Ejecutivo. La falla estuvo en elementos estructurales tales como: subestimar la presión sobre el peso que derivaba no solo de la fuga de capitales, sino también del incremento continuo de las importaciones alentado por el abaratamiento relativo de los bienes externos y además en un mal manejo de la política monetaria y cambiaria. De este modo, la única opción que se consideraba viable para evitar una catástrofe, era devaluar, lo cual debía hacerse de la manera más pronta posible para proteger lo que quedaba de reservas. Esta medida, considerada "devaluación preventiva", debía llevarse a cabo de manera limpia y definitiva para evitar que se generara una ola especulativa.¹⁰⁷

El plazo máximo para realizar este ajuste ordenado y preventivo del tipo de cambio debía tener lugar antes de que la acumulación de obligaciones del sector público indexados al dólar (TESOBONOS) superara el monto de reservas internacionales. Esto se derivaba del hecho de que, entre mayor fuera la diferencia entre la cantidad de esas obligaciones (TESOBONOS) y el monto de reservas internacionales acumuladas, mayor sería el pánico ante la advertencia de una eminente suspensión de pagos.

Es de sobra conocido que tal ajuste en el tipo de cambio (devaluación preventiva) no se llevó a cabo inicialmente y se realizó de manera tardía en el mes de Diciembre de 1994. Lo anterior significó, que la debacle que conocimos a partir de 22 de Diciembre de 1994 se derivó de una devaluación tardía, pero especialmente del manejo incompetente de la misma, proceso que pasará a la historia con el nombre de "Error de Diciembre". Parte de ese error se había cometido con anterioridad al 22 de Diciembre y consistió en tolerar el colapso de dichas reservas.¹⁰⁸

¹⁰⁶ Idem.

¹⁰⁷ Rivera Ríos, Miguel A. "La Nueva Crisis de la Economía Mexicana" En: *Investigación Económica* No.- 216, Abril-Junio de 1996, pp. 51-84.

¹⁰⁸ Idem.

La otra parte del error estribó en que, cuando ya la devaluación era inevitable, en lugar de actuar de manera rápida y decidida para proteger lo que quedaba de las reservas, el ajuste cambiario se dividió en dos partes. Primeramente, el 19 de Diciembre se efectuó una ampliación más bien moderada de la banda de flotación en condiciones sumamente cuestionables, ya que la medida se tomó de manera abierta en el foro de consulta del pacto y en esa medida fue imposible mantener las condiciones necesarias de confidencialidad, por lo cual una vez filtrada la información se inició un proceso masivo de compra de divisas y asignación irregular de TESOBONOS en el cual aquellos que poseían conexiones privilegiadas con el poder, fueron los beneficiarios de la fuga de información. Por lo anterior, se puede afirmar que este episodio especulativo fue protagonizado esencialmente por inversionistas nacionales y no por extranjeros, quienes fueron más bien tomados por sorpresa.

La fuga de información tuvo un altísimo costo para la estabilidad financiera del país, originando un rompimiento temporal entre el nuevo gobierno y los inversionistas extranjeros con dos consecuencias inmediatas: la primera, un nuevo retiro drástico de inversiones en la BMV a partir del 22 de Diciembre y la segunda la imposibilidad de renovar los TESOBONOS por el procedimiento normal de subasta.¹⁰⁹

En suma, la devaluación realizada de manera tardía fue el detonante de la ola especulativa contra el peso y ocasionó el traslado de inversiones hacia otras plazas financieras, coadyuvando de ese modo a la generación de una crisis de balanza de pagos, debido a que no pudieron ser saldados en el corto plazo los compromisos externos del país, y más aún, ante la masiva fuga de capitales que tuvo como contrapartida la pulverización de las reservas internacionales, por lo que, en vez de realizarse una devaluación preventiva se manifestó una maxidevaluación de poco más del 100% el 22 del mes último de 1994.

La coincidencia entre el colapso de las reservas y la acumulación de la cartera de TESOBONOS indexados al dólar y una economía anclada a la fijación del tipo de cambio, da cuenta de cómo el ajuste macroeconómico y las bases sobre las que se levantó el cambio estructural y la reforma financiera eran inestables, ya que estaban sostenidos por la entrada de capitales de corto plazo sumamente volátiles y especulativos, lo cual dio lugar a que al momento en que ya no se pudo sostener más

la paridad cambiaria, se inició otra crisis financiera recurrente con efectos desastrosos para la economía en su conjunto.

En un principio, la solución de los problemas de pagos (de liquidez) pareció a las autoridades mexicanas relativamente sencilla, al apoyarse en el acuerdo de cooperación cambiario México-EEUU, negociado en el TLCAN, suponían que era factible lograr apoyo financiero para tener garantías crediticias que posibilitaran la compra de los TESOBONOS que irían venciendo o bien su renovación por procedimientos normales.

Lo que no previeron fue que la administración del Presidente Bill Clinton no fue capaz de lograr un consenso político interno para apoyar financieramente en un monto suficiente. Esto provocó inmediatamente repercusiones internacionales (emergencia mundial y caída sincronizada de las bolsas de valores de países latinoamericanos, a lo que se le conoció con el nombre de "Efecto Tequila") lo que dejaría entrever la primera crisis producto de la ola especulativa levantada por la interconexión instantánea de los movimientos de capitales y que empujó a la economía mexicana a una enorme crisis de solvencia y posteriormente a una profunda recesión ante la instrumentación, una vez más, de otro severo plan de ajuste ortodoxo de control de la demanda agregada para paralizar a la economía y frenar el proceso especulativo e inflacionario.

El paquete de rescate financiero internacional por 50 mil mdd que se logró, a fines de Febrero de 1995, mediante un plan coordinado multilateralmente (FMI, Tesorería de EEUU y Banco de Pagos Internacionales) llevaba implícito un fuerte elemento disciplinario, esto es, una exigencia condicional en materia de política económica para cumplir con metas monetarias, crediticias y fiscales fuertemente restrictivas. El eje de la restricción monetaria consistió en limitar para 1995 en diez mil mdp la expansión del crédito interno neto por el Banco Central.

Estas restricciones se encontraban contenidas en los planes de emergencia gubernamentales para enfrentar la crisis entre los que estaban: El Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica (AUSEE) presentado el 3 de Enero de 1995 y

¹⁰⁹ Idem.

en su reforzamiento el 9 de Marzo del citado año con el Programa de Acción Para Reforzar el Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica (PARAUSEE).

La esencia de la crisis financiera consistió en la irradiación del pánico del mercado cambiario al financiero, reflejado en el retroceso de la BMV y la interrupción virtual del crédito o su restricción con tasas superiores al 100%. La intensa presión sobre los bancos, producto de la devaluación (ciclo: devaluación - inflación - incremento de tasas de interés) y el aumento fulminante de los de por sí altos niveles de cartera vencida, con sus presiones sobre el capital bancario y la obligación de constituir reservas preventivas e incrementar su coeficiente de capitalización, originó que en los mercados crediticios se retroalimentara la crisis financiera y adquiriera una dinámica propia en materia bancaria.

Es importante enfatizar, que el clímax de la crisis financiera se alcanzó a fines de Marzo de 1995, cuando el tipo de cambio se ubicó en los 8 pesos por dólar aproximadamente. A partir de entonces, la presión fue cediendo gradualmente y la BMV, el mercado de dinero y el tipo de cambio comenzaron su estabilización, pero no así el sector real de la economía.

El peligro de ruptura y cesación en el sistema de pagos se había desvanecido al cabo del tercer trimestre, gracias a dos elementos: en primer lugar, el rescate financiero internacional que permitió desactivar poco a poco la presión de los vencimientos escalonados de los TESOBONOS y elevar las reservas internacionales; en segundo lugar la expedición de un programa de rescate bancario que comprometió al gobierno con los accionistas de los bancos socializando una vez más sus pérdidas.

- CRISIS PRODUCTIVA Y CRISIS SOCIAL

La superación de la crisis financiera, desgraciadamente, implicó la aparición de otra crisis de carácter productivo y social, en virtud de la aguda restricción del crédito y el recorte del gasto público.

Si la sobrevaluación era un lastre, la corrección cambiaria debió mejorar las perspectivas inmediatas de crecimiento económico. Sin embargo, no sucedió así, debido básicamente a tres razones: el incompetente manejo de la devaluación que

dañó gravemente la credibilidad internacional de México y alejó temporalmente a los inversionistas extranjeros; la fractura del aparato productivo que impidió el potencial de crecimiento y aumentó su vulnerabilidad; la política de restricción monetaria y fiscal que encareció el crédito, y exacerbó los efectos recesivos.

El derrumbe del PIB alcanzó su máximo en el segundo y tercer trimestre del año 1995 al declinar 10.5% y 9.6% respectivamente. Con el colapso de la producción y la inversión vino el aumento del desempleo. Las condiciones en las cuales cerró el año de 1995 confirmaron que se había efectuado un sobreajuste, al hacer acompañar la restricción monetaria con recorte del gasto público.

La caída del nivel de vida de los sectores mayoritarios de la población, se vio acrecentada por los efectos de la crisis bancaria sobre los usuarios medios y pequeños del crédito bancario, quienes se enfrentaron a una ola de embargos que produjo pérdidas patrimoniales nunca antes vistas en México.

- CRISIS DEL MODELO NEOLIBERAL MEXICANO

Las crisis que se han estudiado anteriormente, constituyen el fracaso del modelo neoliberal y sirven para reflejar su incapacidad y la inviabilidad que encierra en sus propios mecanismos para configurar condiciones macroeconómicas reales y favorables para un crecimiento económico sostenido. Ambos fenómenos, ante todo problemáticas económicas, son en realidad la crisis del modelo neoliberal mexicano.

La situación económica por la que atravesó el país en esos años cruciales en los que se suscitaron las crisis, evidenció la total derrota del modelo neoliberal mexicano para generar condiciones internas productivas y financieras capaces de bajar la inflación y retomar el crecimiento.

Este modelo, por lo que la experiencia demuestra en la economía mexicana, no tiene ningún sustento a nivel interno, ya que no ha generado niveles de productividad, ni de ahorro interno y mucho menos ha ajustado el sector externo en el sentido de mantener la estabilidad monetaria y el crecimiento en forma sostenida; de ahí proviene la importancia que han desempeñado los cambios estructurales promovidos por el

mercado para incentivar la entrada de capitales con el claro objetivo de financiar el déficit externo creciente y el contexto de economía abierta que lo genera.

Los cambios estructurales y de orientación neoliberal que se han venido impulsando desde hace algunos años, son los que han originado el mayor nivel de endeudamiento externo, la menor capacidad de crecimiento, los menores niveles de salarios mínimos reales y la menor capacidad de crecimiento presente y futuro de la economía.

La política económica predominante ha resultado incapaz de generar condiciones macroeconómicas y financieras necesarias para retomar el crecimiento económico, esto ya ha sido ampliamente reiterado, dado que a pesar de la disminución de la inflación (período 1988 - 1994) y el superávit fiscal (1992 - 1994), no se recuperó el crecimiento en forma sostenida. Por el contrario, se generó un contexto de alta inestabilidad representada por el déficit externo creciente, grandes rezagos productivos, altos niveles de endeudamiento interno y externo y por la gran entrada de capital financiero especulativo.¹¹⁰

La crisis del modelo neoliberal mexicano se expresa cuando la economía, al no tener capacidad productiva y financiera para mantener baja inflación y cierto crecimiento, recurre a promover la entrada de capitales llevando al gobierno a acentuar el proceso de privatización de empresas públicas, así como también la liberación y desregulación para promover la entrada de capitales.

En ese sentido, cabe aclarar que de 1988 a 1994 se logró reducir la inflación al igual que un cierto nivel de crecimiento económico sin haber sustento interno expresado en crecimiento de la producción generalizada y de la productividad. La gran entrada de capitales permitió financiar el déficit del sector externo y un tipo de cambio sobrevaluado. Sin embargo, la economía se encontraba en una posición de alta vulnerabilidad, ya que al dejar de entrar capitales en la magnitud suficiente para financiar el faltante en el sector externo se manifestó de nuevo la crisis.

¹¹⁰ Huerta González, Arturo. "La Crisis y la Inviabilidad de la Política Actual para Superarla." En: *Investigación Económica* No.- 212, Abril-Junio de 1995, pp.23-49.

El gobierno no se preocupó del déficit externo debido a que la gran entrada de capitales que lo financiaba se esperaba que modernizara la planta productiva para así incrementar las exportaciones y autocorregir dicho déficit; no obstante, dicho capital no estaba dirigido a la esfera productiva, más bien su orientación era capital de cartera que se orientaba a la esfera financiera especulativa. Naturalmente, al no darse la modernización esperada, proseguían las presiones sobre el déficit externo, creciendo los requerimientos de capital foráneo para su financiamiento y asimismo para mantener el tipo de cambio, lo cual exigía avanzar en la privatización de las empresas públicas y en la liberalización de la economía para que el país continuara atrayendo flujos de capital.

Bajo estas condiciones, se conformaba un contexto de alta vulnerabilidad externa y continua y creciente extranjerización de la economía, debido a las concesiones otorgadas a la inversión extranjera, cuyos flujos se reciclaron al exterior vía pago del déficit de cuenta corriente. Es evidente entonces, que la dinámica económica que ha predominado en el país en las últimas décadas, no ha generado condiciones de ahorro interno y mucho menos ha aminorado las presiones sobre el sector externo y su contraparte es, por lo tanto, demandar crecientes flujos de capital conllevando así a mayores niveles de endeudamiento externo para mantener la dinámica económica en la que los recursos externos son fundamentales para los objetivos de estabilidad y crecimiento.

En el modelo neoliberal mexicano toda la política económica se refuncionalizó para crear condiciones de estabilidad y rentabilidad monetaria para atraer capital, dada esta situación la estabilidad monetaria - cambiaria era esencial para tal objetivo. En la medida en que el neoliberalismo en nuestro país descansa en la entrada de capitales, lo vital era la estabilidad antes mencionada, por lo que no se podía proceder a políticas que desvalorizaran al capital y evitar a toda costa la salida y cesión de flujos al país.

El modelo se encuentra en crisis puesto que se agotaron los elementos que atraían la entrada de capitales, elemento que resulta ser el pilar sobre el que se sostiene. Los factores que hicieron posible la entrada de capitales para financiar al déficit externo y al tipo de cambio sobrevaluado ya no están operando. A este respecto cabe mencionar que las fuentes de entrada de capitales, tales como el proceso de privatización de empresas públicas permitido por la Constitución del país, se agotaron y por otra parte

las expectativas de rentabilidad y crecimiento derivadas del TLCAN no prosperaron y ello no se tradujo en crecimiento económico significativo, dinámica productiva, ni aseguramiento de la rentabilidad.

Cabe aclarar que a pesar de lo que sostiene la versión oficial acerca de las causas de la crisis de 1994, los problemas de la economía nacional no se derivaron a partir del conflicto en Chiapas, ni por el asesinato de Colosio, ni por el de Ruiz Massieu. Los límites del modelo neoliberal mexicano ya se venían manifestando desde 1993 y su expresión fue que en ese año el PIB sólo creció en 0.4%, la producción manufacturera decreció y existía un amplio déficit comercial. De este modo es innegable que una economía que no crece y que presenta déficit de cuenta corriente creciente y altos niveles de endeudamiento externo, deja de ser atractivo para la inversión ya que no garantiza condiciones de pago, ni de rentabilidad y más aún presenta un riesgo cambiario creciente que compromete la rentabilidad real de una inversión. Ésta es la razón fundamental por la que se detuvo la entrada de flujos de capital y que afectó a su vez las ganancias especulativas que dicho sector ofrecía, llevando a muchos inversionistas a buscar mercados más seguros y rentables repercutiendo de este modo en menores niveles de reserva internacional.¹¹¹

Todo lo anteriormente descrito se deriva de las inconsistencias y fragilidades generadas por el mismo modelo neoliberal, sin embargo, sigue en el discurso oficial que el problema económico es debido al conflicto social en Chiapas y al clima de inestabilidad y de asesinatos políticos, por lo que cabe aclarar que es harto evidente que el problema reside en los fuertes rezagos productivos, competitivos y financieros de la economía mexicana y se ve agravado de un modo tal que cualquier conflicto político y social acentúa las expectativas negativas de la economía nacional y propicia la salida de capitales y/o frena su entrada.

En suma, la política económica neoliberal aplicada en México durante las últimas dos décadas en su modalidad de cambio estructural que tuvo como rasgos característicos la desregulación, privatización, apertura y reforma o liberalización financiera son los que se encuentran en el origen de la crisis financiera de 1994, misma que representa y expresa el agotamiento y crisis del modelo neoliberal mexicano.

¹¹¹ Guillén Romo, Héctor. "Los Mercados Financieros y el Derrumbe del Neoliberalismo Mexicano." En: *Investigación Económica* No.- 215, Enero Marzo de 1996, pp. 271-298.

CAPÍTULO IV.

Análisis del Manejo de la Política Monetaria en un Contexto de Crisis del Modelo Neoliberal Mexicano

Hemos llegado al capítulo IV de esta tesis, mismo que se ubica como el segundo y último en la segunda parte de esta investigación. Es importante aclarar, que la segunda parte de este estudio, constituye el análisis tanto del Modelo Neoliberal Mexicano (el cual ya se realizó en el capítulo III de ésta tesis) como de la Política Monetaria Mexicana, cuya revisión, estudio y análisis se realizarán a continuación.

En este último capítulo y dentro del análisis que se llevará a cabo de la política monetaria mexicana, cabe aclarar que en el manejo e instrumentación de esta última, el papel que desempeña la autoridad monetaria, representada por el Banco de México como la institución de banca central en nuestro país, es de vital importancia y de enorme trascendencia. Por esta razón, en uno de los incisos de este capítulo se examinará a la Institución Central y Emisora con el objetivo de definirla, estudiar las funciones que le fueron encomendadas, la manera en que se encuentra estructurada para gobernarse y administrarse, así como las medidas y modificaciones legales que se llevaron a efecto en materia de su autonomía y su actual relación con el gobierno.

Por otro lado, entraremos al estudio de la política monetaria que se implementó en nuestro país durante el periodo 1994 - 2000, que se enmarca en el lapso de gestión del Doctor Ernesto Zedillo Ponce de León. Cabe aclarar, que este estudio se presentará anualizado, es decir, se subdividirá en siete secciones, una para cada año del periodo señalado, en las cuales se revisará el panorama general de la política monetaria, el comportamiento de las principales variables monetarias y los aspectos más relevantes que resultan del desempeño e implementación de esta política, basándonos en la visión y las consideraciones del Banco de México como el encargado de llevar a cabo la ejecución de la política monetaria en nuestro país.

Finalmente, en este capítulo también realizaremos una reflexión acerca de si fueron o no fueron cumplidos y logrados los objetivos que perseguía la política económica en general, apoyada por los objetivos e instrumentos de la política monetaria en particular.

Asimismo, se revisarán los resultados que arrojó la implementación de la política económica, enmarcada en un contexto de crisis del modelo económico neoliberal vigente para ese período en México, en materia de crecimiento económico, empleo, inflación y el sector externo.

Evidentemente, tal como lo expresa y refleja el título del capítulo anterior (Capítulo III) y el presente (Capítulo IV), ambos constituyen en realidad la parte medular de ésta tesis, porque es en ellos donde se analizan al modelo neoliberal mexicano y a la política monetaria que en él se implementó. De este modo, por medio de lo observado y estudiado en ambos, podremos otorgar y expresar una conclusión definitiva a nuestra hipótesis de investigación. Cabe aclarar, que la primera parte de esta tesis constó de dos capítulos que sirvieron de sustento, ya que gracias a éstos se realizó una revisión teórica e histórica de los aspectos más relevantes de la política económica, la política monetaria y el modelo neoliberal.

IV.1 EL BANCO DE MÉXICO Y EL MANEJO DE LA POLÍTICA MONETARIA.

En el manejo, la implementación y la instrumentación de la política monetaria, el Banco de México (Banxico) desempeña un papel crítico y fundamental, ya que es la autoridad encargada de que se generen o no fluctuaciones en la oferta monetaria por medio de las variaciones en la base monetaria. En este sentido, es claramente evidente que el Banxico es el líder y los demás participantes en el sistema financiero de nuestro país son sus seguidores.

A) DEFINICIÓN, FUNCIONES Y FINALIDADES DEL BANCO DE MÉXICO

La Ley del Banxico, publicada en el Diario Oficial de la Federación en el mes de Diciembre de 1993, en su Artículo 1º establece que el Banco Central será persona de derecho público con carácter autónomo y se denominará Banco de México¹¹². Así, en virtud de esta Ley, el Banxico dejó de ser un organismo descentralizado del Gobierno Federal, para transformarse en esta nueva Institución autónoma. Es importante

¹¹² Ley del Banco de México 1993. Artículo 1º.

mencionar que anteriormente la Ley Orgánica del Banxico de 1984, había convertido al Instituto Central de Sociedad Anónima a organismo público descentralizado.

Del mismo modo, en esta nueva Ley Orgánica de 1993, quedaron plasmadas las finalidades de esta entidad, así como las facultades de las que dispondrá para su consecución.

Con respecto a las funciones del Banco de México, éste al igual que cualquier otro banco central del mundo, tiene a su cargo la conducción de la política monetaria y debe procurar el sano desarrollo del sistema financiero del país, así como vigilar el valor de la moneda.

Asimismo, la nueva Ley de 1993 estipula que le corresponde a la Institución desempeñar las siguientes funciones:

- ✧ Regular la emisión y circulación de la moneda, los cambios, la intermediación y los servicios financieros, así como también los sistemas de pagos.
- ✧ Operar con las instituciones de crédito como banco de reserva y acreditante de última instancia.
- ✧ Prestar servicios de tesorería al Gobierno Federal y actuar como agente financiero del mismo en operaciones de crédito interno y externo.
- ✧ Fungir como asesor del Gobierno Federal en materia económica, y particularmente, financiera.
- ✧ Participar en el Fondo Monetario Internacional (FMI) y en otros organismos de cooperación financiera internacional, o bien que agrupen a bancos centrales.
- ✧ Operar con el FMI y otros organismos de cooperación internacional, con bancos centrales y con otras personas que ejerzan funciones de autoridad en materia financiera.¹¹³

En cuanto a lo que se refiere a las finalidades del Instituto Emisor, la mencionada Ley y el ordenamiento que rige la organización y el funcionamiento del Banxico, establece que dentro de las finalidades del mismo se encuentran:

- 1.- Proveer a la economía mexicana de moneda de curso legal
- 2.- Procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda

¹¹³ Ibidem. Artículo 3º.

- 3.- Promover el sano desarrollo del sistema financiero
- 4.- Propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pago.¹¹⁴

B) ESTRUCTURA DEL BANCO DE MÉXICO

En este inciso, mencionaremos algunos aspectos que se refieren a la manera en como se encuentra estructurado y organizado el Banxico, así como también de la forma en que se gobierna y administra el mismo, ello se realizará con la finalidad de entender de una mejor manera el proceso de la toma de decisiones al interior del Instituto y la trascendencia de estas decisiones al ámbito del Gobierno Federal.

La actual estructura formal del Banxico está basada en la Ley de 1993, de acuerdo con la cual, el ejercicio de las funciones y la administración de éste se encomiendan, en el ámbito de sus respectivas competencias, a una Junta de Gobierno y a un Gobernador.¹¹⁵

Con base en lo anterior, a la cabeza de la Institución Central está la Junta de Gobierno, la cual se encuentra integrada por cinco miembros, a saber: un Gobernador y cuatro Subgobernadores, que son designados de acuerdo al procedimiento que establece la Constitución.

El cargo de Gobernador durará seis años y el de Subgobernador será de ocho años. De modo que, el período de gestión del Gobernador del Banco comenzará el primero de Enero del cuarto año calendario del período correspondiente al Presidente de la República. Con la disposición anterior, se busca que el lapso del Gobernador no coincida con el período presidencial, intentando así una mayor autonomía del Banco Central respecto del ejecutivo Federal. Los períodos de gestión de los Subgobernadores serán escalonados, sucediéndose cada dos años e iniciándose el primero de Enero del primer, tercer y quinto año del período del Ejecutivo Federal. Además, las personas que ocupen esos cargos podrán ser designadas miembros de la Junta de Gobierno más de una vez.¹¹⁶

¹¹⁴ Ibidem. Artículo 2°.

¹¹⁵ Ibidem. Artículo 38°.

¹¹⁶ Ibidem. Artículo 40°.

El Ejecutivo Federal nombrará al Gobernador del Banxico de entre los cinco miembros de la Junta de Gobierno, la cual a su vez estará presidida por él. Así, con el propósito de lograr un nivel técnico y profesional de los integrantes de la Junta, se establecen una serie de requisitos que deberán ser cumplidos por los aspirantes a estos cargos para ser designados como miembros de la citada Junta.

Con relación a las facultades de la Junta de Gobierno, cabe mencionar que entre ellas se enumeran las siguientes:

- ✧ Determinar las características de los billetes
- ✧ Proponer a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) las composiciones metálicas de las monedas
- ✧ Autorizar las órdenes de acuñación de moneda y fabricación de billetes
- ✧ Resolver sobre la desmonetización de los billetes y los procedimientos para la inutilización y destrucción de moneda
- ✧ Resolver sobre el otorgamiento del crédito al Gobierno Federal
- ✧ Fijar las políticas y criterios conforme a los cuales el Banxico realizará sus operaciones, pudiendo incluso señalar las características que éstas deberán tener
- ✧ Autorizar las emisiones de bonos de regulación monetaria y fijar las características de ellos
- ✧ Aprobar los estados financieros correspondientes a cada ejercicio, así como los estados de cuenta consolidados mensuales
- ✧ Dictar las políticas a las que deba ajustarse el propio banco en el ejercicio de las facultades normativas que le competen, con excepción de las relativas a la materia cambiaria, las que serán designadas a una Comisión de Cambios.¹¹⁷

Por su parte el Gobernador del Banxico, sin perjuicio de las atribuciones de la Junta de Gobierno, tiene a su cargo la administración, la representación legal y el ejercicio de las funciones del Instituto Central; ejecutar los acuerdos de la Junta de Gobierno y de la Comisión de Cambios; actuar con el carácter de apoderado y Delegado Fiduciario; ser el enlace entre el Banco y la Administración Pública Federal, así como ser el vocero del mismo Instituto.¹¹⁸

¹¹⁷ Ibidem. Artículo 46°.

¹¹⁸ Ibidem. Artículo 47°.

En cuanto a la movilidad de los miembros de la Junta de Gobierno y del Gobernador mismo, la Constitución señala que las personas encargadas de la conducción del Banxico, sólo podrán ser removidas por causa grave, esto significa que el proceso de remoción es muy estricto e intervienen el Presidente de la República, el Senado de la República y la Junta de Gobierno del mismo Banco Central.

C) AUTONOMÍA DEL BANCO DE MÉXICO

Por último, pero no menos importante, en este inciso de la primera parte del presente capítulo, estudiaremos el proceso mediante el cual se le otorgó la autonomía al Instituto Emisor en nuestro país, revisando para tal fin cuáles fueron los motivos que impulsaron a tomar esta medida y, asimismo, abordaremos la nueva relación que surgió entre el Banxico y el Gobierno de México.

Dentro de la reforma emprendida por la administración Salinista, tuvieron lugar primeramente procesos de desregulación financiera y posteriormente se inició el proceso de desregulación organizacional. En este sentido, el día 17 de Mayo de 1993, el Ejecutivo Federal, en ese año representado por el C. Presidente de la República Carlos Salinas de Gortari, envió al Congreso de la Unión la iniciativa de reforma constitucional que modificara los Artículos 28, 73 y 123 de la Carta Magna, cuya finalidad era consignar en la misma la plena autonomía del Banxico.

La iniciativa presidencial propuso reformas a los Artículos antes mencionados de nuestra Constitución, cuyo objetivo y razón principal de tal propuesta, fue la de consolidar y preservar la estabilidad en el nivel de precios y procurar el mantenimiento del poder adquisitivo de nuestra moneda.¹¹⁹

Fue así como, a partir de ese momento, se inició el proceso legislativo correspondiente que había de desembocar en la aprobación de tales reformas constitucionales el día 20 de Agosto de 1993 y culminó con la presentación de una nueva Ley Orgánica del Banco de México.

¹¹⁹ Mancera Aguayo, Miguel. "Objetivos de la Autonomía del Banco de México." En: El Mercado de Valores, No. - 4, Abril 1994, pp. 8-10

En tal virtud, en el Artículo 28 Constitucional se especifican los ámbitos de competencia y sus funciones, a saber: el Banxico regulará el crédito, los cambios y la prestación de servicios financieros. La misma iniciativa propuso además, diversas modificaciones a la fracción X del Artículo 73 Constitucional, que son de naturaleza conceptual, y que son a saber: los servicios que prestan tanto las instituciones de crédito como los intermediarios financieros no bancarios serán denominados de manera general servicios financieros. En la modificación se propuso sustituir la expresión servicios de banca y crédito por la referida de servicios financieros.¹²⁰

Después de las modificaciones a nuestra Carta Magna, fue necesario que el Ejecutivo Federal sometiera a consideración del Congreso una nueva Ley Orgánica del Banxico, en la cual quedaron plasmadas las finalidades, facultades, estructura, organización y administración del mismo Instituto emisor, así como los preceptos necesarios para poner en práctica los elementos esenciales de su autonomía.

En lo que respecta al marco jurídico que rige la actuación del Banco Central en nuestro país, mismo que se encuentra representado en la Ley del Banxico (mejor conocida como la Ley de 1993) y que además ya hemos citado el texto en ocasiones anteriores a lo largo de este capítulo, esta Ley consta de siete capítulos que comprenden 68 artículos, de los cuales en el capítulo 1º se hace referencia a la naturaleza, las finalidades y funciones del Instituto Central. Por su parte el capítulo 2º se refiere a la emisión y circulación monetaria. El capítulo 3º establece las condiciones en lo que respecta a las operaciones que puede llevar a cabo el Banco Central. Por otro lado, en el capítulo 4º se estipula lo relacionado con el régimen cambiario y las reservas internacionales. Del mismo modo, en los capítulos 5º y 6º de esta Ley se hace referencia a la expedición de normas y sanciones y al gobierno y vigilancia del Banco de México respectivamente. Finalmente en el capítulo 7º se encuentran integradas las disposiciones generales. Lo anterior constituye el marco jurídico dentro del cual el Banco Central de nuestro país desempeña sus diversas funciones y actividades.

Ahora, estudiaremos los supuestos básicos y los motivos que se encuentran en la base que sustenta la autonomía del Banco de México.

¹²⁰ Idem.

En apoyo de la disposición de otorgar carácter autónomo al Instituto Emisor, se argumenta que la independencia del mismo impide que en el futuro se financie al gobierno con emisión primaria de dinero en exceso con relación a las verdaderas necesidades de circulación, lo que redundaría en menores presiones inflacionarias.

En ese sentido, en la exposición de motivos del cambio legislativo que se recomendaba, el Secretario de Hacienda hizo dos supuestos, que son, a saber:

- 1) El incremento en el financiamiento del Banco Central al Gobierno Federal al hacer crecer la base monetaria (billetes, monedas y reservas de los bancos en el Banxico) ocasiona una expansión del medio circulante u oferta monetaria (billetes y monedas en circulación, más las cuentas de cheques) reflejando una expansión del crédito.
- 2) Todo exceso en el crecimiento del medio circulante que no se encuentre respaldado por un crecimiento equivalente en la producción nacional de bienes y servicios finales, ocasiona la inflación.¹²²

Lo descrito en el párrafo anterior, constituyen las razones de índole política así como el sustento oficial que apoyan la propuesta de la autonomía y por lo tanto hacen aconsejable la libertad de maniobra del Banco Central.

En lo que respecta a la autonomía de la Institución en sus espacios y áreas, cabe aclarar que ésta abarca tres aspectos fundamentales: en primer lugar se refiere a la libertad del Banxico para determinar el monto y manejo de su propio crédito; en segundo lugar se encuentran las disposiciones encaminadas a proveer un alto grado de independencia a las personas que integran el órgano del gobierno del mismo y finalmente en tercer lugar, se encuentra lo relacionado a la administración de la propia Institución.¹²³

Como último punto, nos referiremos a la relación que ahora se establece entre el Gobierno Federal de nuestro país y su Banco Central. En ese sentido, es importante destacar que para mantener abierta la relación institucional indispensable entre ambos, se estipula en la ley que rige el Instituto, que tanto el Secretario, como el Subsecretario

¹²² Mantey de Anguiano, Guadalupe. "Autonomía del Banxico ¿Para qué?" En: *Economía Informa*, No. - 242, Octubre de 1995, pp. 12 - 15.

¹²³ Ortiz Martínez, Guillermo. *La Reforma Financiera y la Desincorporación Bancaria*, México, FCE (Colección: Una Visión de la Modernización de México), 1994, pp 121-130.

de la SHCP, serán invitados a todas las sesiones de la Junta de Gobierno y podrán convocar a tales reuniones y proponer asuntos para que sean tratados en las mismas.

Lo anterior significa que pese a que el Banxico mantiene su autonomía de gestión, debe contar con la aprobación de la SHCP para llevar a cabo la política monetaria del país, pero no quiere decir que la autonomía esté limitada o que no exista, más bien se da un concepto de cooperatividad con autonomía, dado que no es posible tener objetivos encontrados en la política monetaria y fiscal, ya que la estrategia económica se entiende como una sola e integral.

Como ya hemos mencionado antes, el papel que desempeña el Banco de México en la instrumentación, implementación y manejo de la política monetaria, es crítico y fundamental, por lo que es ahí donde reside la enorme trascendencia y la vital presencia de esta Institución. Es por todo lo anterior que a lo largo de estos tres incisos en el capítulo IV de esta tesis, hemos estudiado a esta Entidad Pública con carácter autónomo encargada del ejercicio de la política monetaria en nuestro país.

A continuación se llevará a cabo el análisis de la política monetaria en México para el período 1994 - 2000, correspondiente al sexenio del Dr. Ernesto Zedillo Ponce de León.

IV.2 ANÁLISIS DE LA INSTRUMENTACIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA MEXICANA Y SU EFECTO EN EL DESEMPEÑO DE LAS VARIABLES MONETARIAS.

Tal como se mencionó en la introducción a este capítulo IV de la presente tesis, en este apartado entraremos al estudio de la política monetaria que se implementó en nuestro país durante el período 1994 - 2000, mismo que constituyó el lapso de tiempo de administración del C. Presidente Ernesto Zedillo Ponce de León. Es pertinente aclarar que el mencionado estudio y análisis de la política monetaria se llevará a cabo de forma anual, para posteriormente revisar y obtener una conclusión general de la instrumentación de la misma durante todo el sexenio.

A) ANTECEDENTES DE LA POLÍTICA MONETARIA

A.1) La Política Monetaria en el Sexenio 1982-1988 (MMH)

En Diciembre de 1982, el C. Miguel de la Madrid Hurtado (MMH) tomó posesión de su cargo como Presidente de la República. En ese entonces, tal como ya ha sido estudiado en el apartado III.2 de esta investigación, la situación económica y financiera de México presentaba algunos problemas graves, debidos fundamentalmente a las condiciones negativas del mercado petrolero, dado que el precio del petróleo crudo en el mercado internacional descendió drásticamente desde 1981.

El escenario económico que caracterizaba a aquellos años era: un tipo de cambio devaluado, alto nivel de inflación y escasas de divisas por el bajo nivel de reservas internacionales. En virtud de este trasfondo económico, se hizo urgentemente necesario aplicar una política monetaria de carácter restrictivo, con el objetivo de que el nivel de la tasa de interés se ajustara a los altos niveles de inflación y de tipo de cambio que existían, con lo cual, la tasa de interés se incrementó para así atraer capital extranjero y reactivar el crecimiento en las reservas internacionales.

Durante esos años, la aplicación de una política monetaria restrictiva también se derivó de la aplicación de medidas de rescate financiero para evitar la suspensión del pago de la deuda externa de nuestro país y asimismo las posibles quiebras de bancos importantes. El carácter restrictivo de la política monetaria se vio también reflejado en el escaso otorgamiento de créditos, por parte de la banca nacional, a familias y a empresas a través de muy elevadas tasas de interés activas que se correspondían con los altos niveles de inflación existentes.

A lo largo del periodo 1982 - 1988, el comportamiento promedio anual de la tasa de interés líder en nuestro país, la de los CETES a 28 días, fue como se describe a continuación (**CUADRO 4.1**). En el año de 1985, el nivel de la tasa de interés fue de 56.7% mismo que continua en extraordinario ascenso hasta 1987 cuando se registra el nivel más alto de interés registrado en la historia, ubicándose para ese año en un nivel de 96%. Lo anterior se debió a la necesidad que tuvo ésta tasa de interés de ajustarse al repunte más alto en el nivel de la inflación de ese año, que si bien recordamos fue de 159.2%.

Posteriormente en el año de 1988, el nivel de la inflación logró descender para ubicarse en 51.7%, lo que permitió que la tasa de interés se ajustará favorablemente a este descenso de la inflación y se ubicara en 69.1%.

CUADRO 4.1 TASA DE INTERÉS CETES A 28 DÍAS (1985 - 1988) Promedio Anual	
AÑO	TASA DE INTERÉS (%)
1982	44.4
1983	58.7
1984	ND
1985	56.7
1986	81.1
1987	96.0
1988	69.1

FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos

A.2) La Política Monetaria en el Sexenio 1989-1994 (CSG)

A partir del momento en que Carlos Salinas de Gortari asumió la presidencia de la República, se aplicaron algunos cambios y criterios nuevos para reestructurar y continuar el saneamiento de la economía mexicana. En ese sentido, cabe aclarar la continuación y profundización de la aplicación de las medidas de corte neoliberal, orientadas a sanear las finanzas públicas y a llevar a cabo reformas estructurales en materia de desregulación, privatización, apertura económica y liberalización financiera.

En materia de política monetaria, cabe señalar que para 1989 las autoridades gubernamentales establecieron un nuevo sistema en el régimen del tipo de cambio de flotación, el cual consistía en determinar bandas de flotación (techo y piso), dentro de las cuales se moviera la variación el tipo de cambio, ello con la finalidad de combatir el elevado índice de inflación que se presentaba en aquel año. Es de vital importancia

mencionar, que este sistema en el régimen cambiario permitió que el peso se sobrevaluara con respecto al dólar estadounidense y, por ende, el tipo de cambio.

Para el año de 1993, los niveles de sobrevaluación eran altos y su efecto inmediato fue que se incrementará el déficit de la balanza comercial y de la cuenta corriente al abaratar las importaciones y encarecer las exportaciones. Con lo anterior, se hizo necesario elevar los límites de las bandas de flotación así como también el deslizamiento cambiario diario, con miras a reducir los déficits mencionados.

Ante un peso y un tipo de cambio sobrevaluados, el poder adquisitivo de la moneda se mantiene estable y los precios de los bienes y servicios importados se abaratan, esto directamente repercute en el nivel de precios interno generando que se reduzca el nivel inflacionario. Del mismo modo, con un tipo de cambio sobrevaluado, una desaceleración de la inflación y el exceso de dólares que entró al país vía inversión extranjera, originó que el saldo de los billetes y monedas en circulación como proporción del PIB aumentará conllevando a un incremento de la demanda de dinero en circulación. (CUADRO 4.2)

CUADRO 4.2	
BILLETES Y MONEDAS EN CIRCULACIÓN	
PROPORCIÓN DEL PIB	
(1988 - 1994)	
AÑO	(%)
1988	2.53
1989	2.60
1990	2.60
1991	2.81
1992	2.93
1993	2.95
1994	3.16

FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos

La política monetaria expansiva acompañada de un peso sobrevaluado y además de una desaceleración de la inflación, también se vio expresada en el descenso de los niveles de la tasa de interés de los CETES, induciendo a que los agentes económicos mantuvieran e incluso aumentaran sus saldos de efectivo. Por su parte, el comportamiento de la tasa de interés de los CETES a 28 días en su promedio anual, demuestra que su nivel fue disminuyendo en el transcurso de los seis años, pasando de un nivel de 69.15% en 1988 a 14.10% en 1994, como lo muestra el siguiente cuadro. (CUADRO 4.3)

CUADRO 4.3 TASA DE INTERÉS CETES A 28 DIAS (1988 - 1994) Promedio Anual	
AÑO	TASA DE INTERÉS (%)
1988	69.1
1989	45.0
1990	34.7
1991	19.2
1992	15.6
1993	15.0
1994	14.1

FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos



Por otro lado, la aplicación de una política monetaria expansiva igual se vio reflejada en el aumento de créditos concedidos a familias y empresas, incentivando así la inversión del y en el sector productivo, lo cual a su vez, coadyuvo a mantener un crecimiento estable en el PIB. (CUADRO 4.4). De este modo, el sexenio de CSG se caracterizó por ser un periodo de recuperación económica.

CUADRO 4.4 PRODUCTO INTERNO BRUTO (1988 - 1994) % Anual	
AÑO	PIB (%)
1988	2.3
1989	4.2
1990	5.1
1991	4.2
1992	3.6
1993	1.9
1994	4.4

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI).

B) LA POLÍTICA MONETARIA ANUAL DEL PERÍODO 1994-2000

El 1º de Diciembre de 1994 el Doctor Ernesto Zedillo Ponce de León, asumió la presidencia de la República en un país a punto de estallar en crisis, misma que no se hizo esperar el 20 del mismo mes y año en que el Doctor asumió su cargo, con una devaluación del peso y desatando así una de las crisis más severas en nuestro país en los últimos años.

A continuación, estudiaremos el panorama general y la forma en que se instrumentó la política monetaria en México durante el sexenio Zedillista, cabe aclarar que analizaremos esta política de manera anual.

➤ LA POLÍTICA MONETARIA EN 1994

La estrategia económica que se ha seguido en México durante los últimos años, ha puesto un especial y marcado énfasis en el abatimiento de la inflación, para lo cual, la autoridad monetaria encargada de ejercer e implementar la política monetaria en nuestro país, leáse Banco de México (Banxico), tiene la facultad de manejar de manera autónoma su propio crédito, consecuentemente, tiene la capacidad para determinar la política monetaria del país.¹²³

Es de sobra conocido e indudable, que la efectividad y el alcance de la política monetaria no son independientes del régimen cambiario en vigor y es de esta manera como ésta queda en gran medida condicionada por lo que sucede en el mercado cambiario.

* POLÍTICA CAMBIARIA

En virtud de lo anterior, se debe otorgar un seguimiento especial al mercado y a la **POLITICA CAMBIARIA** para 1994 y eso es lo que realizaremos a continuación. El régimen cambiario adoptado el 10 de Noviembre de 1991, se mantuvo vigente casi hasta el final de 1994. Aquel consistía en dejar que el tipo de cambio flotara dentro de una banda que se ensanchaba diariamente. La finalidad de la banda cambiaria de amplitud creciente fue la de dar gradualmente mayor flexibilidad al tipo de cambio para que éste se fuera ajustando a las condiciones imperantes en la economía. El régimen descrito se sostuvo hasta el 19 de Diciembre de 1994, cuando la Comisión de Cambios acordó abandonar el régimen cambiario hasta entonces vigente. El día 20 del mismo mes se elevó la banda 15.3% conservándose el ritmo de deslizamiento.

Esta fórmula no resultó sostenible, por lo que el esquema general de banda se abandonó pasándose a un régimen de flotación a partir del 22 de Diciembre del mismo año. Cabe señalar que como último recurso previo a abandonar el régimen de flotación manejada, se intentó elevar el techo de la banda, pero no hubo éxito y se comunicó el abandono del régimen en el seno del pacto y se desencadenó la devaluación.¹²⁴

¹²³ Banco de México. Informe Anual 1994, pág. 50

¹²⁴ Ibid. pág. 51

* ACCIONES DE POLÍTICA MONETARIA

En relación a las acciones y medidas de la política monetaria, durante 1994 ésta se orientó en todo momento a evitar una expansión excesiva de la base monetaria. Es importante mencionar que 1994 fue un año que se caracterizó porque el mercado de cambios estuvo sujeto a múltiples perturbaciones, es decir, sufrió una inusual presión que redundó en la pérdida de reservas internacionales.

Para evitar los trastornos resultantes de las variaciones en la liquidez producidas por la intervención del Banxico en el mercado cambiario, el Instituto Emisor esterilizó la inyección o repuso la sustracción de liquidez, según fue el caso, consecuencia de su intervención.

De hecho, la práctica común del Banxico ha sido la de ajustar diariamente el monto de la base monetaria a la demanda esperada de ésta, apegándose a que la variación resultante de la misma base no obre en detrimento de las metas inflacionarias, si el cumplimiento del objetivo de reducir la inflación se pone en duda, el banco sigue atendiendo la demanda diaria de base pero a tasas de interés superiores a las del mercado.¹²⁵

* CRÉDITO INTERNO NETO Y TASA DE INTERÉS

Durante 1994 el Banxico se vio obligado a realizar ventas cuantiosas de moneda extranjera para defender el techo de la banda de flotación. La liquidez perdida fue repuesta en el mercado de dinero con la ampliación del crédito interno neto, el cual se define como la diferencia entre el monto de la base monetaria y el valor en pesos de los activos internacionales netos. Sin embargo, esta expansión se limitó únicamente a atender la demanda de billetes y monedas, así como a reponer las pérdidas de base monetaria causadas por las reducciones de reservas internacionales asociadas a los acontecimientos políticos que caracterizaron a este año.

¹²⁵ Ibid. pág. 63

Para evidenciar lo anterior, resulta conveniente revisar la evolución del **CRÉDITO INTERNO NETO** del Instituto Central. Si observamos el comportamiento de esta variable, podemos apreciar que su aumento en 1994 se debió a que hubo un descenso en las reservas internacionales, lo que sugiere que no ocurrió al revés, es decir, que las reservas cayeron como consecuencia de la expansión del crédito interno. Cabe aclarar que cuando ocurrieron los acontecimientos políticos y el pánico se expandió los inversionistas del interior y del exterior efectuaron retiros de depósitos de la banca y liquidaron posiciones de valores, convirtiendo los recursos respectivos a moneda extranjera.

Por su parte los bancos adquirían dólares del Banxico para satisfacer la demanda de moneda extranjera por parte de sus clientes. En esas circunstancias, el Banco Central tenía que aportar liquidez a la banca, esta aportación nunca representó una inyección monetaria neta, puesto que nada más sustituía a aquella que se retiraba a consecuencia de la disminución de las reservas internacionales. De ahí que el abatimiento de las reservas fue lo que produjo el crecimiento del crédito interno neto del Banco Central sin crear un exceso de base monetaria.¹²⁶

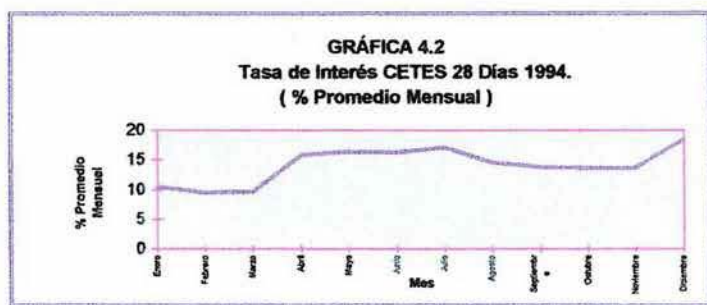
Durante las etapas de disminución de reservas internacionales, se hicieron más costosas las condiciones de otorgamiento del crédito interno del Banxico con la finalidad de contener las presiones sobre el mercado cambiario. La evolución durante 1994 de la **TASA DE INTERÉS** del mercado de dinero (**CETES a 28 días**) mostro picos o aumentos que constituyen el reflejo de la política monetaria particularmente restrictiva que el Banco Central aplicó en las etapas de pérdidas de activos internacionales. **(CUADRO 4.5)**

¹²⁶ Ibid. pág. 65

CUADRO 4.5
TASA DE INTERÉS CETES 28 DÍAS (1994)
(Promedio Mensual y Total Anual)

MES	(%)
Enero	10.5
Febrero	9.5
Marzo	9.7
Abril	15.8
Mayo	16.4
Junio	16.2
Julio	17.1
Agosto	14.5
Septiembre	13.8
Octubre	13.6
Noviembre	13.7
Diciembre	18.5
Promedio	14.1

FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos.



Otro aspecto importante a resaltar en este año, es la famosa colocación de Tesobonos, instrumento cuyo valor en dólares no se ve afectado por las variaciones del tipo de cambio. De acuerdo con el informe del Banxico, la colocación de estos instrumentos tuvo como objetivo disminuir las presiones sobre el mercado cambiario, en vez de incrementar las tasas de interés, dado que un posible incremento en el costo del crédito en la economía habría originado un problema considerable para deudores e intermediarios financieros. Encarecer aún más el crédito del Banco Central y por ende el resto del mismo en la economía imponía a esta última un costo elevado e innecesario, más aún si consideramos que las tasas de interés se encontraban a niveles muy altos.

Así pues a partir de Abril de 1994 el Banxico y la Secretaría de Hacienda hicieron posible la sustitución de valores gubernamentales denominados en pesos (CETES, BONDES, Ajustabonos) por los Tesobonos, cuya demanda aumentó dada la creciente percepción que se difundió entre los inversionistas sobre la existencia de problemas mayores en el tipo de cambio.

En suma, durante 1994 la política monetaria estuvo en gran medida condicionada por el comportamiento del mercado cambiario que exigió la aplicación de una política crediticia muy restrictiva y limitada por parte del Banco Central. Dicha política se implantó fundamentalmente mediante el establecimiento de términos más onerosos para la atención de la demanda de base monetaria.¹²⁷

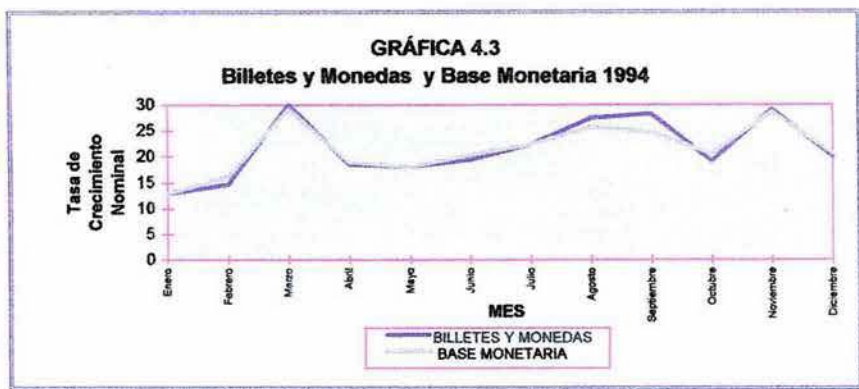
* EVOLUCIÓN DE LOS AGREGADOS MONETARIOS

En 1994, la demanda de billetes y monedas fue virtualmente igual a la demanda de **BASE MONETARIA**, ello en razón de que las instituciones de crédito no están obligadas a mantener saldos positivos en su cuenta corriente con el Banco Central. El ritmo de crecimiento, a tasa anual real, de los billetes y monedas en circulación experimentó una aceleración a partir de Septiembre de 1993. (CUADRO 4.6)

CUADRO 4.6		
BILLETES Y MONEDAS Y BASE MONETARIA (1994)		
(Tasa de Crecimiento Nominal)		
MES	BILLETES Y MONEDAS	BASE MONETARIA
Enero	12.8	12.8
Febrero	14.6	16.1
Marzo	30.0	29.2
Abril	18.5	18.9
Mayo	18.0	18.0
Junio	19.4	20.3
Julio	22.3	22.3
Agosto	27.4	25.7
Septiembre	28.2	24.7
Octubre	19.1	20.5
Noviembre	29.1	28.6
Diciembre	20.0	20.6

FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos.

¹²⁷ Ibid. pág. 70



Cabe recordar que, el agregado monetario M1 se conforma del saldo de los billetes y monedas en poder del público más el saldo total de las cuentas de cheques. La tendencia al aumento de la demanda en los billetes y monedas, se explica por varios factores entre los que destacan los siguientes: el mayor crecimiento de la actividad económica, así como la menor inflación. Sin embargo, cabe hacer mención de otros factores que también coadyuvaron al aludido incremento en la demanda de billetes y monedas por parte del público y de las instituciones de crédito.

Además de las anteriores tenemos, en primer lugar, la sustitución de cheques por billetes y monedas, misma que se debió a que los bancos comerciales aumentaron considerablemente los cargos que aplican por el manejo de las cuentas de cheques y por cheque liberado. Asimismo en algunos casos se redujo el número de cheques sin cargo y aumentaron también las comisiones "por aniversario".¹²⁸

En segundo lugar, encontramos que a partir de Abril de 1994, las tasas pagadas por los bancos comerciales sobre los saldos en cuentas de cheques comenzaron a ser sustancialmente menores que otras tasas pasivas, ello generó que para muchos clientes las nuevas tasas fueran insuficientes para compensar los costos de emplear cheques como medio de pago. Esta política de los bancos en materia de cuenta de cheques fue la que indujo a varios clientes a preferir el manejo de efectivo como medio de pago, incrementando así el uso y la demanda de billetes y monedas.

Aunado a los factores anteriores y en tercer lugar, tenemos una reducción en el uso de tarjetas de crédito que se debió al incremento de la cartera vencida. Así, entre Diciembre de 1993 y Diciembre de 1994 el número total de tarjetas de crédito vigentes se redujo en 4.7%.¹²⁹

Lo anteriormente descrito permite concluir que el incremento durante 1994 de los billetes y monedas en circulación (y por lo tanto de la base monetaria) se debió a un incremento en su demanda causada por las razones antes expuestas y no precisamente por una política monetaria laxa.

Asimismo, los agregados monetarios M2 (conformado por el medio circulante o M1 y los instrumentos bancarios con plazo de hasta un año) y M3 (que incorpora a M2 y adiciona a los instrumentos no bancarios con plazo menor a un año), mostraron un comportamiento no tan estable, puesto que los niveles de tasas de crecimiento nominal anual que alcanzaron oscilaron, para M2, entre 11.1% como valor mínimo y 21.3% como máximo; mientras que las tasas de crecimiento en los mismo términos para M3, se movieron entre un valor mínimo de 14% y un máximo de 26.3%, ambos máximos en cada año fueron alcanzados en el último mes de cada uno.

Con respecto al comportamiento del agregado monetario amplio M4 (integrado por M3 más los instrumentos bancarios y no bancarios con plazo mayor a un año y los fondos del sistema de ahorro para el retiro), es importante mencionar que éste continuó con su tendencia de crecimiento iniciada desde cinco años antes. De este modo, a lo largo de 1994 M4 creció en términos reales a una tasa promedio anual de 14.2%. Así el saldo promedio de M4 como proporción del PIB alcanzó en 1994 su nivel histórico más alto y se ubicó en 51.1%.¹³⁰ (CUADRO 4.7)

¹²⁸ Ibid. pág. 72

¹²⁹ Ibid. pág. 75

¹³⁰ Ibid. pág. 78

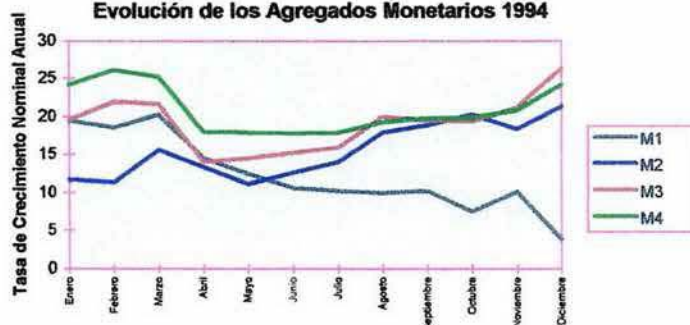
CUADRO 4.7
EVOLUCIÓN DE LOS AGREGADOS MONETARIOS (1994)

(Tasa de Crecimiento Nominal Anual)

MES	M1	M2	M3	M4
Enero	19.5	11.7	19.6	24.1
Febrero	18.6	11.3	21.9	26.1
Marzo	20.3	15.6	21.6	25.2
Abril	14.5	13.3	14.0	18.0
Mayo	12.4	11.1	14.5	17.9
Junio	10.6	12.6	15.2	17.8
Julio	10.2	14.0	15.9	17.9
Agosto	9.9	17.9	20.0	19.3
Septiembre	10.2	18.9	19.5	19.8
Octubre	7.5	20.3	19.4	19.9
Noviembre	10.1	18.4	21.2	20.8
Diciembre	3.8	21.3	26.3	24.1

FUENTE: Banco de México, Indicadores Económicos.

GRÁFICA 4.4
Evolución de los Agregados Monetarios 1994



Es destacable el cambio que se observó en la composición de M4 dentro de la cual es de resaltar la mayor participación que tuvo la captación bancaria dentro de dicho agregado, la cual se ubicó en 65.3% de participación en el total de M4 para 1994. Asimismo se observó una menor participación de los valores del gobierno dentro del total de este agregado ubicándose en 20%; del mismo modo la participación de los valores privados no bancarios se redujo en relación al año pasado (1993) al pasar de 5.1% en ese año a 3.8% en 1994. Finalmente al tercer año de su puesta en operación,

el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) continuó cobrando importancia dentro del ahorro financiero, y su saldo de recursos captados se incrementó pasando de 2.7% en 1993 a 3.9% su participación M4 en 1994. (CUADRO 4.8)

CUADRO 4.8		
ESTRUCTURA DE LOS SALDOS DE M4		
COMPARATIVO 1993 Y 1994		
(% de Participación)		
CONCEPTO	1993 (%)	1994 (%)
Total M4	100	100
Billetes y Monedas	7.3	7.0
Captación Bancaria	64.3	65.3
Banca Comercial	57.5	58.1
Banca de Desarrollo	6.9	7.1
Valores del Gobierno	20.6	20.0
Valores Priv. No Bancarios	5.1	3.8
Fondos del SAR	2.7	3.9

FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos.

* FINANCIAMIENTO INTERNO AL SECTOR PRIVADO

Durante 1994, el financiamiento interno neto canalizado a los sectores público y privado a través del sistema financiero institucional, tuvo un aumento promedio de 19.7% en términos nominales y de 11.8% en términos reales. En ese mismo año el sector público amortizó recursos al sistema financiero, mismos que fueron canalizados al sector privado.¹³¹ Cabe aclarar, que el financiamiento interno total y el encaminado al sector privado continuaron con su tendencia ascendente de los últimos años, en tanto que el financiamiento canalizado al sector público se mantuvo en descenso.

En cuanto a la distribución del financiamiento bancario entre empresas y personas físicas con actividad empresarial y personas físicas que no declararon tener dicha actividad, el primer grupo fue el que recibió mayores recursos durante ese año.

Con referencia al financiamiento otorgado por la banca comercial, cabe mencionar que en ese año el 90% del crédito que obtuvieron las personas físicas se destinó a la vivienda, mientras que los créditos orientados al consumo mostraron un incremento poco significativo. (CUADRO 4.9)

CUADRO 4.9
FINANCIAMIENTO OTORGADO POR LA BANCA COMERCIAL
AL SECTOR PRIVADO 1994
 (Respecto al Mismo Rubro del Año Anterior)

CONCEPTO	TASA DE CRECIMIENTO REAL ANUAL
TOTAL	31.4
Empresas y personas físicas con actividad empresarial	38.7
Crédito	36.8
Valores	90.3
Personas Físicas	16.7
Consumo	0.1
Tarjeta de Crédito	-1.3
Bienes de Consumo Duradero	2.9
Vivienda	25.8
Intermediarios Financieros No Bancarios	18.1

FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos.

En relación a la cartera vencida de la banca comercial (incluyendo capital e intereses), es importante mencionar que ésta siguió aumentando y el coeficiente de la misma respecto a la cartera total pasó de 7.2% en Diciembre de 1993 a 8.3% en el mismo mes de 1994. Es pertinente especificar que, dentro de las actividades con mayores incumplimientos de pago de principal y consecuentemente con mayores niveles de cartera vencida con la banca comercial, se encuentran: el sector agropecuario, el comercio, los créditos al consumo que, dicho sea de paso, fue la que más aumento durante 1994, y los saldos de las tarjetas de crédito; son las actividades principales que tuvieron los mayores incrementos en sus saldos de cartera, por lo tanto figuran entre las actividades con un elevado porcentaje de carteras vencidas.¹³²

¹³¹ Ibid. pág. 80

¹³² Ibid. pág. 82-86

➤ LA POLÍTICA MONETARIA EN 1995

Al igual que en el año pasado, la estrategia económica instrumentada para 1995, tuvo como prioridad el abatimiento de las presiones inflacionarias que, a su vez, hace combinación con el objetivo fundamental del Banco de México que es promover la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, a través de la facultad para manejar autónomamente su propio crédito y, por lo tanto, de determinar la política monetaria. No obstante lo anterior, existe cierta dependencia de ésta última y el régimen cambiario en vigencia.

* POLÍTICA CAMBIARIA

Es importante recordar las condiciones del mercado cambiario en 1994. La devaluación del peso mexicano ocurrida en Diciembre de ese año, combinada con los bajos niveles de reservas internacionales y la enorme y creciente movilidad que mostraron los flujos externos de capital, hicieron necesario y conveniente la adopción de un régimen cambiario de flotación en el cual el Banco Central no tiene la obligación de intervenir en el mercado de divisas y ello genere efectos en la conducción de la política monetaria, dado que así el objetivo de la misma ya no es más el mantenimiento del precio de la moneda nacional a un nivel determinado o dentro de un rango, a partir de ese entonces el tipo de cambio sería determinado por las fuerzas del mercado.

En un régimen cambiario de libre flotación, el Banco Central adquiere control sobre la base monetaria al no verse obligado a inyectar o sustraer liquidez mediante intervenciones en el mercado de cambios. De este modo, al actuar sobre la base monetaria el Instituto Central puede influir sobre las tasas de interés y el tipo de cambio, y a través de esto, sobre la trayectoria del nivel general de precios.

* ACCIONES DE POLÍTICA MONETARIA

Las acciones y medidas de política monetaria que se adoptaron para 1995, se vieron resumidas en la formulación del programa monetario para ese año, en el cual se estableció lo siguiente:

- ⇒ Límite de 10,000 millones de pesos (**mdp**) al aumento del Crédito Interno Neto, del Banco Central. Cabe aclarar que este monto no representaba una meta, sino un valor máximo, por lo cual se advirtió que la expansión del crédito interno sería menor.
- ⇒ El crédito del Banco Central se manejaría cotidianamente, de modo tal que, la oferta de dinero atendiera la demanda esperada del mismo cada día.
- ⇒ Durante los días que ocurrieran vencimientos abultados de inversión extranjera en papel gubernamental o bancario que no fueran renovados, el Instituto vendería divisas de sus reservas. Así ocurrió durante los primeros meses de 1995, dado que persistió un clima de inestabilidad e incertidumbre en los mercados financieros y de cambios debido a que los inversionistas temieron que México no tuviera la capacidad de pago suficiente en el momento adecuado. Tal incertidumbre presionó al tipo de cambio, apreciándolo al generarse fugas de capital.

Así, al difundirse entre los inversionistas el temor de la incapacidad de pago por parte de nuestro país, la presión sobre el tipo de cambio y las tasas de interés siguió creciendo y como consecuencia, el tipo de cambio alcanzó un nivel de 7.55 nuevos pesos (N\$) por dólar el 9 de Marzo de 1995, mientras que la tasa de interés interbancaria promedio (TIIP) alcanzó un nivel aproximado de 110%.¹³³

Cabe mencionar, que durante el primer trimestre de 1995 el país tuvo que realizar pagos al exterior por un total estimado de \$12,942 millones de dólares (**mdd**), derivados de los siguientes conceptos: amortización de TESOBONOS en manos de no residentes por 5,878 mdd, amortización de deuda pública externa por 3,390 mdd, amortización de pasivos bancarios por 2,503 mdd y valores de empresas privadas no bancarias por 1,171 mdd.¹³⁴

Además, la caída de la actividad económica, el incremento de las tasas de interés así como la depreciación del tipo de cambio, afectaron la capacidad de pago de las empresas y familias endeudadas, lo cual se reflejó en aumentos sustanciales de la cartera vencida de la banca, ocasionando inquietud acerca de la solvencia de las instituciones de crédito.

¹³³ Banco de México. Informe Anual 1995, pág. 68

¹³⁴ Idem.

La concurrencia de todos los factores antes descritos (depreciación del tipo de cambio, crecimiento de la inflación y de las tasas de interés, amortización acelerada de pasivos con el exterior, debilitamiento de las instituciones de crédito y la desaceleración de la actividad y crecimiento económicos), dio lugar a que el programa económico adoptado en Enero de 1995 dejara de ser viable. Por estas razones, a principios de Marzo de 1995 fue necesario reforzar el Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica (AUSEE), surgiendo de ese modo el Programa de Acción para Reforzar el AUSEE, cuyas siglas son PARAUSEE, con el cual se busco enfrentar las causas de la inestabilidad financiera y tenía como elemento clave el anuncio de que, el problema de las instituciones de crédito se resolvería a través de estrategias específicas para sanear al sistema bancario y apoyar a los deudores.

Fue así como, dadas las condiciones existentes, a principios de Marzo de 1995 y en el marco del PARAUSEE, se decidió que en el corto plazo la política monetaria se orientaría a reducir la volatilidad del tipo de cambio y su depreciación, para que con ello se propiciara la disminución de las presiones inflacionarias y de las tasas de interés, el restablecimiento de los flujos de capital externo hacia México y la reconstitución de las reservas internacionales del Banco de México.

Otra acción que se adoptó en la instrumentación de la política monetaria a partir de ese año, fue una nueva medida consistente en un esquema de encaje denominado "ENCAJE PROMEDIO CERO", por medio del cual, los saldos deudores que aparecieran al cierre de cada jornada en las cuentas corrientes de cada una de las instituciones de crédito con el Banxico, tendrían que ser compensados con la constitución en otros días de saldos acreedores en esas mismas cuentas, de por lo menos igual monto. El incumplimiento de algún banco con la condición descrita, lo hacía acreedor a una penalización calculada con base en el monto faltante acumulado y una tasa de interés equivalente a cuatro veces la tasa vigente de los CETES.

Es importante aclarar que, posteriormente en Agosto de 1995, se afinó este mecanismo y se estableció que el cumplimiento de ésta condición de saldo promedio cero, debería producirse cada 28 días en la misma fecha para todas las instituciones de crédito. Además, que la tasa que penalizaría a quienes no cumplieran sería de dos veces la tasa vigente de CETES. Tiempo después, se impusieron también límites a los saldos positivos de las instituciones de crédito computables para el promedio mensual.

El esquema antes descrito se adoptó como medida adicional de política monetaria a partir de ese año y facilitó la conducción y discrecionalidad de la misma.¹³⁵ A este mecanismo se le denominó también RÉGIMEN DE SALDOS ACUMULADOS.

El establecimiento de un límite al crecimiento del crédito interno neto del Banxico y la adopción del nuevo esquema de encaje promedio cero, fueron medidas de gran importancia en el manejo de la política monetaria. Esto se ve reflejado en el hecho de que a través de estas acciones, fue posible pasar de una política monetaria que actuaba fundamentalmente a través de la influencia directa del Instituto Central en la determinación de las tasas de interés, a una política orientada al cumplimiento de objetivos monetarios cuantitativos, cuyos resultados son las variaciones en las tasas de interés.

Asimismo, y continuando con las acciones de la política monetaria, el Banxico también adoptó otras medidas adicionales orientadas a fortalecer y complementar a las ya descritas y para asegurar un mayor y mejor control monetario, entre las que destacan las siguientes:

- ⇒ Modificaciones a la mecánica de subastas de crédito que el Banco Central realiza para regular la liquidez, en las cuales, en el pasado el Instituto fijaba con frecuencia las tasas o influía en ellas al establecer niveles máximos y mínimos. La medida adoptada implicó, que en la actualidad, las tasas se determinen en las subastas libremente.
- ⇒ Reforma al sistema de pagos, limitando el acceso de los bancos comerciales al crédito del Banxico en el transcurso de una misma jornada y además condicionándolo a la constitución de ciertas garantías.
- ⇒ Impulso a los mercados de futuros y opciones del peso mexicano, dado que un mercado eficiente de divisas es de gran utilidad para aminorar la volatilidad del tipo de cambio reduciendo y/o eliminando los riesgos cambiarios.
- ⇒ Nueva política de información del Banxico, para que los agentes económicos puedan dar un mejor seguimiento a las acciones del Banco Central; entre otras cosas, esta nueva política incluye poner a disposición del público en general la amplia base de datos del Instituto Central en Internet .

¹³⁵ Ibid. pág. 72-74

Fue de este modo y gracias a las acciones de política monetaria, el anuncio del PARAUSEE, la ratificación del programa monetario, el establecimiento de esquemas para resolver el problema bancario y los apoyos externos obtenidos, como se reafirmó la estrategia de estabilización adoptada en 1995 y cuyo resultado fue una relativa estabilidad financiera de mediados de Marzo a Septiembre del mismo año.

La relativa estabilidad financiera que se mencionó en el párrafo anterior, se vio expresada en los siguientes hechos. La devaluación del peso con respecto al dólar se detuvo desde Marzo de 1995 para después mantenerse estable en el periodo que va de Junio a mediados de Septiembre; la Banca Mexicana recobró en ese mismo periodo su capacidad para renovar la mayoría de sus pasivos externos y contratar nuevos financiamientos; la proporción de los inversionistas que acudían al Banxico para la amortización de TESOBONOS en moneda extranjera se redujo, lo cual sugirió que parte de los recursos pagados al vencimiento de esos instrumentos se estaba reinvertiendo en el país; México recobró su acceso a los mercados financieros internacionales; además el Banxico logró acumular reservas internacionales por aproximadamente 8,200 mdd debido a que se redujeron los pagos de deuda externa y pudieron atraerse recursos externos adicionales, igualmente la tasa de interés mostró una tendencia declinante y disminuyeron las tasas de interés como resultado de expectativas de inflación a la baja.

Sin embargo, desafortunadamente otra serie de factores ocasionaron que el referido ambiente de relativa estabilidad se interrumpiera de manera abrupta, cuando a mediados de Septiembre, entre otras cosas, las instituciones de crédito se vieron obligadas a formar reservas prudenciales adicionales en moneda extranjera, para respaldar su cartera de crédito denominada en divisas, para lo cual adquirieron moneda foránea y ello presionó al alza el tipo de cambio.

Otro factor relevante que coadyuvó a romper con la relativa estabilidad, fue que en los dos meses anteriores a Septiembre, se incrementó la cartera vencida de los bancos y las deudas incumplidas, poniendo en duda la salud de las instituciones de crédito y la solidez del sistema financiero mexicano.

Por otro lado, la cifra sobre la variación del PIB respecto al mismo periodo del año anterior, resultó en una caída del 10.5%, mucho mayor que la anticipada, lo que

perjudicó las expectativas de una recuperación económica, lo cual, aunado a la depreciación que sufrió el peso durante la mayor parte del mes de Septiembre de 1995, aceleró la ya rápida devaluación del peso durante Septiembre y Octubre y ocasionando que el tipo de cambio alcanzara por momentos, durante los primeros días de Noviembre niveles superiores a 8 pesos por dólar, mientras que la TIIP llegó a alcanzar ese mes casi 70%.¹³⁶

Todo lo descrito anteriormente, constituyó el escenario y el trasfondo económico en 1995, en el cual se instrumentaron las ya mencionadas acciones y medidas de política monetaria, y a pesar de las cuales, durante ese año, los deudores y los intermediarios financieros atravesaron por una situación difícil y las autoridades consideraron conveniente apoyarlos, a través de que el Banxico otorgara créditos por medio del Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA) por 37,975 mdp y el Fondo de Apoyo al Mercado de Valores (FAMEVAL) por 1,983 mdp.¹³⁷

* INFLACIÓN, CRÉDITO INTERNO NETO Y TASA DE INTERÉS

El objetivo primordial del programa monetario para 1995 fue contrarrestar los efectos inflacionarios de la devaluación. En ese sentido, el crecimiento del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), que resulta de comparar el nivel del mismo en Diciembre de 1995 con el del mismo mes de 1994, fue de 51.97%. Los factores principales que explican la diferencia entre este nivel y el proyectado de 42% de inflación, son los que se mencionan a continuación:

- ⇒ El tipo de cambio promedio durante 1995 que fue de \$6.41 por dólar, fue superior al previsto de \$6.00,
- ⇒ La tasa de inflación mensual de Diciembre fue mayor que la estimada originalmente, debido a que una parte de las medidas que inciden sobre los precios y que estaban planeadas en el programa económico para 1996, entraron en vigor durante aquel mes. Las medidas referidas fueron el incremento al salario mínimo de 10% y el ajuste de 7% en algunos precios y tarifas del sector público.

¹³⁶ Ibid. pág. 78-83

¹³⁷ Idem.

⇨ Otro factor que incidió en las presiones inflacionarias, fue que durante Noviembre y Diciembre de 1995 el peso mexicano se depreció sustancialmente por efecto de factores especulativos.

Por otro lado, cabe mencionar que el programa de política monetaria para 1995 también consideró el comportamiento del **CRÉDITO INTERNO NETO** y el cumplimiento por parte del Banxico del límite establecido en su crecimiento. Cabe mencionar que, dado el esquema de flotación vigente en México, la base monetaria es modificada por el manejo discrecional del crédito interno neto del Instituto Emisor, de ahí que éste juegue un papel preponderante en la constitución de un ancla que sujete la evolución de los precios.

Con el objeto de construir la referida ancla, a principios de 1995 la autoridad monetaria decidió fijar un límite en el crecimiento del crédito interno de 12,000 mdp durante el ejercicio. Dicho límite resultaba compatible con el crecimiento esperado en la demanda de base monetaria y estaba relacionado con el crecimiento del PIB, entonces previsto de 1.5% y un nivel general de precios de 19%.¹³⁸

Posteriormente, a la luz de nuevas proyecciones más precisas, la Junta de Gobierno del Banxico decidió disminuir dicho límite a 10,000 mdp, mismo que se ratificó no como meta, sino como valor máximo advirtiéndose con ello que la expansión del crédito interno sería menor. De acuerdo con lo anterior, el monto de este rubro se redujo sustancialmente durante el ejercicio en aproximadamente 77,688 mdp, pasando de ser de 24,196 mdp en Diciembre de 1994 a -53,492 mdp en Diciembre de 1995.¹³⁹

En lo que respecta a la evolución de las **TASAS DE INTERÉS** durante 1995, podemos decir que éstas se incrementaron sustancialmente, ya que su promedio anual pasó de ser de 14.10% en 1994 a 48.5% en 1995 y, durante ese año, mostrando elevaciones que llegaron a alcanzar como máximo el 74.8% en el mes de Abril. Cabe mencionar que lo anterior impactó negativamente el financiamiento otorgado por las instituciones de crédito al sector privado. (CUADRO 4.10)

¹³⁸ Ibid. pág. 65-66

¹³⁹ Ibid. pág. 86

CUADRO 4.10
TASA DE INTERÉS CETES 28 DÍAS (1995)
(Promedio Mensual y Total Anual)

MES	(%)
Enero	37.3
Febrero	41.7
Marzo	69.5
Abril	74.8
Mayo	59.2
Junio	47.3
Julio	40.9
Agosto	35.1
Septiembre	33.5
Octubre	40.3
Noviembre	53.2
Diciembre	48.6
Promedio	48.5

FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos.



En suma, en lo que hace referencia a la política monetaria para ese año, es importante mencionar que ésta continuó con su estrategia primordial de abatir las presiones inflacionarias, pero además, y expuesto claramente en el programa económico para 1995, hacer frente a la crisis desencadenada en el año anterior; para lo cual, se hizo necesario que la aplicación de la política monetaria fuera de acuerdo con el logro de estos objetivos y que por lo tanto tuviera un carácter restrictivo que se implantó fundamentalmente mediante la restricción considerable del crédito interno neto.

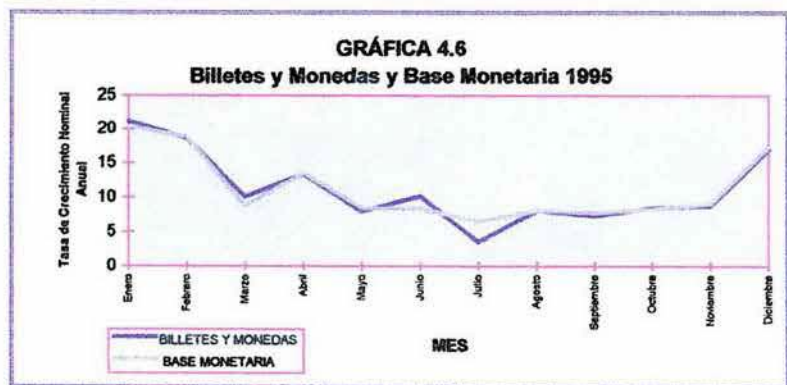
* **EVOLUCIÓN DE LOS AGREGADOS MONETARIOS**

Durante 1995, la **BASE MONETARIA** aumentó 9,874 mdp, mientras que los billetes y monedas en circulación lo hicieron en 9,889 mdp, la mínima diferencia entre estas dos cifras se explica porque bajo el régimen de encaje promedio cero los bancos no requieren mantener depósitos en el Banco Central, por lo cual el comportamiento de la base monetaria en dicho período dependió casi en su totalidad del medio circulante, esto es, de los billetes y monedas en circulación. (CUADRO 4.11)

CUADRO 4.11
BILLETES Y MONEDAS Y BASE MONETARIA (1995)
(Tasa de Crecimiento Nominal)

MES	BILLETES Y MONEDAS	BASE MONETARIA
Enero	21.2	20.4
Febrero	18.6	18.8
Marzo	10.1	8.8
Abril	13.4	13.5
Mayo	8.0	8.5
Junio	10.2	8.4
Julio	3.5	6.5
Agosto	8.1	8.1
Septiembre	7.4	7.8
Octubre	8.5	8.3
Noviembre	8.8	9.1
Diciembre	16.9	17.3

FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos.



El monto de los billetes y monedas en circulación está integrado por los demandados por el público y los que se mantienen en las cajas de los bancos. El saldo de estos últimos representa poco menos del 10% del total, por lo que la evolución del monto de los billetes y monedas en circulación se explica principalmente por la demanda de estos medios de pago por parte del público.

Al analizarse el comportamiento de los billetes y monedas en circulación durante 1995, destacan dos fenómenos:

- ⇒ La caída del saldo de los billetes y monedas en circulación en el período Enero - Noviembre fue mayor y más prolongada que las observadas en los años anteriores, en razón de factores, tales como: la débil actividad económica, el gran aumento de las tasas de interés, la caída de los salarios reales y el aumento del desempleo, que dieron lugar a una menor demanda de dichos medios de pago, y
- ⇒ El aumento estacional de la demanda de billetes y monedas que se observa en Diciembre de cada año fue anormalmente alto en 1995.

Ahora estudiaremos la evolución del agregado monetario M1. El medio circulante en 1995 aumentó 6,356 mdp que provino de un aumento de 8,801 mdp en los billetes y monedas en poder del público y una disminución de 2,445 mdp en los saldos de las cuentas de cheques.¹⁴⁰

El saldo de las cuentas de cheques en moneda nacional se redujo durante este año por factores que incidieron de la misma manera en la reducción de la demanda de billetes y monedas, entre los que podemos destacar los menores niveles de actividad en las empresas, los problemas de liquidez que éstas enfrentaron y porque el diferencial de rendimiento de las cuentas de cheques en moneda nacional con respecto al ofrecido por otros instrumentos, se amplió considerablemente; lo cual indujo a que parte de los fondos de las cuentas de cheques se transfirieran a otros instrumentos bancarios. Cabe hacer la aclaración que los saldos de las cuentas de cheques en moneda extranjera mostraron un aumento continuo a lo largo del año.

¹⁴⁰ Ibid. pág. 110

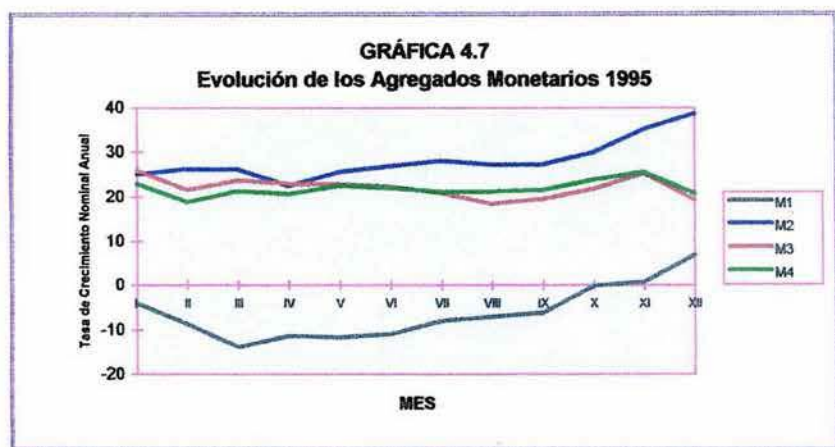
Por su parte, el agregado **M2** tuvo un comportamiento cuyas tasas de crecimiento se movieron entre 22.5% como valor mínimo y 38.7% como máximo, mismo que se presentó en el mes de Diciembre de 1995.

Asimismo, el agregado **M3** también tuvo un comportamiento que se ubicó en un valor mínimo de 18.4% a un máximo de 26.0% en sus tasas de crecimiento nominales anuales a lo largo de 1995.

En relación al comportamiento del agregado monetario amplio, **M4**, es importante mencionar que éste rompió con su tendencia de crecimiento debido a la caída real de los instrumentos financieros. Así, el agregado monetario M4, mostró una disminución en términos reales de 20.6% y se redujo también su saldo como proporción del PIB, pasando de 57.7% en 1994 a 55.7% en 1995. La evolución de los agregados monetarios se muestra en el siguiente cuadro. **(CUADRO 4.12)**

CUADRO 4.12				
EVOLUCIÓN DE LOS AGREGADOS MONETARIOS (1995)				
(Tasa de Crecimiento Nominal Anual)				
MES	M1	M2	M3	M4
Enero	-4.1	25.2	26.0	23.0
Febrero	-8.7	26.3	21.6	18.8
Marzo	-13.8	26.2	23.8	21.3
Abril	-11.3	22.5	23.0	20.6
Mayo	-11.6	25.7	22.9	22.5
Junio	-10.9	26.9	22.3	22.0
Julio	-8.0	28.0	20.8	21.1
Agosto	-7.1	27.2	18.4	21.2
Septiembre	-6.2	27.3	19.5	21.6
Octubre	-0.2	29.8	21.8	23.9
Noviembre	0.8	35.2	25.3	25.6
Diciembre	7.0	38.7	19.3	20.7

FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos.



Con referencia a la composición de M4, es de resaltar la disminución de la participación de los billetes y monedas, la cual fue de 7% en 1994 y para 1995 se ubicó en 6.8%. Además, es relevante el crecimiento que tuvo la captación bancaria, puesto que la participación que tuvo este rubro dentro de dicho agregado para ese año, se elevó considerablemente para ubicarse en 73% comparado con el 65.3% logrado en 1994. De igual forma, se observó una caída en la participación de los valores del gobierno dentro de la totalidad de M4, colocándose en 11.9% para este año mientras que para el año pasado esta participación fue de 20%. Es importante señalar que esta menor aportación a M4 se debió a la caída de la inversión de los extranjeros en valores del gobierno, esto es, cayeron las tenencias de los inversionistas extranjeros y no hubo un aumento proporcional de estas tenencias en los residentes nacionales. Por su parte, la participación de los valores privados no bancarios, es decir la captación no bancaria, se redujo en relación al año pasado, ubicándose para aquel año en 3.8%, mientras que para 1995 fue de 2.5%. Finalmente, los fondos del SAR y su participación en el agregado más amplio, se incrementaron en 1995 y su participación fue de 5.6%. (CUADRO 4.13)

CUADRO 4.13		
ESTRUCTURA DE LOS SALDOS DE M4		
COMPARATIVO 1994 Y 1995		
(% de Participación)		
CONCEPTO	1994 (%)	1995 (%)
Total M4	100	100
Billetes y Monedas	7.0	6.8
Captación Bancaria	65.3	73.0
Valores del Gobierno	20.0	11.9
Valores Priv. No Bancarios	3.8	2.5
Fondos del SAR	3.9	5.6

FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos.

✱ FINANCIAMIENTO INTERNO AL SECTOR PRIVADO

A lo largo de 1995, el saldo del financiamiento interno neto canalizado a los sectores público y privado a través de la banca y mediante la colocación de valores, se redujo 23.6% en términos reales de Diciembre de 1994 al mismo mes de 1995. Así, el financiamiento interno total como proporción del PIB se contrajo. Cabe señalar que el financiamiento interno canalizado al sector privado cayó 18% en términos reales y el financiamiento bancario destinado a ese mismo sector decreció y su tasa de crecimiento se ubicó en -16.9% en los mismos términos, mientras que el saldo de la cartera vencida aumentó 21% real en dicho año.¹⁴¹ (CUADRO 4.14)

La caída del saldo real del financiamiento al sector privado fue determinado por diversos factores, entre los que figuran los que mencionaremos a continuación.

La oferta de fondos prestables en la economía se vio afectada enormemente durante 1995 por la drástica caída del financiamiento externo hacia nuestro país. Por otro lado, había faltantes de capital en los bancos comerciales por lo que se vieron obligados a incrementarlos o bien reducir sus activos de riesgo, lo que contrajo sus ofertas de crédito.

¹⁴¹ Ibid. pág. 116-118

CUADRO 4.14	
FINANCIAMIENTO OTORGADO POR LA BANCA COMERCIAL	
AL SECTOR PRIVADO 1995	
(Respecto al Mismo Rubro del Año Anterior)	
CONCEPTO	TASA DE CRECIMIENTO REAL ANUAL
TOTAL	-16.9
Empresas y personas físicas con actividad empresarial	-18.5
Crédito	-19.0
Valores	-10.0
Personas Físicas	-11.5
Consumo	-43.5
Tarjeta de Crédito	-40.7
Bienes de Consumo Duradero	-49.1
Vivienda	2.6
Intermediarios Financieros No Bancarios	-22.3

FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos.

Otros factores que incidieron fueron la percepción de una menguada capacidad de pago de los potenciales deudores, la cartera vencida de la banca que aumentó de manera acelerada, elevadas tasas de interés, gran endeudamiento por parte de empresas y familias por un lado y por otro su debilidad de ingresos, escaso financiamiento a través de fuentes no bancarias, caída de los salarios reales, mayor nivel de desempleo, caída de las ventas y de los ingresos de las empresas, todos ellos elementos que explican la reducción del financiamiento interno neto.

La crisis económica iniciada a finales de 1994 con la devaluación del peso mexicano tuvo importantes repercusiones sobre la salud del sistema financiero nacional. El ajuste cambiario, las depreciaciones subsecuentes de la moneda nacional, el impacto negativo de la amortización acelerada de pasivos con el exterior, la desaceleración del crecimiento económico en combinación con el sobreendeudamiento de empresas y familias, provocaron un aumento sin precedente en la cartera vencida de las instituciones de crédito y un descenso de sus niveles de capitalización, colocándolas en una situación poco sólida.

Adicionalmente, continuó el incremento de las presiones inflacionarias, el drástico crecimiento de las tasas de interés y la disminución de la actividad económica, deterioraron aún más la calidad de la cartera de los bancos, convirtiéndose este problema en el efecto más severo de la crisis. Debido a lo anterior, el nivel de capitalización de las instituciones bancarias descendió y las autoridades, a lo largo de 1995, pusieron en marcha un amplio paquete de medidas para enfrentar esta situación. Entre los programas de saneamiento bancario y apoyo a deudores estuvieron: el programa de capitalización temporal (PROCAPTE), la reestructuración de créditos en unidades de inversión (UDI's), el programa de fortalecimiento de capital con compra de cartera para lo cual se creó el FOBAPROA y el acuerdo de apoyo inmediato a deudores de la banca (ADE).

➤ LA POLÍTICA MONETARIA EN 1996

Tal como se ha venido estudiando, durante 1996 y al igual que en años anteriores al mismo, la prioridad al instrumentar la política monetaria y, por ende, el propósito fundamental del programa monetario fue abatir la inflación y así coadyuvar al cumplimiento del objetivo fundamental del Instituto Emisor de promover la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional. A continuación, estudiaremos los elementos más importantes relacionados con la puesta en marcha de las acciones de la política monetaria.

* POLÍTICA CAMBIARIA

Es muy importante estudiar las condiciones del mercado cambiario, ya que existe una estrecha relación entre la política cambiaria adoptada y la política monetaria a instrumentar. Como se recordará, durante 1995 se produjo una fuerte disminución, incluso reversión, de los flujos netos de capital del exterior hacia México. En virtud de esto, el tipo de cambio se depreció de modo considerable, impactando al peso mexicano y devaluándolo. La devaluación provocó de inmediato un significativo repunte de la inflación y de las expectativas inflacionarias.

De hecho, algunos de los problemas más graves que enfrentó la economía mexicana a lo largo de 1996, estuvieron asociados a la inflación y a las expectativas sobre su evolución futura. Con el repunte de la inflación y de las expectativas de la misma, las

tasas de interés se incrementaron sustancialmente, tanto reales como nominales; las elevadas tasas de interés afectaron a nuevos proyectos de inversión y a la capacidad de gasto de muchas familias y empresas que se encontraban endeudadas.¹⁴²

* ACCIONES DE POLÍTICA MONETARIA

Las acciones y medidas de política monetaria que se adoptaron para 1996, fueron sintetizadas en la elaboración del programa monetario para ese año. El propósito específico del programa monetario para 1996, fue contribuir al abatimiento de la inflación de 51.97% que se registró en 1995 para ubicarlo en 20.5%. Esta fue la tasa que se estipuló en el documento "Criterios Generales de Política Económica", enviado por el Ejecutivo Federal a la H. Cámara de Diputados en Noviembre de 1995.

Cabe señalar que para la formulación del citado programa, el Banxico estimó la trayectoria probable de la demanda de base monetaria para el año. De estos ejercicios de estimación, resultó que el incremento de la base monetaria sería de 18,000 mdp. Además de establecer un objetivo respecto del incremento de la base monetaria, el Banco Central determinó límites trimestrales para las variaciones de su crédito interno neto.

Para la consecución de la trayectoria de la base monetaria prevista para 1996, el Banxico aplicó las medidas que a continuación se mencionan:

- a) ajustar diariamente la oferta de la base monetaria, con la finalidad de que ésta correspondiera con su demanda,
- b) modificar, en su caso, las condiciones de suministro del crédito primario para procurar el orden en los mercados financieros y de cambios.¹⁴³

Las acciones en el mercado de dinero por parte del Instituto Central, han consistido en el ajuste del saldo acumulado de las cuentas corrientes que el Banxico lleva a los bancos comerciales; que, como se recordará, en Marzo de 1995 fue adoptado este esquema denominado encaje promedio cero.

¹⁴² Banco de México. Informe Anual 1996, pág. 76

¹⁴³ Idem.

Es importante mencionar, que dentro del régimen cambiario de flotación vigente en México, el Banco Central conduce su política monetaria teniendo como objetivo intermedio a la base monetaria. Cabe aclarar, que una consecuencia muy importante de este arreglo es que tanto el tipo de cambio como las tasas de interés quedan determinados fundamentalmente por las fuerzas del mercado. Sin embargo, debemos aclarar que en algunas ocasiones el Banxico trata de influir, a través de su postura de política monetaria, tanto en las tasas de interés como en el tipo de cambio con el objeto de coadyuvar al logro de la meta de inflación y para ordenar las condiciones prevalecientes en el mercado cambiario y de dinero.

Las acciones del Instituto Central en el mercado de dinero, se han llevado a cabo principalmente mediante ajustes al objetivo del saldo acumulado de las cuentas corrientes que el primero lleva a los bancos comerciales.

Durante 1996, se pueden identificar tres episodios en los que el Banxico decidió ajustar el objetivo de saldo acumulado de las cuentas corrientes que lleva la banca, estos son los siguientes;

1.- Finales de Enero de 1996. Durante ese mes, los flujos de capitales del exterior fueron considerables, lo que provocó una apreciación del tipo de cambio y una reducción sumamente rápida de las tasas de interés, a lo que el Banxico respondió dejando ligeramente en corto al sistema, con lo que ejerció cierta influencia a la alza en las tasas de interés.

2.- Junio de 1996. El Instituto Central decidió aumentar el corto de la banca, debido a que la incertidumbre sobre la política monetaria de los EEUU provocó aumentos considerables de las tasas de interés de los bonos del tesoro de dicho país, lo que derivó en una rápida y considerable depreciación de nuestra moneda nacional. En ese sentido, se juzgó conveniente tratar de moderar la tendencia al alza que mostraba el tipo de cambio. Durante la segunda quincena de Agosto se terminó con la postura de aumento del corto.

3.- Octubre de 1996. A mediados de este mes, el Banxico puso un corto de 20 millones de pesos, en virtud de la rapidez con la que se estaba depreciando el tipo de cambio. La autoridad monetaria central tomó esta decisión debido a que un ascenso grande y abrupto de este importante precio, podía haber tenido consecuencias inflacionarias que hubieran hecho más difícil el descenso de las tasas de interés. En esta ocasión, el

corto fue revertido a finales de Noviembre, una vez que el tipo de cambio del peso respecto al dólar se estabilizó.¹⁴⁴

* INFLACIÓN, CRÉDITO INTERNO NETO Y TASA DE INTERÉS

El programa monetario para 1996 puede ser evaluado desde la perspectiva del cumplimiento de su objetivo primordial, a saber: que la política monetaria contribuyera al abatimiento de la tasa de inflación, o bien, al decrecimiento del INPC, de casi 52% en Diciembre de 1995 a 20.5% en Diciembre de 1996. A este respecto, se debe mencionar que el Banco Central tiene influencia sobre el nivel general de precios a través de los efectos que sus acciones pueden ejercer sobre la demanda agregada, el tipo de cambio y las expectativas.

Sin embargo, hay factores que son ajenos a las decisiones de la autoridad monetaria y que inciden en la evolución de los precios. En el caso particular de la economía mexicana, los factores que más afectan la evolución de la inflación, que resultan de decisiones administrativas y que por lo tanto son ajenas al alcance de la política monetaria, son los ajustes abruptos al salario mínimo y a los precios y tarifas públicos.

La variación acumulada del INPC durante 1996 fue de 27.7%, porcentaje superior en 7.2 puntos porcentuales a la inflación prevista en el programa económico para ese año. Los principales elementos que explican dicha diferencia son:

- ⇒ Depreciación del peso durante los últimos meses de 1995 sustancialmente mayor a la prevista
- ⇒ Aplicación, hasta fines de Diciembre de 1995, de los aumentos de precios, lo cual incidió más sobre la inflación del año que se está estudiando que sobre la de 1995.
- ⇒ Aumento del salario mínimo de 12% decretado en Abril, el cual resultó dos puntos porcentuales mayor al originalmente pactado
- ⇒ Incrementos sustanciales de los precios de algunos productos agrícolas a consecuencia de la sequía que hubo en el país durante los primeros meses de 1996 y de la pronunciada elevación de los precios internacionales de los granos.
- ⇒ Los ajustes efectuados en Diciembre de 1996 a los precios y tarifas públicos y al salario mínimo.¹⁴⁵

¹⁴⁴ Ibid. pág. 89-91.

A pesar de la diferencia entre la inflación originalmente prevista para el año y la observada, el avance en el abatimiento de la misma fue muy significativo, ya que la tasa de inflación de 1996 fue casi la mitad de la correspondiente en 1995, además de que las expectativas inflacionarias también se manifestaron a la baja.

En lo que respecta al comportamiento del **CRÉDITO INTERNO NETO**, debe mencionarse que la trayectoria de ese concepto a lo largo del año se explica por la evolución tanto de la base monetaria como de los activos internacionales netos. En 1996, los activos internacionales netos (expresados en moneda nacional), aumentaron en mayor medida que la propia base monetaria, lo que implicó que el crédito interno neto tuviera que contraerse para mantener a la base monetaria en su trayectoria deseada.

Durante 1996, el crédito interno neto del Banxico se mantuvo por debajo de los límites establecidos en el programa monetario para dicho año. En el período Enero - Diciembre del citado año, este crédito mostró una reducción de 28,260 mdp.¹⁴⁵

En relación al comportamiento de las **TASAS DE INTERÉS**, cabe mencionar que, como resultado del abatimiento de la inflación, del ajuste a la baja de las expectativas inflacionarias y de la relativa estabilidad del tipo de cambio, durante 1996 se redujeron de manera considerable, tal como lo muestra el siguiente cuadro. (CUADRO 4.15)

En suma, en lo que respecta a la política monetaria durante 1996, es importante mencionar que ésta a lo largo de este año, al igual que en anteriores, se encuentra orientada y enmarcada en una estrategia económica definida desde años atrás y cuyo objetivo fundamental es abatir las presiones inflacionarias. Por lo anterior, el Banxico se ha dado a la tarea de aplicar una política monetaria prudente que contribuya a disminuir la inflación y las expectativas inflacionarias, para lo cual la autoridad central en México aplica su política monetaria con carácter restrictivo a través del régimen de saldos acumulados.

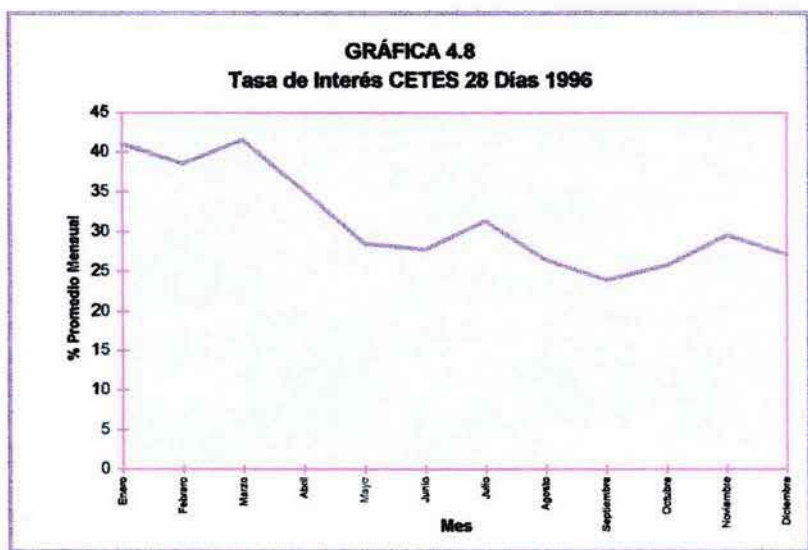
¹⁴⁵ Ibid. pág. 93-94

¹⁴⁶ Ibid. pág. 85-86

CUADRO 4.15
TASA DE INTERÉS CETES 28 DÍAS (1996)
(Promedio Mensual y Total Anual)

MES	(%)
Enero	41.0
Febrero	38.6
Marzo	41.5
Abril	35.2
Mayo	28.5
Junio	27.8
Julio	31.3
Agosto	26.5
Septiembre	23.9
Octubre	25.8
Noviembre	29.6
Diciembre	27.2
Promedio	31.4

FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos.



* EVOLUCIÓN DE LOS AGREGADOS MONETARIOS

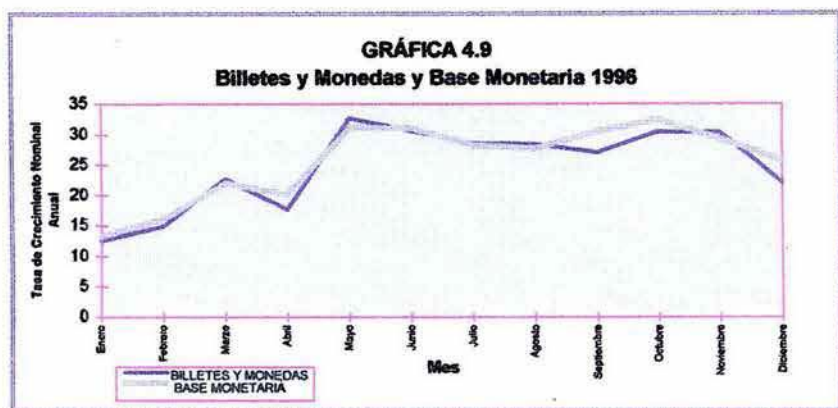
La evolución de la **BASE MONETARIA** a lo largo de 1996, se manifestó de acuerdo con lo establecido en el programa monetario, que se dio a conocer en Enero del mismo año. Al término de 1996 el saldo de la base monetaria cerró en 83,991 mdp, lo que se expresó en un crecimiento de 17,182 mdp en relación con su saldo de cierre del año 1995. Cabe aclarar que, la variación de la base para todo el año 1996 fue ligeramente inferior a los 18,000 mdp anticipados por el Banxico en su programa monetario.¹⁴⁷

Por su parte, el saldo de los billetes y monedas en circulación fue también de 17,182 mdp. La coincidencia entre esta cifra y la correspondiente a la de la base monetaria se explica por la aplicación del régimen de encaje promedio cero. Así, la trayectoria de la base monetaria en el citado año dependió de la evolución del monto de los billetes y monedas en circulación. (CUADRO 4.16)

CUADRO 4.16		
BILLETES Y MONEDAS Y BASE MONETARIA (1996)		
(Tasa de Crecimiento Nominal)		
MES	BILLETES Y MONEDAS	BASE MONETARIA
Enero	12.5	13.2
Febrero	14.9	16.1
Marzo	22.7	21.9
Abril	17.7	20.2
Mayo	32.7	31.0
Junio	30.6	31.0
Julio	28.5	28.2
Agosto	28.4	27.6
Septiembre	27.0	30.5
Octubre	30.5	32.4
Noviembre	30.4	29.3
Diciembre	22.2	25.7

FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos.

¹⁴⁷ Ibid. pág. 81



Al considerarse el comportamiento de los billetes y monedas en circulación en 1996, se concluye que dicho comportamiento siguió el patrón de estacionalidad de años anteriores, en los cuales, el saldo de billetes y monedas tiende a contraerse en los primeros meses del año para después permanecer relativamente estable hasta finales de Octubre y durante los últimos dos meses del año se observa una importante expansión de la demanda de billetes y monedas.

En el año que estamos analizando, existieron factores que causaron una menor demanda de billetes y monedas. Entre esos factores podemos citar la caída de los salarios reales y el uso más frecuente de las tarjetas de débito.¹⁴⁸

Con relación al agregado monetario M1, o medio circulante, podemos mencionar que el aumento de éste durante 1996 fue de 67,300 mdp, el cual se explica por un aumento de 13,400 mdp de los billetes y monedas en poder del público, otro de 45,800 mdp de las cuentas de cheques en moneda nacional y uno más de 8,100 mdp de las cuentas de cheques en moneda extranjera.¹⁴⁹

Es importante mencionar que dentro del comportamiento de M1 las cuentas de cheques en moneda nacional se recuperaron notablemente en 1996, y los factores que explican esta recuperación son:

¹⁴⁸ Ibid. pág. 83

¹⁴⁹ Ibid. pág. 108

- ⇒ El diferencial entre el rendimiento de dichas cuentas de cheques y el ofrecido por otros instrumentos de corto plazo se estrechó, lo que favoreció que el público transfiriera hacia esas cuentas de cheques parte de los recursos que tenía invertidos en otros instrumentos financieros.
- ⇒ Durante 1995 las empresas redujeron su capital de trabajo, incluyendo los saldos en cuentas de cheques, en respuesta a la severa contracción de la actividad económica y a los problemas de liquidez de ese año. En 1996 las empresas reconstituyeron su capital de trabajo gracias a la recuperación económica, lo cual se tradujo en un incremento real de los saldos de las cuentas de cheques en moneda nacional de las empresas.

Por su parte, el saldo de las cuentas de cheques en moneda extranjera mostró un aumento continuo a lo largo del año

En forma complementaria al agregado M1, también se encuentran otros agregados más amplios, entre los que figuran los agregados M2, M3 y M4, cuya composición depende de los instrumentos financieros que incorporan.

Así, en 1996 el agregado monetario M2 tuvo un comportamiento que varió entre una tasa de crecimiento nominal mínima de 27.9% registrado en noviembre y una tasa máxima de 39.5% que se presentó en Abril de ese año. Del mismo modo, el agregado M3 evolucionó dentro de una tasa mínima de 19.9% en Enero y un valor máximo para esa tasa de 33.6% en el mes de Agosto en el mismo año 1996.

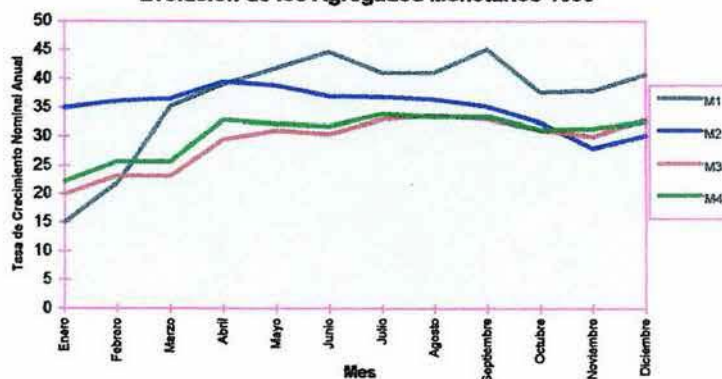
Finalmente, el agregado monetario más amplio M4, mostró un saldo superior al del año anterior y un comportamiento ascendente en sus tasas de crecimiento nominal, respecto al mismo mes del año anterior, a lo largo de 1996, mostrando un valor mínimo de 22.2% y un valor máximo de 33.9%, tal como lo muestra el siguiente cuadro. (CUADRO 4.17)

CUADRO 4.17
EVOLUCIÓN DE LOS AGREGADOS MONETARIOS (1996)
 (Tasa de Crecimiento Nominal Anual)

MES	M1	M2	M3	M4
Enero	15.0	34.9	19.9	22.2
Febrero	21.9	36.1	23.1	25.6
Marzo	35.2	36.5	23.2	25.7
Abril	39.0	39.5	29.4	32.8
Mayo	41.8	38.8	30.9	32.1
Junio	44.6	37.0	30.3	31.7
Julio	41.0	36.8	32.9	33.9
Agosto	41.1	36.4	33.6	33.3
Septiembre	45.1	35.1	32.9	33.4
Octubre	37.6	32.3	31.0	31.1
Noviembre	37.9	27.9	29.9	31.3
Diciembre	40.7	30.1	32.9	32.5

FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos.

GRÁFICA 4.10
Evolución de los Agregados Monetarios 1996



Asimismo, y con respecto al agregado monetario M4, debemos mencionar que la participación de los billetes y monedas en poder del público dentro de este agregado continuó decreciendo al pasar de 6.8% en 1995 a 6.4% en 1996. De igual manera, la captación bancaria mostró un descenso en su participación al agregado monetario amplio al pasar de 73 % en 1995 a 72.3% en 1996. Por su parte, las tenencias de valores del gobierno incrementaron su contribución a M4 pasando de 11.9% en el año pasado a 12.7% en 1996. La captación no bancaria continuó reduciendo su porcentaje

de participación mostrado desde años anteriores y ubicándose para 1996 en 1.8% mientras que para 1995 fue de 2.5%. Finalmente, la participación de los fondos del SAR en el agregado monetario amplio continuó creciendo y su aportación fue de 6.9% en este año en comparación a 5.6% que mostró el año pasado. (CUADRO 4.18)

CUADRO 4.18		
ESTRUCTURA DE LOS SALDOS DE M4		
COMPARATIVO 1995 Y 1996		
(% de Participación)		
CONCEPTO	1995 (%)	1996 (%)
Total M4	100	100
Billetes y Monedas	6.8	6.4
Captación Bancaria	73.0	72.3
Valores del Gobierno	11.9	12.7
Valores Priv. No Bancarios	2.5	1.8
Fondos del SAR	5.6	6.9

FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos.

* FINANCIAMIENTO INTERNO AL SECTOR PRIVADO

La crisis económica iniciada a finales de 1994 con la devaluación del peso mexicano, tuvo importantes repercusiones sobre la salud del sistema bancario nacional, por lo cual durante 1995 y la mayor parte de 1996, se manifestó un aumento sin precedentes en la cartera vencida de las instituciones de crédito y un descenso en sus niveles de capitalización, colocándolas en una situación poco sólida.

En materia de financiamiento de la banca comercial al sector privado, cabe mencionar que, todo este financiamiento de origen bancario canalizado a dicho sector, se redujo en términos reales durante 1996. Específicamente, el saldo del financiamiento total recibido por el sector privado a través de la banca comercial disminuyó 11.5% en términos reales.

A lo largo de 1996, el financiamiento destinado por la banca comercial a las empresas, personas físicas con actividad empresarial y otros intermediarios financieros no bancarios, se contrajo 13.2% en términos reales. Por su parte, el crédito a las personas físicas sufrió una contracción real de 6.8% en el año de estudio, destacando

la disminución del crédito otorgado a través de tarjetas de crédito y aquel destinado a la adquisición de bienes de consumo duradero, los cuales mostraron contracciones de 43% y 23% respectivamente. Asimismo, el crédito a la vivienda tuvo un crecimiento de 0.6%. (CUADRO 4.19)

CUADRO 4.19	
FINANCIAMIENTO OTORGADO POR LA BANCA COMERCIAL	
AL SECTOR PRIVADO 1996	
(Respecto al Mismo Rubro del Año Anterior)	
CONCEPTO	TASA DE CRECIMIENTO REAL ANUAL
TOTAL	-11.5
Empresas y personas físicas con actividad empresarial, Intermediarios Financieros No Bancarios	-13.2
Personas Físicas	-6.8
Consumo	-36.9
Tarjeta de Crédito	-43.0
Bienes de Consumo Duradero	-23.0
Vivienda	0.6

FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos.

La reducción sufrida por el saldo real del financiamiento al sector privado, fue causada por diversos factores, entre los que podemos citar los siguientes. La oferta de fondos prestables se vio afectada por la reducción del financiamiento externo. En adición, la existencia de una percepción por parte de los intermediarios financieros de una capacidad de pago deteriorada de los usuarios potenciales de crédito y de falta de seguridad jurídica.

Así, en el transcurso de 1996 el coeficiente de cartera vencida a cartera total de la banca comercial continuó creciendo, de modo que, este coeficiente de créditos al sector privado no bancario otorgados por la banca comercial se incrementó y se ubicó en 21.5%¹⁵⁰ Aunado a lo anterior, es importante resaltar que el financiamiento a través de fuentes no bancarias fue muy escaso.

¹⁵⁰ Ibid. pág. 120

Asimismo, debemos resaltar que dentro de los programas de saneamiento a deudores y a intermediarios financieros, entre ellos el FOBAPROA y las UDI's, se generaron traspasos de cartera que ocasionaron que desde mediados de 1995 los balances bancarios mostraran un perfil diferente, ya que aumentó en ellos la tenencia de títulos a cargo de FOBAPROA y de CETES especiales y se redujo el financiamiento a sectores no bancarios, en particular el canalizado al sector privado, tal como ya fue estudiado a lo largo de este apartado. En este sentido, cabe destacar que durante 1996 la tenencia por parte de las instituciones de crédito de títulos a cargo de FOBAPROA aumentó en 107,300 mdp lo que equivale a un aumento de 99.5% en términos reales, mientras que la tenencia de CETES especiales aumentó en 109,000 mdp, lo cual equivale a 68.8% de crecimiento real.

➤ LA POLÍTICA MONETARIA EN 1997

Durante 1997 la política monetaria continuó con su característica y objetivo fundamental de proseguir en la lucha contra la inflación, considerando que esa es su mayor contribución al evitar sobresaltos económicos en el país y propiciando con esto la estabilidad económica. A continuación, se estudiarán los aspectos más importantes de las acciones de la política monetaria durante ese año, así como el comportamiento de las variables monetarias más significativas que muestran el resultado y la contribución que hace la política monetaria al logro de su objetivo principal.

* POLÍTICA CAMBIARIA

Como se recordará, a partir de Diciembre de 1994 se adoptó un régimen cambiario de libre flotación en México. Es muy importante recordar esto y a su vez estudiar el mercado cambiario, ya que la política monetaria en su efectividad y alcance no es independiente del régimen cambiario que esté vigente y en cierta medida se ve influida y condicionada por las circunstancias en el mercado cambiario.

En el año que se está analizando, se utilizó un instrumento para operar en el mercado de cambios, con el objetivo de equilibrar la oferta y demanda de moneda extranjera y así generar las variaciones deseadas en el tipo de cambio. Este instrumento se denomina "Mecanismo de ventas contingentes de dólares del Banco de México", por medio del cual el Instituto Central vende dólares cuando el caso así lo requiera y

reduzca las posibilidades de surgimiento de espirales devaluatorias. Con este mecanismo se busca propiciar mayor estabilidad y orden en el mercado de cambios, sin comprometer un monto excesivo de reservas internacionales.

Es importante mencionar que a lo largo de 1997 en tres ocasiones, dos durante Octubre y una en Noviembre, se empleó este esquema. El 27 de Octubre por efecto de la volatilidad en los mercados internacionales causada por la crisis de los países del Sudeste Asiático se activó el mecanismo. Además se volvió a activar tres días después el 30 de Octubre. La tercera ocasión fue el 6 de Noviembre. Posteriormente a la aplicación de este mecanismo, la cotización de la moneda nacional mostró una tendencia a la apreciación cerrando el año a niveles cercanos de 8 pesos por dólar.¹⁵¹

* ACCIONES DE POLÍTICA MONETARIA

Estudiaremos ahora las acciones y medidas de política monetaria que se adoptaron en 1997, las cuales fueron presentadas en Enero de dicho año cuando el Banxico mostró los principales lineamientos de su programa monetario en el documento "Exposición sobre la Política Monetaria para 1997". En dicho programa, se estipulaba como objetivo coadyuvar al abatimiento de la tasa anual de inflación a 15% al cierre de Diciembre del citado año.

Los componentes del citado programa fueron los que mencionaremos a continuación:

- ⇒ El Banxico se comprometió a no efectuar operaciones de mercado abierto cuyo objetivo fuera general saldos positivos en el conjunto de las cuentas corrientes que lleva a las instituciones de crédito, esto es, el instituto se comprometió a no usar "Largos" con la finalidad de disipar cualquier duda sobre si adoptaría una política monetaria expansiva.
- ⇒ Asimismo, con el propósito de otorgar garantías de que no se generarían presiones inflacionarias mediante la expansión indebida del crédito interno neto del Banco Central, se incorporaron en el programa monetario límites trimestrales a la variación de dicho crédito.
- ⇒ Se estableció también un compromiso mínimo de acumulación de activos internacionales netos

¹⁵¹ Banco de México. Informe Anual 1997, pág. 132

⇒ Finalmente, se estipuló que el Banxico podía variar las condiciones de suministro de su crédito interno neto, poniendo "Corto" al sistema bancario para establecer el orden en los mercados cambiario y de dinero.¹⁵²

En lo que respecta a las acciones discrecionales adoptadas por parte del Banxico, cabe señalar que se dieron ajustes en la postura de la política monetaria. En particular, durante el primer semestre de 1997 hubo lapsos en que la cotización de la moneda nacional se apreció en respuesta a incrementos de la oferta de divisas en el mercado cambiario. Sin embargo, en algunos de esos episodios las tasas de interés no bajaron, sino que incluso llegaron a subir.

En un régimen de flotación cambiaria y de libre determinación de las tasas de interés, como el vigente en México, es de esperarse que una mayor oferta de divisas reduzca tanto el tipo de cambio como las tasas de interés. Los movimientos anormales entre tasas de interés y el tipo de cambio que se observaron durante el primer semestre de 1997, se debieron por un lado, a la rápida acumulación de activos internacionales netos a partir de 1996 y 1997, y por otro lado, al surgimiento de circunstancias que redujeron el grado de competencia en el mercado de dinero.

La rápida acumulación de activos internacionales netos llevó al Banxico a contraer su crédito interno neto, lo que originó que desde principios del año este rubro se convirtiera en negativo. Lo anterior se derivó de la necesidad de retirar la liquidez excesiva derivada de la acumulación de activos del exterior para lo cual el Instituto captó depósitos de los bancos y vendió valores gubernamentales.

Por lo anterior, en los inicios de 1997, el Banxico comenzó a realizar operaciones de absorción de liquidez mediante la captación de recursos del sistema bancario. A finales de Marzo y principios de Abril de ese año, las tasas de interés interbancarias y la de equilibrio empezaron a subir de manera desproporcionada, a pesar de que la cotización del peso se estaba apreciando y las tasas de interés de los CETES se encontraban relativamente estables.

¹⁵² Ibid. pág. 93-94

Ante esta situación, la autoridad monetaria central aplicó diversas acciones tendientes a restablecer el buen funcionamiento del mercado de dinero, entre esas medidas encontramos las siguientes:

1.- Incrementar su captación de recursos a través de la venta de valores gubernamentales y disminuirla mediante depósitos de las instituciones de crédito, con lo que contribuyó a reducir las presiones alcistas sobre las tasas de interés interbancarias.

2.- Se ajustó el régimen de encaje promedio cero, ampliando el tope máximo de los saldos negativos que las cuentas de los bancos en el Banco de México pueden alcanzar cada día sin causar intereses. Esta ampliación concedió capacidad a las instituciones para incurrir en mayores sobregiros temporales, lo que les permite obtener recursos para su inversión en situaciones de altas tasas de interés. Del mismo modo en Mayo de 1997 se hizo lo propio con los límites aplicables a los saldos positivos, de modo tal que, los límites en ambas direcciones se hicieron iguales.

3.- Para reforzar las medidas, en una ocasión el Instituto Central fijó un techo a la tasa de interés aplicable a sus operaciones pasivas a plazo de 24 horas. Dicho límite se mantuvo vigente sólo durante un día, pues esta acción fue suficiente para restablecer rápidamente el orden en el mercado de dinero.¹⁵³

Inmediatamente después de que el Banco de México adoptó las medidas antes descritas, las tasas de interés se ajustaron a la baja. El efecto de estas medidas fue que su aplicación se interpretó por el mercado como una señal del Banco Central de que las tasas de interés de muy corto plazo alcanzaban niveles excesivos.

Para combatir los niveles de tasas de interés excesivamente altos, la opción a utilizar habría sido el "Largo". Sin embargo, a principio de año la Junta de Gobierno de la Institución juzgó conveniente prescindir de ellos, pero para Septiembre se decidió dejar sin efecto la renuncia temporal al uso de estos instrumentos. El propósito fundamental de los largos es transmitir información al mercado sobre la postura de la política monetaria, al igual que sucede con el uso del corto. La adopción de un largo se debe interpretar como un cierto aflojamiento de las condiciones monetarias, lo que en principio debe conducir a menores niveles de las tasas de interés.

El anuncio de la reactivación del uso potencial del largo tuvo un efecto transitorio en los mercados, al reducirse ligeramente las tasas de interés y depreciarse el tipo de

cambio. Este resultado se consideró lógico, puesto que el citado anuncio no representó un cambio fundamental en la postura de la política monetaria.

* INFLACIÓN, CRÉDITO INTERNO NETO Y TASA DE INTERÉS

A continuación revisaremos la evolución de la inflación, el crédito interno neto y las tasas de interés para enterarnos de su comportamiento y demostrar la aportación de la política monetaria en la forma como se manifestaron estas variables.

El programa monetario para 1997 se puede evaluar desde la perspectiva del cumplimiento de su objetivo principal, que es: que la política monetaria contribuyera al abatimiento de la tasa de inflación (decrecimiento del INPC) al 15% en Diciembre de 1997. En ese año, la inflación anual disminuyó 12 puntos porcentuales, pasando de 27.7% en Diciembre de 1996 a 15.7% en el mismo mes de 1997.

Si bien el crecimiento del INPC de Enero a Diciembre de este año se aproximó bastante a la meta anual de 15%, se podía haber dado una mayor reducción de la inflación en ese período, en virtud de la relativa estabilidad mostrada por el tipo de cambio.

Sin embargo, el crecimiento del INPC durante 1997 resultó por encima de lo que se esperaba, debido a los siguientes factores:

⇒ En el período Enero - Diciembre de 1997, los precios de algunos bienes y servicios básicos, tanto públicos como privados, tuvieron aumentos muy superiores a los originalmente previstos. Los casos más sobresalientes fueron los precios del servicio telefónico local (62.5%), las tenencias y seguros de automóviles (47.1%), los medicamentos (25.9%), el gas doméstico (29.1%) y la tortilla (24.4%).¹⁵⁴

En todo caso, el avance en la lucha contra la inflación fue significativo, gracias a la congruencia de las políticas adoptadas que tuvo efectividad para lograr un ajuste a la baja de las expectativas inflacionarias.

¹⁵³ Ibid. pág. 111-113

¹⁵⁴ Ibid. pág. 95

Con relación a la evolución del **CRÉDITO INTERNO NETO**, debe señalarse que durante 1997 el saldo del mismo se mantuvo por debajo de los límites establecidos en el programa monetario para dicho año. Dicho límite pronosticaba una reducción mínima de 74,500 mdp habiendo resultado finalmente en una contracción de 81,056 mdp.¹⁵⁵

En lo que respecta a la evolución de las **TASAS DE INTERÉS** durante 1997, podemos mencionar que, como resultado del abatimiento de la inflación, del ajuste a la baja de las expectativas inflacionarias y de la relativa estabilidad del tipo de cambio, aquellas se redujeron de modo considerable. Además, es importante mencionar que en el transcurso del año de estudio, no sólo bajó el nivel de las tasas de interés, sino también su variabilidad, ya que por lo que se observó en el año, ésta última fue la más baja desde 1990. (CUADRO 4.20)

En suma, durante 1997 la política monetaria estuvo encaminada a abatir las presiones inflacionarias. Es decir, la orientación de esta política a lo largo de este año ha sido la misma que ha mostrado a lo largo de los tres años anteriores que hemos revisado, que se enmarcan en la estrategia económica cuyo objetivo prioritario es el combate a la inflación. En virtud de lo anterior, la Institución Central se ha abocado a aplicar una política monetaria que coadyuve a disminuir la inflación y cuyo carácter es mayoritariamente restrictivo que se expresa mediante la aplicación de cortos al sistema bancario.

¹⁵⁵ Idem.

CUADRO 4.20
TASA DE INTERÉS CETES 28 DÍAS (1997)
(Promedio Mensual y Total Anual)

MES	(%)
Enero	23.6
Febrero	19.8
Marzo	21.7
Abril	21.4
Mayo	18.4
Junio	20.2
Julio	18.8
Agosto	18.9
Septiembre	18.0
Octubre	17.9
Noviembre	20.2
Diciembre	18.9
Promedio	19.8

FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos.



* EVOLUCIÓN DE LOS AGREGADOS MONETARIOS

En el período que va de Enero a Diciembre de 1997, la **BASE MONETARIA** se incrementó en 24,900 mdp, al pasar su saldo de 83,991 mdp al 31 de Diciembre de 1996 a 108,891 mdp a la misma fecha de 1997. Este incremento de 24,900 mdp significó un crecimiento real en dicho lapso de 12%.¹⁵⁶ Asimismo, es pertinente mencionar que el saldo de la base monetaria coincidió, prácticamente a lo largo del año, con el registrado por los billetes y monedas en circulación, lo cual se explica por el régimen de encaje promedio cero. (CUADRO 4.21)

CUADRO 4.21		
BILLETES Y MONEDAS Y BASE MONETARIA (1997)		
(Tasa de Crecimiento Nominal)		
MES	BILLETES Y MONEDAS	BASE MONETARIA
Enero	32.5	32.4
Febrero	31.6	31.4
Marzo	26.5	33.7
Abril	33.4	36.4
Mayo	31.6	33.3
Junio	28.4	30.4
Julio	32.5	34.6
Agosto	31.5	35.2
Septiembre	30.1	31.3
Octubre	32.7	32.1
Noviembre	28.5	31.3
Diciembre	27.1	29.7

FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos.



¹⁵⁶ Ibid. pág. 101

Es de vital importancia resaltar que la base monetaria durante la mayor parte de 1997, excedió la banda dentro de la cual era probable que se moviera, según el pronóstico de su trayectoria diaria establecida en el programa monetario para dicho año.

Sin embargo, el comportamiento descrito de la base monetaria no tuvo un impacto inflacionario, puesto que su crecimiento (mayor al anticipado) no respondió a la creación de un exceso de oferta monetaria, sino de un crecimiento mayor al esperado de la demanda de billetes y monedas.

Además, cabe aclarar que el Banxico opera con un objetivo de cero para los saldos acumulados de las cuentas que lleva al sistema bancario durante todos los días de 1997. Esto significa que en ningún momento el Instituto Central modificó su postura de política monetaria, por lo que la evolución observada en la base monetaria no fue resultado de un relajamiento de la política monetaria.

Lo que explica la evolución descrita de la base monetaria, es que el incremento de la demanda de dinero fue mayor al esperado, debido a los siguientes factores:

- ⇒ El crecimiento económico en el año (6.7%) fue superior al previsto de 4.5% cuando se estimó la evolución de la base monetaria para ese año.
- ⇒ Las tasas de interés bajaron más de lo que se supuso al formular el programa monetario. El supuesto original era de una tasa de CETES a 28 días promedio de 21.8%. El promedio observado fue de 19.8%. Estas menores tasas determinaron que no se invirtieran los saldos de efectivo.
- ⇒ Durante algunos días se generó una demanda transitoria adicional de billetes y monedas que no fue anticipada.
- ⇒ Los gastos efectuados con motivo de las campañas políticas, con antelación de las elecciones federales de Julio de 1997, determinaron la transformación de depósitos bancarios en billetes y monedas, ya que los partidos políticos necesitaban hacer retiros de sus bancos para realizar pagos en efectivo.
- ⇒ La caja de efectivo de los bancos aumentó con gran celeridad durante 1997, debido al gran impulso que el sistema bancario le dio a las cuentas de ahorro. En adición a esto, está el crecimiento de los cajeros automáticos y del número de sucursales bancarias.

Todos estos factores indujeron una mayor demanda de efectivo por parte de la banca.¹⁵⁷

Todo lo anteriormente señalado, tuvo un efecto sobre la demanda de dinero primario, que no fue plenamente valorado al estimar la trayectoria de esta demanda para 1997.

Con relación al agregado monetario **M1**, encontramos que durante 1997 éste se incrementó en 73,400 mdp, aumento que se explica por una expansión de 53,000 mdp en las cuentas de cheques y de 20,400 mdp en los billetes y monedas en poder del público.¹⁵⁸

Dos fueron los principales factores que estimularon el vigoroso crecimiento real de las cuentas de cheques a lo largo de este año: por un lado el diferencial entre el rendimiento de los instrumentos de corto plazo y el de las cuentas de cheques continúa acortándose y por otro lado, la favorable evolución de la producción y la mayor certidumbre en el ámbito financiero consolidaron a las cuentas de cheques empresariales como instrumentos de depósito para capital de trabajo.

Por su parte el agregado **M2**, tuvo una evolución que osciló entre una tasa de crecimiento nominal mínima de 19.1% en el mes de Diciembre y un valor máximo de la misma de 34.8% que se presentó en el mes de Enero.

Por otro lado el agregado monetario **M3**, mostró un comportamiento que se ubicó en un rango cuyo nivel mínimo de crecimiento fue de 27.5% y un nivel máximo de crecimiento en términos nominales de 37.6%, mismos que se presentaron en el mes de Diciembre y Junio de 1997 respectivamente.

Finalmente, el agregado monetario más amplio **M4**, mostró una reducción en sus saldos en comparación con el año anterior y se movió en sus tasas de crecimiento nominal entre un valor mínimo de 28% y un máximo de 35.6% que se manifestaron en Diciembre y Junio, respectivamente. La evolución de los agregados monetarios se presenta en el siguiente cuadro. (CUADRO 4.22)

¹⁵⁷ Ibid. pág. 103-104

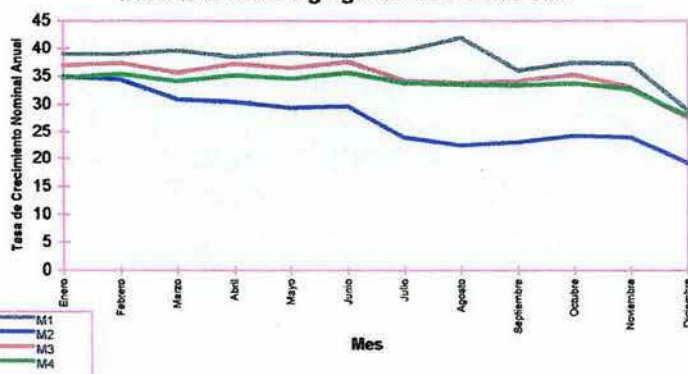
¹⁵⁸ Ibid. pág. 134

CUADRO 4.22
EVOLUCIÓN DE LOS AGREGADOS MONETARIOS (1997)
 (Tasa de Crecimiento Nominal Anual)

MES	M1	M2	M3	M4
Enero	39.0	34.9	36.9	34.7
Febrero	38.9	34.4	37.3	35.4
Marzo	39.6	30.9	35.6	34.1
Abril	38.4	30.4	37.2	35.1
Mayo	39.2	29.4	36.4	34.5
Junio	38.6	29.7	37.6	35.6
Julio	39.5	23.9	34.2	33.8
Agosto	42.0	22.4	33.8	33.5
Septiembre	36.0	23.0	34.1	33.3
Octubre	37.4	24.2	35.2	33.7
Noviembre	37.2	23.9	33.0	32.6
Diciembre	28.9	19.1	27.5	28.0

FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos.

GRÁFICA 4.13
Evolución de los Agregados Monetarios 1997



Refiriéndonos ahora a la composición del agregado monetario más amplio (M4), debemos decir que se observó un cambio en ella. Primeramente la aportación de los billetes y monedas continuó decreciendo, pasando de ser 6.4% en 1996 a 6.3% en 1997. Por su parte, la captación bancaria y su aportación a este agregado, se redujo nuevamente del año anterior a éste. Esta reducción se puede explicar porque los bancos comerciales al percibir perspectivas poco alentadoras, moderaron el ritmo de captación de recursos del público, lo que se expresó en una menor captación real inducida además por el ofrecimiento de tasas de interés poco competitivas.

Del mismo modo, sobresalió por su crecimiento la contribución del renglón conformado por los valores del Gobierno Federal, cuya participación creció pasando de 12.7% en 1996 a 16.6% en 1997. Asimismo, la captación no bancaria también aumentó su contribución a M4 para ubicarse en 2.4% en 1997 con relación al 1.8% que mostró en 1996. También es destacable el incremento en la participación de los fondos del SAR, mostrándose muy dinámica y pasando de 6.9% en 1996 a 8.5% en 1997. La composición del agregado monetario amplio se muestra en el siguiente cuadro. (CUADRO 4.23)

CUADRO 4.23		
ESTRUCTURA DE LOS SALDOS DE M4		
COMPARATIVO 1996 Y 1997		
(% de Participación)		
CONCEPTO	1996 (%)	1997 (%)
Total M4	100	100
Billetes y Monedas	6.4	6.3
Captación Bancaria	72.3	66.3
Valores del Gobierno	12.7	16.6
Valores Priv. No Bancarios	1.8	2.4
Fondos del SAR	6.9	8.5

FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos.

* FINANCIAMIENTO INTERNO AL SECTOR PRIVADO

En torno al financiamiento interno total, encontramos que de Diciembre de 1996 al mismo mes de 1997, el saldo de éste otorgado por la banca comercial aumentó

79,300 mdp, recursos que, debemos mencionar, fueron insuficientes para compensar el incremento de los precios por lo que ese agregado sufrió una disminución en términos reales de 6.1%.

Una conclusión importante que se debe decir, es que la recuperación económica de 1997 se dio sin el apoyo crediticio de los bancos comerciales. En efecto, el financiamiento fresco otorgado en el año por la banca al sector no bancario, aumentó muy poco, lo cual demuestra que ese financiamiento se contrajo y que esta reducción estuvo determinada principalmente por la caída del financiamiento al sector privado.

Específicamente, del cierre de Diciembre de 1996 al cierre del mismo mes de 1997, el saldo del financiamiento total recibido por el sector privado a través de la banca comercial disminuyó 8.1% en términos reales. Así pues, no obstante que en este año la economía nacional creció aceleradamente y que se recuperó la captación de la banca comercial, el financiamiento de esta última al sector privado decreció.

(CUADRO 4.24)

CUADRO 4.24	
FINANCIAMIENTO OTORGADO POR LA BANCA COMERCIAL	
AL SECTOR PRIVADO 1997	
<i>(Respecto al Mismo Bimestro del Año Anterior)</i>	
CONCEPTO	TASA DE CRECIMIENTO REAL ANUAL
TOTAL	-8.1
Empresas y personas físicas con actividad empresarial	
Crédito	-9.4
Valores	-8.9
-16.8	
Personas Físicas	-3.1
Consumo	-19.2
Tarjeta de Crédito	-18.7
Bienes de Consumo Duradero	-20.3
Vivienda	-0.7
Intermediarios Financieros No Bancarios	-29.1
FUENTE: Banco de México, Indicadores Económicos.	

El financiamiento destinado por la banca comercial a las empresas y a las personas físicas con actividad empresarial se redujo 9.4% real. Desde el punto de vista sectorial, las mayores contracciones en el crédito de la banca comercial se registraron en el financiamiento a la industria manufacturera, al sector agropecuario y al comercio.

Por su parte, el crédito a las personas físicas se redujo 3.1% real, en la cual fue determinante la caída del crédito al consumo en sus modalidades de tarjeta de crédito y bienes de consumo duradero, conceptos que registraron descensos en términos reales de 18.7% y 20.3% respectivamente. Por lo que toca al crédito a la vivienda, éste se redujo en 0.7%, resultado que se vio influido por las reestructuraciones de créditos en UDI's y por cancelaciones de créditos previamente reestructurados.

Cabe hacer mención que, las tasas activas a las que prestó la banca del país en moneda nacional, siguieron siendo elevadas en 1997 y el diferencial entre estas tasas activas en moneda nacional y su comparable en moneda extranjera, fue en promedio casi 10 puntos porcentuales. Este hecho, junto con la estabilidad del tipo de cambio, incentivó al sector privado a la obtención de recursos en el exterior. También otra fuente alternativa al crédito bancario fueron los proveedores de las empresas.

De Diciembre de 1996 a su equivalente de 1997, el coeficiente de cartera vencida a cartera total de la banca comercial con el sector privado no bancario creció 8.4 puntos porcentuales, para ubicarse al cierre de 1997 en 29.8%.

Además y con respecto a los programas de saneamiento bancario, es importante aclarar que, durante 1997 la tenencia de la banca de títulos a cargo de FOBAPROA aumentó en 68,900 mdp (20.1% real). En contraste, la tenencia de CETES especiales por parte de la banca se redujo en 3,300 mdp, debido a que las cancelaciones de estos títulos superaron los intereses devengados en el período. Dichas cancelaciones se produjeron en la medida en que se han amortizado créditos denominados en UDI's que fueron estructurados durante 1995 y 1996.

➤ LA POLÍTICA MONETARIA EN 1998

A lo largo de los cuatro años que hemos estudiado, es indudable y claramente identificable la estrategia económica que se ha seguido en México, la cual ha enfatizado y remarcado la consecución del objetivo del abatimiento de la inflación, para ello la autoridad monetaria central ha determinado emplear los métodos e instrumentos disponibles y a su alcance para lograr con eficacia ese cometido.

Antes de entrar en materia, cabe mencionar que en el año que a continuación vamos a estudiar, la economía internacional protagonizó una de las crisis financieras más graves en los últimos años. Como era lógico, la magnitud y extensión del problema tomó por sorpresa a gobiernos, inversionistas e instituciones multilaterales. En el caso específico de nuestra economía, esta crisis tuvo dos manifestaciones y efectos de enorme trascendencia. Por una parte, se desplomaron los precios de varias de nuestras exportaciones y, por otra, se redujeron de manera abrupta las entradas de capital hacia nuestro país.

Se advirtió además que, dependiendo de la profundidad y duración de la crisis externa, podrían materializarse un menor crecimiento económico, un mayor déficit en la cuenta corriente y presiones inflacionarias adicionales.¹⁵⁹

Asimismo, es pertinente recordar que en la propia exposición de la política monetaria para 1998, la Junta de Gobierno del Banco de México estableció que esta Institución actuaría buscando en lo primordial reducciones sostenibles en el alza de los precios.

* POLÍTICA CAMBIARIA

Haciendo referencia a la política cambiaria durante 1998, debemos decir que ante un ambiente internacional adverso, que se manifestó debido a la crisis externa mundial, el mercado cambiario de nuestro país se vio muy involucrado y negativamente afectado, hecho que se expresó en la movilidad sufrida por el tipo de cambio a lo largo de todo ese año, pero particularmente en sus últimos meses.

¹⁵⁹ Banco de México. Informe Anual 1998, pág. 100

Al inicio de Septiembre de 1998, se recrudecieron las turbulencias provenientes del exterior y se despertaron dudas sobre la solidez de las divisas de algunos países de Latinoamérica con regímenes de tipo de cambio predeterminado. De esta manera, las monedas de Venezuela, Colombia y Ecuador se vieron sujetas a grandes presiones, pero el caso más relevante para la región y para México en particular, fue el de Brasil. En ese sentido, los temores sobre la sostenibilidad del Real (moneda del Brasil), redujeron aún más los flujos de capital hacia América Latina, incluyendo a México, por lo que las presiones sobre la cotización de la moneda nacional se intensificaron en el contexto de un mercado cambiario bastante turbulento.¹⁶⁰

Cabe señalar que la movilidad en el tipo de cambio estimuló la participación de especuladores, incrementando así la volatilidad de nuestra moneda nacional. Aunado a lo anterior, la cotización del peso mexicano también se vio afectada porque nuestros mercados de cobertura cambiaria representaron, para muchos inversionistas extranjeros, una buena posibilidad para cubrir los riesgos de una posible devaluación del Real brasileño, ya que suponían que si la moneda brasileña se llegaba a devaluar, la cotización del peso se contagiaría y también habría una depreciación abrupta del mismo; por lo cual, la venta del peso a futuro mediante opciones representaba una buena cobertura ante una devaluación del Real.

Como reflejo de la volatilidad en el mercado cambiario y dada la incertidumbre de las cotizaciones de las divisas latinoamericanas y en respuesta de la crisis financiera internacional, el tipo de cambió alcanzó el 10 de Septiembre un nivel de \$10.64 por dólar, mostrando una depreciación de 3% durante ese día.

Por lo anterior, la Comisión de Cambios decidió que el Banxico interviniera en el mercado cambiario, en complemento de las ventas de moneda extranjera que de todas maneras hizo el Instituto emisor, mediante la operación del mecanismo automático vigente desde Febrero de 1997. Gracias a esta intervención, la estrategia fue exitosa, pues se rompió la tendencia hacia una rápida depreciación de la moneda nacional.

¹⁶⁰ Ibid. pág. 115

* ACCIONES DE POLÍTICA MONETARIA

Las acciones y medidas de política monetaria que se implementaron en México a lo largo de 1998, quedaron plasmadas y expuestas en el programa monetario del Banco de México para el citado año. Este programa se diseñó considerando que, lo más probable era que, la política monetaria tendría que aplicarse en un ambiente internacional adverso. Por ello, en el programa se estableció el uso de reglas específicas para evitar la generación de excesos de oferta de dinero y se previó la posibilidad de ajustar la postura de política monetaria, mediante acciones directas del Banco Central en caso de que ocurrieran alteraciones inflacionarias sorpresivas. A continuación revisaremos los principales elementos del programa monetario para 1998.

En Enero del año antes mencionado, el Banxico dio a conocer su programa monetario, en el cual se fijó como objetivo coadyuvar al abatimiento de la tasa anual de inflación a 12% al cierre del año. Por otro lado, los elementos fundamentales del programa fueron:

- ⇒ Primeramente, el Banxico se comprometió como regla general, a ajustar diariamente la oferta de dinero primario de modo tal que dicha oferta correspondiera a la demanda de base monetaria. La aplicación estricta de esta regla implica que el Instituto satisface pasivamente la demanda de base monetaria que se le manifiesta.
- ⇒ En segundo lugar, el Banco de México decidió divulgar la trayectoria diaria esperada de la base monetaria para el año. Como complemento a lo anterior, se incorporaron en el programa monetario límites trimestrales a las variaciones del crédito interno neto y compromisos de acumulación mínima de activos internacionales.
- ⇒ En tercer lugar, la autoridad monetaria se reservó el derecho de restringir su postura de política monetaria, en caso de que se presentaran circunstancias inesperadas que así lo ameritaran.
- ⇒ Por último, el Banxico enfatizó que se mantendría vigilante para detectar cambios súbitos en el entorno económico que pudieran afectar al objetivo de inflación.¹⁶¹

¹⁶¹ Ibid. pág. 103

En cuanto al desempeño del Banco de México en la aplicación de la política monetaria, cabe resaltar que durante 1998 el Instituto respetó su regla de operación básica de ajustar diariamente la oferta de dinero a su demanda correspondiente. Además, a lo largo del citado año, en todos sus días el Banxico tuvo una postura de política monetaria restrictiva, o cuando mucho neutral, lo cual se manifestó en el hecho de que en su mecanismo de saldos acumulados que lleva al sistema bancario éste Instituto emisor operó con un objetivo negativo o bien de cero. Es decir, en ningún momento intentó inyectar más liquidez al mercado que la estrictamente necesaria para satisfacer la demanda de billetes y monedas, manteniendo mayoritariamente una postura restrictiva.

En torno a las medidas restrictivas que adoptó la autoridad monetaria en el transcurso de 1998, mencionaremos que entre ellas se encuentran las que a continuación se presentan:

- ⇒ Al inicio del año, los mercados financieros nacionales reaccionaron a la crisis asiática, a la expectativa de que ésta se profundizara y al deterioro del mercado petrolero. Estas inquietudes contrajeron durante los primeros dos meses del año la entrada de capitales del exterior y generaron una importante depreciación del peso, lo cual deterioró las expectativas inflacionarias. Ante esta situación, a mediados de Marzo de 1998, el Banxico decidió restringir la política monetaria, con objeto de corregir estos deterioros. En esta ocasión, el Instituto emisor impuso un corto de 20 mdp. Cabe resaltar que el que el Banco de México deje corto al sistema bancario, equivale a que el primero opere con un objetivo de saldos acumulados negativo, ejerciendo una influencia al alza sobre las tasas de interés.
- ⇒ A partir de finales de mayo, el entorno internacional se deterioró significativamente. En estas circunstancias, se acentuó la contracción de los flujos de capitales hacia México y su resultado fue una mayor presión sobre el tipo de cambio, incidiendo nuevamente sobre las expectativas inflacionarias. En respuesta, la autoridad monetaria decidió restringir aún más su postura de política monetaria, aumentando el corto de 20 a 30 mdp.
- ⇒ Durante Agosto, lo más destacado fue el colapso del régimen cambiario de Rusia en el contexto de una severa crisis de solvencia, lo que obligó a ese país a declarar la moratoria sobre su deuda externa e interna, a adoptar controles de capital y a intervenir la mayoría de sus bancos, desatándose de esta manera una profunda crisis económica y política. Por tanto, la situación descrita desencadenó fuertes

presiones contra muestra moneda nacional y sobre el tipo de cambio. Así el 10 de Agosto de 1998, el Banxico decidió incrementar el corto de 30 a 50 mdp, en respuesta al efecto que causó la depreciación de la moneda nacional sobre las expectativas inflacionarias.

⇒ Debido a la situación antes descrita, una semana después el Instituto central procedió a restringir aún más la política monetaria, aumentando el corto de 50 a 70 mdp.

⇒ Ante el agravamiento de la situación externa, la Junta de Gobierno del Banxico decidió reforzar los instrumentos de la política monetaria. En consecuencia, anunció a finales de Agosto que a partir del 2 de Septiembre las Instituciones de Crédito quedaban obligadas a constituir depósitos en el Instituto Central a un plazo indefinido, a razón de 1,250 mdp por día hábil, hasta alcanzar un monto acumulado de 25,000 mdp.¹⁶²

Así, por medio de estas acciones combinadas, el Banxico se movió en la dirección de lograr una posición acreedora en el mercado de dinero. Dicha condición significa, que por lo general, el mercado tiene un faltante de liquidez y en esas circunstancias el Instituto emisor tiene que ofrecer los recursos necesarios mediante subasta, con lo cual aquellos participantes que ofrecen las mayores tasas de interés, son los que obtienen los fondos, lo cual introduce un estímulo al alza sobre estas tasas, aumentando la efectividad del corto como medio restrictivo. Entonces, por virtud de la estrategia del Banxico de combinar el uso del corto y del mecanismo de depósitos obligatorios (este último considerado como complemento del primero), el Instituto Central tuvo que ofrecer con mayor frecuencia la liquidez faltante a la banca mediante subasta y gracias a esto el Banxico consiguió un mayor control sobre la evolución de las tasas de interés a corto plazo.

⇒ En apoyo a la intervención en el mercado de cambios cuando hubo la tendencia hacia una rápida depreciación de la moneda nacional y para mandar una señal clara de combate contra las presiones inflacionarias, el 10 de Septiembre de 1998, la autoridad monetaria decidió restringir adicionalmente su postura de política monetaria, elevando el monto del corto de 70 a 100 mdp, lo que su vez empujó al alza las tasas de interés de corto plazo. Esta medida contribuyó a revertir la dirección del tipo de cambio y a estabilizar las expectativas inflacionarias.

¹⁶² Ibid. pág. 108-111

⇒ El 30 de Noviembre del mismo año, la Junta de Gobierno del Instituto Central acordó incrementar el corto a 130 mdp. Con esta modificación del corto se tenían dos propósitos: el primero era moderar la tendencia al alza de las expectativas inflacionarias que se dio en respuesta a los ajustes de precios públicos que se anunciaron en ese entonces; y el segundo, evitar reacciones desordenadas de precios para poder alcanzar en 1999 la meta de inflación de 13%.¹⁶³

Todas las anteriores constituyen las medidas de acciones monetarias con carácter restrictivo que aplicó el Banco de México a lo largo de 1998 y se concentraron fundamentalmente en el segundo semestre el año. Asimismo, es importante señalar que los cortos que se aplicaron a partir de fines de el mes de Junio así como la mayoría de las medidas complementarias que se adoptaron en Agosto, se mantuvieron vigentes por el resto del año.

La modificación de la postura de la política monetaria del Banxico y el resumen de las acciones y medidas monetarias restrictivas instrumentadas, se encuentran expuestas en el siguiente cuadro. (CUADRO 4.25)

CUADRO 4.25		
MEDIDAS DE RESTRICCIÓN MONETARIA 1998		
(Aplicación del Corto)		
INICIO	FIN	MONTO DEL CORTO
11 de Marzo	24 Junio	20 mdp
25 de Junio	9 de Agosto	30 mdp
10 de Agosto	16 de Agosto	50 mdp
17 de Agosto	9 de Septiembre	70 mdp
10 de Septiembre	29 de Noviembre	100 mdp
30 de Noviembre	12 de Enero de 1999	130 mdp

FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos.

De este modo, en congruencia con lo establecido en su programa monetario y en respuesta a los choques inflacionarios, a partir de marzo de 1998, el Banxico restringió progresivamente su postura de política monetaria. En ese sentido, los ajustes más significativos se aplicaron durante la segunda mitad del año, pues fue entonces cuando se resintieron las mayores presiones.

¹⁶³ Idem.

Es importante enfatizar que, la intención de las medidas de política monetaria fue procurar que las variaciones del INPC afectaran lo menos posible tanto a las expectativas inflacionarias, como a la inflación subyacente.

Además se debe mencionar que la política monetaria se coordinó con otro elemento de la política económica, que fue la política fiscal; ya que a lo largo de 1998 se dieron tres ajustes fiscales acordados.

* INFLACIÓN, CRÉDITO INTERNO NETO Y TASA DE INTERÉS

En la exposición sobre la política monetaria para 1998, el Instituto Central anticipó que durante ese año habría mayor volatilidad en los mercados internacionales y que la disponibilidad de recursos del exterior presentaría para el país mayor dificultad que en 1997. En realidad, en 1998 México enfrentó un marco externo sumamente desfavorable, que se reflejó en una depreciación considerable de la moneda nacional y ello se tradujo en una inflación mayor a la programada, expectativas inflacionarias más elevadas, presiones sobre los salarios contractuales y desaceleración de la actividad económica hacia finales del año.

En relación al objetivo prioritario del programa monetario para 1998 de coadyuvar al abatimiento de la tasa anual de inflación para ubicarla en 12% al cierre del año, debemos mencionar que el crecimiento del INPC observado al cierre del año, superó en más de seis puntos porcentuales al objetivo planteado en el citado programa para dicho año y se ubicó en 18.6%.

En ese sentido, es importante señalar que el factor que más contribuyó en 1998 a elevar las presiones inflacionarias, fue la depreciación de la moneda nacional, lo cual se produjo fundamentalmente en Agosto y Septiembre. Además, los ajustes acordados en Noviembre a los precios de la gasolina y el diesel, al igual que en Diciembre al salario mínimo, también impactaron de manera considerable al INPC en el último bimestre del año. Sin embargo, las acciones monetarias restrictivas que se aplicaron en el segundo semestre del año, lograron estabilizar la inflación subyacente y

fueron neutralizadas buena parte de las presiones inflacionarias derivadas del comportamiento del tipo de cambio y de los salarios.¹⁶⁴

Con respecto al desempeño que mostró el **CRÉDITO INTERNO NETO** del Banco de México, es pertinente señalar que la evolución de este concepto se explica por el desarrollo de la base monetaria y el monto de los activos internacionales netos, ya que aquel se define como la diferencia entre los montos de estos dos conceptos. En consecuencia, el crédito interno neto mostró un descenso sin sobrepasar los límites establecidos, ya que en 1998 la trayectoria de la base monetaria se mantuvo dentro del intervalo previsto para el año y al mismo tiempo se cumplió con el compromiso de acumulación mínima de activos internacionales.

En lo que se refiere al comportamiento y evolución de las **TASAS DE INTERÉS** en el transcurso de 1998, es importante decir que éstas mostraron un incremento sustancial, tanto las de carácter nominal como las de carácter real. Lo anterior se explica por las acciones monetarias restrictivas y además por la menor disponibilidad de recursos financieros del exterior.

Asimismo, es conveniente resaltar que la mayoría de las medidas restrictivas se aplicaron en el segundo semestre del año, período que representó la etapa más dura de la crisis financiera internacional, con la finalidad de complementar a las aplicadas en el primer semestre del año. Debido a lo anterior, las tasas de interés activas y la tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIIE), después de su abrupto incremento a finales de Agosto, se conservaron en adelante a niveles de casi el doble de los observados durante los primeros siete meses del año.

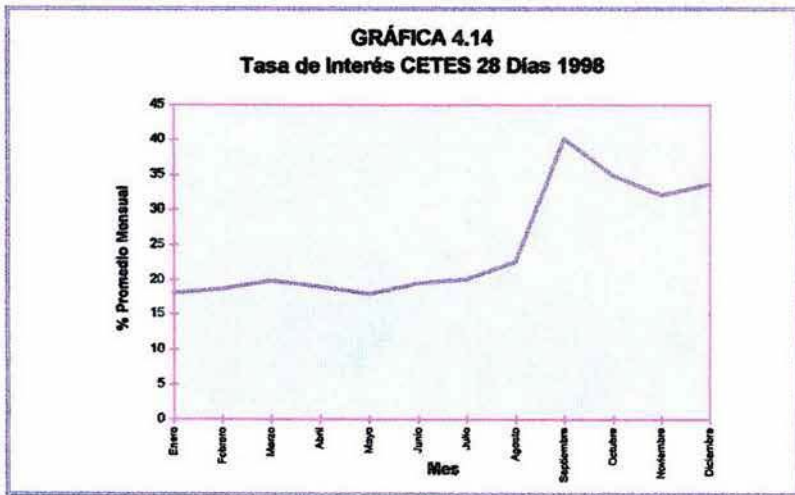
Por su parte, las tasas de interés de los CETES a 28 días durante 1998, también mostraron en su comportamiento un crecimiento considerable a partir de Agosto y variaciones en sus valores entre los dos semestres del año, para tener un porcentaje promedio anual de 24.8%, tal como lo muestra el siguiente cuadro. **(CUADRO 4.26)**

¹⁶⁴ Ibid. pág. 119

CUADRO 4.26
TASA DE INTERÉS CETES 28 DÍAS (1998)
(Promedio Mensual y Total Anual)

MES	(%)
Enero	18.0
Febrero	18.7
Marzo	19.9
Abril	19.0
Mayo	17.9
Junio	19.5
Julio	20.1
Agosto	22.6
Septiembre	40.1
Octubre	34.9
Noviembre	32.1
Diciembre	33.7
Promedio	24.8

FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos.



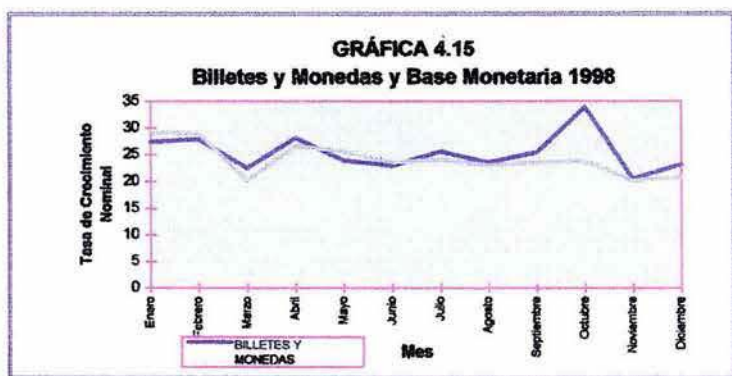
En suma, en 1998 el Banco de México actuó conforme a lo establecido en su programa monetario. Si bien el objetivo de inflación no se alcanzó, el manejo monetario logró disminuir las presiones inflacionarias que surgieron como resultado de los choques externos ocasionados por la crisis financiera mundial. En realidad, a lo largo de 1998 lo que hizo el Instituto Central, fue restringir su postura de política monetaria para evitar que las presiones inflacionarias inesperadas afectaran la dinámica de la inflación y las expectativas sobre la misma a mediano y largo plazo. Es así como, en la aplicación de sus medidas y acciones de política monetaria se manifestó y confirmó la naturaleza restrictiva de esta política.

* **EVOLUCIÓN DE LOS AGREGADOS MONETARIOS**

De Diciembre de 1997 al mismo mes de 1998, la **BASE MONETARIA** aumentó 22,600 mdp, con un crecimiento real en dicho lapso de 1.8%. Además, es conveniente mencionar que el saldo de la base monetaria a lo largo del año coincidió con el registrado por billetes y monedas en circulación. Esto se explica por virtud del régimen vigente de encaje promedio cero. **(CUADRO 4.27)**

CUADRO 4.27		
BILLETES Y MONEDAS Y BASE MONETARIA (1998)		
(Tasa de Crecimiento Nominal)		
MES	BILLETES Y MONEDAS	BASE MONETARIA
Enero	27.4	29.2
Febrero	27.9	29.0
Marzo	22.5	20.2
Abril	28.1	26.6
Mayo	23.9	25.6
Junio	22.9	23.5
Julio	25.6	24.1
Agosto	23.5	23.0
Septiembre	25.4	23.5
Octubre	33.9	23.8
Noviembre	20.5	20.1
Diciembre	23.1	20.8

FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos.



De este modo, el saldo de dinero primario al cierre de 1998 resultó 18,000 mdp menor al anticipado. Así durante este año, la expansión monetaria se desaceleró en forma significativa, prolongando la tendencia establecida en 1997. Lo antes mencionado, demuestra que la política monetaria asumió la posición restrictiva lógica frente a las presiones inflacionarias inesperadas.

La evolución de la base monetaria a lo largo del año, se mostró durante la mayor parte del mismo dentro de la banda en la cual era probable que se moviera según el pronóstico. Cabe señalar que, tal como se expuso en el apartado anterior, las acciones adoptadas por el Instituto Central en respuesta a las presiones inflacionarias, coadyuvaron a que la base monetaria se comportara conforme a lo previsto.

El saldo de los billetes y monedas en circulación se integra por dos rubros: el efectivo en poder del público y el que mantiene la banca en su caja. En este año, los bancos redujeron sus tenencias de efectivo, lo cual revela un manejo más eficiente del mismo.

En torno al desempeño del medio circulante (M1), es pertinente mencionar que su tasa de crecimiento real anual se redujo paulatinamente a lo largo del año, llegando incluso a ser de 17.6% en el penúltimo mes del año. Eso contrasta con el valor de la tasa de crecimiento nominal de 28.9% que mostró al cierre de 1997. Es conveniente señalar que la desaceleración de M1 durante 1998, se explica por varias razones, entre ellas: el menor dinamismo de la actividad económica, el aumento del costo de oportunidad de mantener recursos líquidos y además porque la elevación de las tasas de interés

durante la segunda mitad de 1998 provocó un uso más eficiente de los medios de pago.

Específicamente, el diferencial entre las tasas ofrecidas por las cuentas de cheques y los instrumentos de ahorro de corto plazo, se incrementó, lo que a su vez redujo la demanda de cuentas de cheques en moneda nacional. Por su parte, el saldo de las cuentas de cheques en moneda extranjera creció derivado del aumento en las relaciones comerciales de México con el exterior y porque los choques externos sufridos durante finales de 1997 y a lo largo de 1998, contribuyeron a estimular la canalización de recursos a este tipo de cuentas.

En adición a M1, están otros agregados monetarios que incorporan el resto de los instrumentos que componen el ahorro financiero de la economía. De esta manera, el agregado monetario M2, mostró un incremento en su tasa de crecimiento nominal al pasar de 19.1% en 1997 a 21.6% en 1998, mientras que en términos reales también se incrementó pasando de 2.9% en 1997 a 4.0% al cierre de 1998. El mayor crecimiento del agregado referido fue a consecuencia de la recuperación conseguida por los instrumentos bancarios a plazo de hasta un año.¹⁶⁵

Por otro lado, el agregado M3 se manifestó con un decrecimiento en su tasa de crecimiento nominal anual, dado que ésta se ubicó en un nivel de 27.5% en 1997. Mientras que para el cierre de 1998 ésta se ubicó en 19.9%. Del mismo modo, este agregado redujo su tasa de crecimiento real, de 10.2% en 1997 a 2.3% en 1998. Esta reducción obedeció, principalmente, a una contracción en términos reales de la tenencia de valores gubernamentales por parte del público. En este sentido, es pertinente recordar que la demanda de estos instrumentos cayó de manera importante a partir de finales de Agosto de 1998.¹⁶⁶

Con relación al desempeño del agregado monetario más amplio M4, conviene mencionar que a lo largo de 1998 éste se caracterizó por una desaceleración gradual a partir de los niveles que mostraba desde 1997. En el transcurso de 1998, la tasa de crecimiento nominal anual de este agregado, se movió entre un valor mínimo de 21.3% en Octubre y un valor máximo de 25.2% en Enero del citado año. Este desempeño se

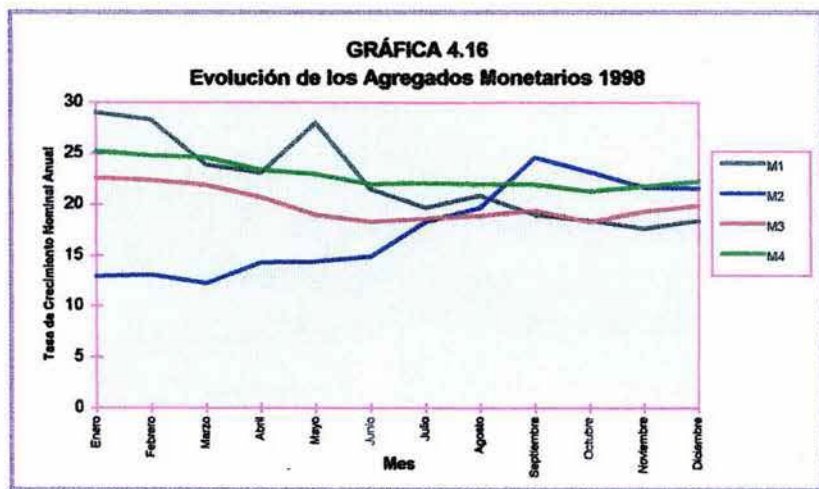
¹⁶⁵ Ibid. pág. 141

¹⁶⁶ Idem

explica, en lo fundamental, por la reducción del ahorro financiero externo captado por el país en 1997.¹⁶⁷ La evolución de los agregados monetarios y sus tasas de crecimiento nominal anual, se muestran en el siguiente cuadro. (CUADRO 4.28)

CUADRO 4.28				
EVOLUCIÓN DE LOS AGREGADOS MONETARIOS (1998)				
(Tasa de Crecimiento Nominal Anual)				
MES	M1	M2	M3	M4
Enero	29.0	12.9	22.6	25.2
Febrero	28.3	13.1	22.4	24.8
Marzo	23.9	12.2	21.9	24.6
Abril	23.1	14.3	20.7	23.4
Mayo	28.0	14.4	19.0	23.0
Junio	21.5	14.9	18.3	22.0
Julio	19.7	18.3	18.6	22.1
Agosto	20.9	19.7	18.9	22.0
Septiembre	19.0	24.6	19.4	22.0
Octubre	18.4	23.2	18.3	21.3
Noviembre	17.6	21.7	19.3	21.8
Diciembre	18.4	21.6	19.9	22.3

FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos.



¹⁶⁷ Ibid, pág. 142

Pasemos ahora al estudio de la composición del agregado monetario más amplio. Del 100% que conforma a M4, el rubro que más aporta a la integración de este agregado es la captación bancaria, cuya participación alcanza casi el 65% y mismo que manifiesta una reducción con relación al año pasado, cuando se ubicó en 66.3%. Asimismo, el siguiente rubro que más aporta a este agregado es el referente a los valores del gobierno, cuya aportación es de casi 16%. El siguiente elemento de relevancia en la integración de M4 es el que enmarca a los fondos del SAR y su participación es de 10.4%. Finalmente, encontramos que los rubros con menor contribución son los billetes y monedas en poder del público con una participación del 6.3% y la captación no bancaria con una aportación de 2.8%. (CUADRO 4.29)

CUADRO 4.29		
ESTRUCTURA DE LOS SALDOS DE M4		
COMPARATIVO 1997 Y 1998		
(% de Participación)		
CONCEPTO	1997 (%)	1998 (%)
Total M4	100	100
Billetes y Monedas	6.3	6.3
Captación Bancaria	66.3	64.7
Valores del Gobierno	16.6	15.8
Valores Priv. No Bancarios	2.4	2.8
Fondos del SAR	8.5	10.4

FUENTE: Banco de México, Indicadores Económicos.

* FINANCIAMIENTO INTERNO AL SECTOR PRIVADO

Refiriéndonos ahora al financiamiento canalizado por la banca comercial al sector no bancario, podemos citar el hecho de que, el financiamiento total al sector privado comenzó a recuperarse muy escasamente a finales de 1997, pero aun registrando tasas de crecimiento negativas. Del mismo modo, el financiamiento al consumo y el otorgado a empresas y personas físicas con actividad empresarial, fueron los componentes más dinámicos del crédito bancario, pero únicamente durante los primeros ocho meses del año. (CUADRO 4.30)

CUADRO 4.30 FINANCIAMIENTO OTORGADO POR LA BANCA COMERCIAL AL SECTOR PRIVADO 1998 (Respecto al Mismo Rubro del Año Anterior)	
CONCEPTO	TASA DE CRECIMIENTO REAL ANUAL
TOTAL	-3.2
Empresas y personas físicas con actividad empresarial	-1.0
Crédito	-2.2
Valores	17.3
Personas Físicas	-8.9
Consumo	-8.6
Tarjeta de Crédito	-7.3
Bienes de Consumo Duradero	-11.8
Vivienda	-8.9

FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos.

No obstante, en la última parte de 1998 la mayor volatilidad internacional repercutió negativamente sobre la cotización de la moneda nacional, las tasas de interés y las expectativas sobre el crecimiento económico.

En ese sentido, las tasas activas sufrieron un incremento importante y la banca comenzó a suspender sus operaciones de crédito. Esto revirtió los signos de recuperación que venía presentando el crédito al consumo y a las empresas. De hecho, el aumento en las tasas de interés ocasionó un ligero incremento de la cartera vencida de la banca comercial.

La evolución del financiamiento al sector privado durante 1998, también puede ser analizada desde la perspectiva del usuario y las conclusiones más relevantes en torno del mercado crediticio en 1998 son las siguientes:

- ⇒ La gran mayoría de las empresas (62.7% en promedio anual) no utilizaron crédito durante el año en estudio.
- ⇒ La disponibilidad de crédito cayó a partir del tercer trimestre.
- ⇒ Las principales razones que argumentaron las empresas para no utilizar financiamiento, por orden de importancia, fueron: el nivel de las tasas de interés, la

negativa exhibida por la banca a extender crédito y la incertidumbre sobre la situación económica.

- ⇒ Las empresas que obtuvieron crédito durante 1998, lo destinaron principalmente a financiar capital de trabajo, a la reestructuración de pasivos y a la inversión.
- ⇒ La principal fuente de financiamiento de las empresas fueron sus proveedores. Aquí es pertinente destacar la importancia que han cobrado en los últimos años las fuentes de financiamiento distintas que la bancaria.¹⁶⁸

De esta manera y en cuanto a la política monetaria, debemos decir que el Banco de México reaccionó apretando en sucesivas ocasiones su postura, ya que los adversos acontecimientos del año causaron una depreciación considerable de la moneda nacional que, a su vez, originó que los niveles de inflación se incrementaran, dando lugar a una inflación más elevada que la esperada.

➤ LA POLÍTICA MONETARIA EN 1999

Evidentemente, tal como ya lo hemos estudiado en otros años anteriores a 1999, la estrategia económica seguida en México durante los años pasados, ha enfatizado en gran manera en el objetivo de reducir la inflación y de este modo promover la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional. El año 1999 no constituye la excepción en ese sentido y es por ello, que, con base en lo anterior, el mecanismo de operación de la autoridad central se orientó a cumplir con dos propósitos, a saber: 1) evitar la generación de excesos de oferta de dinero y 2) generar la flexibilidad suficiente en la política monetaria a través de acciones discrecionales del Banco Central.

Ahora estudiaremos los elementos principales que tienen que ver con la instrumentación de la política monetaria, así como las acciones fundamentales de la misma que se llevaron a cabo durante 1999 y los resultados en las principales variables monetarias.

¹⁶⁸ Ibid. pág. 151-153

* POLÍTICA CAMBIARIA

Se debe mencionar que el estudio del mercado y la política cambiaria es importante porque, en cierta medida, el alcance y la eficacia de la política monetaria queda condicionada por lo que se manifieste en ellos. Por ello, estudiaremos a continuación las condiciones del mercado y la política cambiaria de nuestro país en 1999.

A principios del citado año, los mercados financieros de México enfrentaron las repercusiones del problema cambiario de Brasil y la expectativa de que la inestabilidad financiera de ese país contaminara a otras economías emergentes como la mexicana. Así, ante el ajuste devaluatorio de la divisa brasileña, el peso mexicano se depreció significativamente. En respuesta a esta situación, en la misma fecha en que se registró el movimiento del Real en Brasil, (13 de Enero de 1999), el Banxico decidió restringir la política monetaria.¹⁶⁹

Sin embargo, la decisión de las autoridades brasileñas de dejar flotar al Real, reavivó la volatilidad en los mercados. El tipo de cambio mostró variación y el peso se devaluó considerablemente una vez que se anunció la noticia del Real, superando momentáneamente los \$11 por dólar, habiendo una corrección durante el día y cerrando el peso la jornada de Enero con una apreciación respecto de la divisa estadounidense, en un nivel de \$10.25 por dólar.¹⁷⁰

De este modo, a lo largo de 1999 el tipo de cambio del peso mexicano frente al dólar estadounidense, en el contexto del régimen de flotación en vigor, mostró una tendencia general hacia la apreciación. Cabe señalar que en los primeros meses del mencionado año, se presentó una revaluación cambiaria y posteriormente una relativa estabilidad del tipo de cambio.

Asimismo, la recuperación del precio del petróleo y el dinamismo de los EEUU se reflejaron en un crecimiento considerable de las exportaciones de México, de modo que, la aludida apreciación del tipo de cambio vino acompañada de una reducción del déficit de la balanza comercial.

¹⁶⁹ Banco de México. Informe Anual 1999, pág. 97

¹⁷⁰ Idem

* ACCIONES DE POLÍTICA MONETARIA

Las acciones a seguir y las medidas a implementar en materia de política monetaria para 1999, se explicaron y manifestaron en el diseño del programa monetario para dicho año. Cabe mencionar que, el programa monetario del Banco de México para 1999, se diseñó considerando la posibilidad de que en ese año la política monetaria tuviera que instrumentarse en un entorno mundial inestable e incierto. Más aún, el panorama previsto apuntaba a que el ritmo de la actividad económica mundial tendería a declinar.

Ante un escenario internacional como el descrito, se consideró conveniente prever en el programa monetario para el año, que la política monetaria contara con la adaptabilidad necesaria para hacer frente a condiciones adversas y además que fuera congruente con el resto de los elementos de la política económica.

Inclusive, una de las motivaciones que se tuvieron al elaborar dicho programa fue que la política monetaria fuera lo suficientemente flexible ante la eventualidad de que durante el año los mercados financieros internacionales mostraran una volatilidad excesiva, caracterizada por una disponibilidad más reducida de capital para las economías emergentes y por la fragilidad financiera de algunas naciones.

Dentro de los aspectos prioritarios del programa monetario para 1999, se fijó como objetivo para el año una tasa de inflación anual del 13%. Los elementos fundamentales de dicho programa fueron:

- ⇒ El Banco de México se comprometió como regla general a ajustar diariamente la oferta de dinero primario de forma tal que ésta correspondiera en todo momento a su demanda, con la finalidad de ofrecer la máxima seguridad de no crear excesos de base monetaria.
- ⇒ Asimismo, el Instituto publicó un pronóstico de la trayectoria diaria anticipada para el año de la base monetaria.
- ⇒ De igual forma, el programa monetario para este año también incluyó límites trimestrales a las variaciones del crédito interno neto y el compromiso de por lo menos no desacumular activos internacionales.

⇒ Por último, la autoridad central se reservó la facultad de ajustar la política monetaria, relajándola o restringiéndola, en caso de que se presentaran circunstancias que así lo hicieran necesario.¹⁷¹

Todos estos elementos aludidos del programa monetario, buscaban garantizar, por sí mismos, el abatimiento deseado de la inflación.

En torno a la instrumentación del programa monetario y a la implementación de las acciones que adoptó el Banxico en el transcurso de 1999, podemos mencionar lo siguiente:

- ⇒ El 13 de Enero de 1999 el Instituto emisor decidió restringir la política monetaria, por lo cual aumentó el corto de 130 a 160 mdp.
- ⇒ Con la medida anterior se perseguían tres objetivos: limitar la depreciación de la moneda nacional, restablecer el orden en el mercado cambiario y preservar las posibilidades de alcanzar el objetivo de inflación de 13% para 1999.
- ⇒ En adición a lo anterior y con objeto de reforzar la efectividad de los instrumentos de la política monetaria y específicamente con la intención de aumentar la capacidad del Banxico para influir sobre el comportamiento de las tasas de interés, en el mes de Febrero la Junta de Gobierno de aquel, tomó la decisión adicional de solicitar a las instituciones de crédito que, a partir del 15 de ese mes, constituyeran depósitos en el propio Instituto Central a un plazo indefinido y a razón de 5,000 mdp por día hábil hasta alcanzar un monto acumulado total de 25,000 mdp. Así, la acción conjunta explicada permitió al Banco Central operar en un entorno en el cual todos los días los participantes en el mercado de dinero iniciaban la sesión con un faltante de liquidez.

Es conveniente recordar que, el establecimiento de los mencionados depósitos obligatorios, aumentó la efectividad del objetivo de saldos acumulados como instrumento de política monetaria, ya que el Instituto emisor participa como oferente de liquidez en el mercado de dinero y con ello controla las condiciones en las que se otorga el crédito interbancario. Después del ajuste del 13 de Enero, el corto se mantuvo durante el resto del año en un nivel de 160 mdp. Dicha acción se hizo necesaria para lograr la desinflación propuesta frente a las influencias de las presiones inflacionarias heredadas de fines de 1998, el deterioro de la credibilidad en el objetivo

¹⁷¹ Ibid. pág. 95-97

oficial y las presiones inflacionarias inducidas por las revisiones salariales contractuales.¹⁷²

* INFLACIÓN, CRÉDITO INTERNO NETO Y TASA DE INTERÉS

En materia de inflación, cabe mencionar que en 1999 se cumplió con holgura la meta oficial de crecimiento del INPC, ya que este crecimiento se ubicó en 12.32%, es decir, 0.68 puntos porcentuales menor que el objetivo adoptado en el programa monetario de 13%. Cabe resaltar que la tasa de inflación registrada en 1999 fue la más baja desde 1994.

Los principales factores que explican la moderación en el crecimiento de los precios a lo largo de este año, fueron los siguientes:

- ⇒ La aplicación de una política monetaria congruente con la consecución de la meta y enfocada a contrarrestar tanto los efectos inflacionarios heredados de las perturbaciones externas, como los incrementos de precios públicos de fines de 1998.
- ⇒ La apreciación y posterior estabilidad del tipo de cambio.
- ⇒ La disminución de los precios de frutas y verduras.
- ⇒ El comportamiento congruente de la mayoría de los precios de los bienes y servicios suministrados por el sector público con lo propuesto en los Criterios Generales de Política Económica para 1999.¹⁷³

Con relación a la evolución del CRÉDITO INTERNO NETO, encontramos que al cierre de 1999, el flujo de efectivo acumulado de esta variable registró un aumento de 20,182.2 mdp, el cual respetó el límite correspondiente acordado en el programa monetario para el año.¹⁷⁴

En lo que respecta al desempeño de las TASAS DE INTERÉS, debemos mencionar que estas variables en términos nominales registraron reducciones importantes a lo largo de este año, alcanzando niveles similares a los de los primeros meses de 1998.

¹⁷² Ibid. pág. 97-99

¹⁷³ Ibid. pág. 71

¹⁷⁴ Ibid. pág. 110

Sin embargo, conviene aclarar que, no obstante las disminuciones mostradas en las tasas de interés, dichas tasas resultaron aún elevadas en términos reales.

Precisamente, la disminución continua de los pronósticos de inflación que se presentó a lo largo del año y un menor riesgo país, explican la significativa reducción que mostraron las tasas de interés nominales. En ese sentido, es pertinente mencionar que la instrumentación por parte de Banxico de una política monetaria restrictiva durante 1999, propició esos incrementos de las tasas de interés, tanto nominales como reales. Pero además, el comportamiento de las tasas de interés reales en México a lo largo del mencionado año, también obedeció en buena medida a la incertidumbre que afectó en ese año a las economías emergentes como México.

Por su lado, las tasas de interés de los CETES a 28 días en su promedio mensual y total anual, también mostraron una tendencia a la baja, pasando de un valor máximo de 32.1% registrado en Enero de 1999 hasta un valor mínimo de 16.5% en Diciembre del mismo año y su promedio anual fue de 21.4% tal como lo muestra el siguiente cuadro. (CUADRO 4.31)

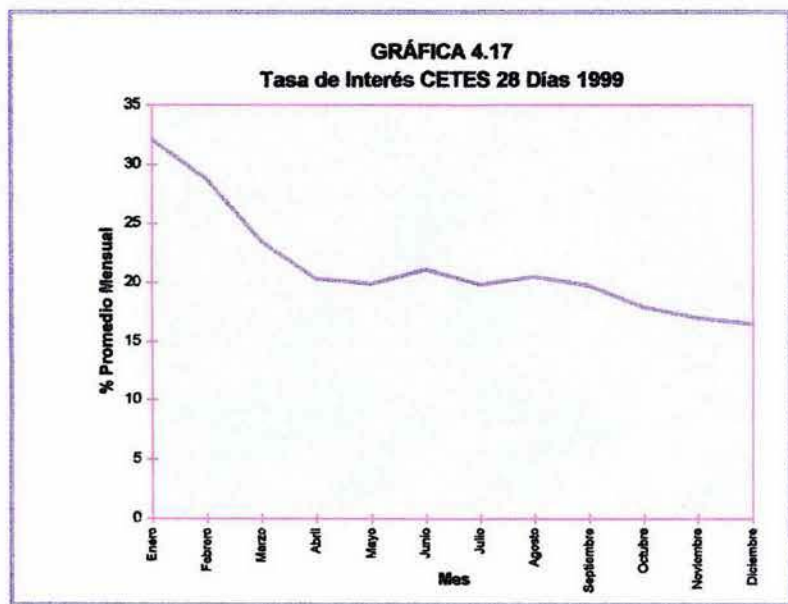
En suma, durante 1999 la política monetaria se orientó en todo momento a la consecución de su objetivo prioritario de abatir la inflación, para lo cual, incorporó en su programa monetario un componente de flexibilidad a aquella, que obedeció a la razón de que una política monetaria sustentada en reglas de instrumentación automática, no resulta suficiente para contener los efectos inflacionarios derivados de las turbulencias financieras que aparecen de tiempo en tiempo y que dificultan los procesos de estabilización.

Ahora la política monetaria cuenta con un elemento discrecional, que le permite a la autoridad monetaria reaccionar oportunamente ante situaciones inesperadas y evitar que los acontecimientos imprevistos se traduzcan en presiones inflacionarias adicionales. Es conveniente mencionar que, en el referido elemento de flexibilidad y discrecionalidad se sustenta la aplicación, a lo largo del año, de una política monetaria con carácter restrictivo que el Banxico ha aplicado durante los últimos años y que se ha orientado a una búsqueda gradual pero definitiva de la estabilidad de precios.

CUADRO 4.31
TASA DE INTERÉS CETES 28 DÍAS (1999)
(Promedio Mensual y Total Anual)

MES	(%)
Enero	32.1
Febrero	28.8
Marzo	23.5
Abril	20.3
Mayo	19.9
Junio	21.1
Julio	19.8
Agosto	20.5
Septiembre	19.7
Octubre	17.9
Noviembre	17.0
Diciembre	16.5
Promedio	21.4

FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos.



*** EVOLUCIÓN DE LOS AGREGADOS MONETARIOS**

Un fenómeno que llamó la atención durante 1999, fue el crecimiento de la **BASE MONETARIA**. A partir de Junio del año antes mencionado, la trayectoria de la base monetaria se fue alejando gradualmente de su pronóstico. Así, la diferencia entre lo observado y lo programado se fue ampliando hasta alcanzar el 31 de Diciembre un monto de 33,829 mdp, lo cual equivalió a una desviación del 21.8%.¹⁷⁵

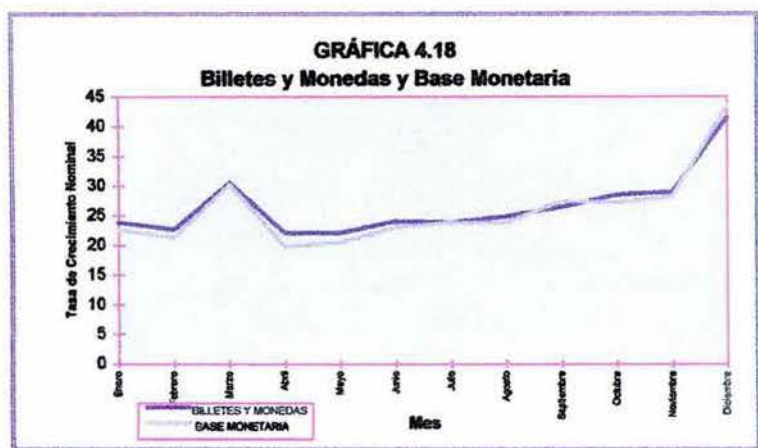
Dicho crecimiento no anticipado de la base monetaria, respondió en su totalidad a la influencia de la demanda. Cabe señalar que, por el lado de sus usos, la base monetaria está conformada por los billetes y monedas en circulación y por los recursos que el sistema bancario mantiene en depósito en el Banco Central y dado el régimen de encaje promedio cero vigente en el año, los bancos no tienen obligación ni incentivos para mantener saldos positivos en sus cuentas corrientes con el Banxico.

Por lo anterior, la evolución de la base monetaria se explica fundamentalmente por el desempeño de los billetes y monedas en poder del público. Asimismo, es pertinente aclarar que los movimientos de la base monetaria, coincidieron, prácticamente a lo largo del año, con los registrados por los billetes y monedas en circulación, tal como lo muestra el siguiente cuadro. (CUADRO 4.32)

CUADRO 4.32		
BILLETES Y MONEDAS Y BASE MONETARIA (1999)		
(Tasa de Crecimiento Nominal)		
MES	BILLETES Y MONEDAS	BASE MONETARIA
Enero	23.9	22.7
Febrero	22.7	21.3
Marzo	30.6	30.3
Abril	22.1	19.8
Mayo	22.1	20.5
Junio	24.1	23.0
Julio	23.9	23.9
Agosto	24.9	23.8
Septiembre	26.5	27.5
Octubre	28.5	27.2
Noviembre	29.0	28.3
Diciembre	41.6	43.5

FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos.

¹⁷⁵ Ibid. pág. 100



Es de vital importancia resaltar que, la base monetaria excedió la banda dentro de la cual era probable que se moviera según el proyecto de su trayectoria establecida en el programa monetario para 1999. Sin embargo, cabe aclarar que a lo largo de todo el citado año, el Banco de México operó todo el tiempo con un objetivo negativo para el saldo acumulado de las cuentas que lleva al sistema bancario. Esto implica, que en ningún momento el Instituto Central inyectó liquidez mayor que la estrictamente necesaria para satisfacer la demanda de billetes y monedas, es más, mantuvo su política restrictiva durante el año con un corto al sistema bancario de 160 mdp.

En la medida en que la desviación de la base monetaria con respecto a su pronóstico no fue resultado de la aplicación de una política monetaria expansionista, los factores que explican el aumento de la demanda de base monetaria para el año reportado fueron:

- ⇒ El crecimiento económico, el empleo y los salarios reales resultaron en 1999 superiores a los previstos en el momento de elaborar el pronóstico de la demanda de base monetaria.
- ⇒ Las tasas de interés fueron menores que las anticipadas.
- ⇒ La promoción por parte del Banxico de un uso más intensivo del billete de \$500.
- ⇒ Mayor preferencia del público por la utilización de billetes y monedas como medio de pago y una menor por las cuentas de cheques que se atribuye a los rendimientos más reducidos que ofrecieron esas cuentas.

- ⇒ Gastos relacionados con campañas políticas.
- ⇒ Aumento temporal de la demanda de dinero en circulación durante las últimas semanas del año, derivada de la incertidumbre que despertó el grado de preparación de los bancos para hacer frente al problema computacional del fin del milenio.¹⁷⁶

Refiriéndonos ahora a la evolución de los agregados monetarios, primeramente debemos mencionar que en el informe de política monetaria correspondiente al primer semestre de 1999, se presentó una nueva definición de los agregados monetarios. Según el nuevo enfoque, los principales criterios para clasificar el ahorro financiero son la residencia de los tenedores (país o extranjero) y el sector emisor (público o privado) de los instrumentos de inversión.¹⁷⁷

En relación al medio circulante (**M1**), encontramos que éste registró una tasa de crecimiento real anual de 12.1%, lo cual contrasta con el estancamiento que experimentó dicho agregado en 1998. El comportamiento en términos nominales de este agregado osciló entre un valor mínimo en su tasa de crecimiento de 17.5% en Junio y una tasa de crecimiento máxima de 27.6% en diciembre de 1999. De los componentes que mayor contribución hicieron a esa expansión de M1, destacan los billetes y monedas en poder del público y las cuentas de cheques en moneda nacional.¹⁷⁸

En torno al agregado **M2**, que representa la tenencia de activos financieros internos por parte del sector privado residente en el país, mencionaremos que creció a una tasa real de 8.3%, como resultado de un aumento muy significativo del saldo de los valores del Gobierno Federal en poder de residentes, mismo que aumentó 46.9% en términos reales. En tanto, su comportamiento en términos nominales se mantuvo en un rango de valores para sus tasas de crecimiento que va desde 16.8% en Diciembre de 1999 a 28.8% en Marzo del mismo año. Del comportamiento de este agregado destaca que la actividad económica fue el factor que más contribuyó al crecimiento de M2, al igual que la estabilidad del tipo de cambio en el segundo semestre del año.

¹⁷⁶ Ibid. pág. 100-101

¹⁷⁷ Ibid. pág. 55

¹⁷⁸ Idem

En adición a los conceptos que conforman a M2, el agregado monetario M3 incorpora los activos financieros internos en poder de no residentes. Este agregado mostró una contracción anual en términos reales de 9.1%. De igual modo, su evolución en términos nominales osciló entre una tasa de crecimiento máxima de 27.6% en Julio de 1999 y una tasa mínima de 22.4% registrada en Enero del mismo año.

Por su parte, el agregado monetario más amplio M4 incluye, además de los componentes de M3, la captación que realiza la banca mexicana a través de sus agencias en el extranjero. Este agregado registró a Diciembre de 1999 una reducción anual en términos reales de 23.6%. Sobre la evolución de este agregado en su aspecto nominal, observamos un desempeño que se movió de una tasa de crecimiento mínima de 22.4% manifestada en Enero de 1999 a una tasa máxima de 25.3% registrada en el mes de Julio. De este modo, la evolución de los agregados monetarios se muestra en el siguiente cuadro. (CUADRO 4.33)

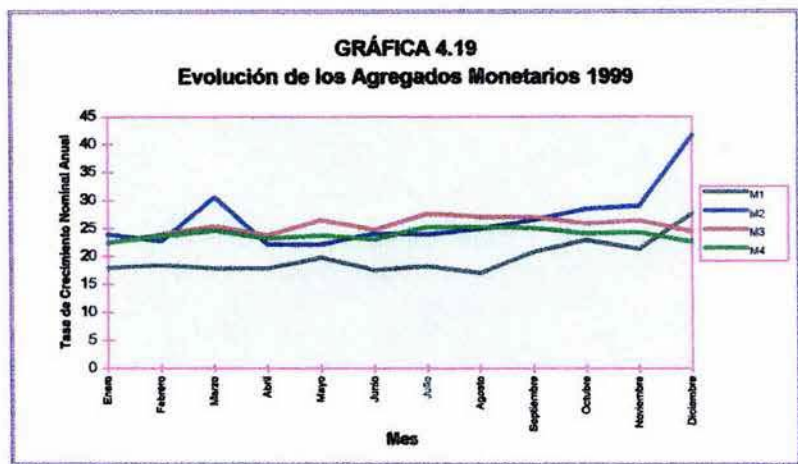
En función del crecimiento real anual de M4 en 1999 de 6.5% y con respecto a los componentes que conforman a este agregado, se debe decir que la contribución del ahorro de residentes en activos financieros internos fue de 7.8%, mientras que el ahorro de los residentes en el mercado interno y la captación de agencias tuvieron de manera conjunta una aportación negativa de 1.3%.¹⁷⁹

MES	M1	M2	M3	M4
Enero	17.9	23.9	22.4	22.4
Febrero	18.4	22.7	23.9	23.6
Marzo	17.8	30.6	25.4	24.6
Abril	17.8	22.1	23.8	23.2
Mayo	19.8	22.1	26.5	23.8
Junio	17.5	24.1	24.8	23.0
Julio	18.2	23.9	27.6	25.3
Agosto	17.0	24.9	27.1	25.2
Septiembre	20.8	26.5	27.0	25.1
Octubre	22.9	28.5	25.9	24.1
Noviembre	21.3	29.0	26.4	24.3
Diciembre	27.6	41.6	24.5	22.6

FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos.

¹⁷⁹ Ibid. pág. 58

GRÁFICA 4.19
Evolución de los Agregados Monetarios 1999



* **FINANCIAMIENTO INTERNO AL SECTOR PRIVADO**

Ahora nos abocaremos a estudiar cómo se comportó el financiamiento bancario al sector privado en el transcurso de 1999. En ese sentido, cabe mencionar que desde finales de 1994 se ha venido reduciendo en forma notoria el crédito de la banca comercial y de la banca de desarrollo.

Lo anterior ha obligado al sector privado a buscar fuentes alternativas de financiamiento. Dicho fenómeno ha ocasionado tanto una contracción del financiamiento total en la economía, como un cambio importante en las características del proceso de intermediación.

Así, mientras se ha incrementado la importancia de las fuentes alternativas de financiamiento, por ejemplo proveedores y bancos del extranjero, se ha reducido la de la banca nacional. Adicionalmente, otros agentes han atendido parcialmente mercados específicos como el del crédito al consumo y a la vivienda.

Sin embargo, si bien la participación del financiamiento no bancario ha crecido desde 1994, durante 1999 se presentó una disminución de su tasa de crecimiento real anual. Por lo que respecta al financiamiento bancario, éste ha continuado contrayéndose en términos reales. Lo anterior constituye el reflejo del hecho de que, a pesar de que en

los años anteriores las fuentes alternativas de crédito han llenado parcialmente el espacio dejado por el financiamiento bancario, difícilmente podrían dichas fuentes sustituir permanentemente a la banca.

De este modo, al cierre de 1999, el crédito otorgado por las tiendas departamentales a través de sus tarjetas de crédito, representó más del 34% del crédito total al consumo. Al mismo lapso, el saldo del financiamiento total a empresas y a personas físicas con actividad empresarial disminuyó en términos reales; sin embargo, el aumento que registró el financiamiento no bancario compensó en cierta medida esa disminución.

En suma, se está dando una sustitución del crédito bancario por el de otras fuentes alternativas, por lo anterior durante 1999 encontramos lo siguiente:

- ⇒ El crédito de proveedores continuó siendo la fuente de financiamiento más utilizada por las empresas, en especial por las chicas y no exportadoras.
- ⇒ Menos del 40% de las empresas utilizaron crédito bancario. Las empresas pequeñas y no exportadoras fueron las que con menor frecuencia acudieron a ese tipo de financiamiento.
- ⇒ Los principales motivos que argumentaron las empresas para no haber recurrido durante el año al crédito bancario fueron las altas tasas de interés y la reticencia mostrada por la banca para prestar.
- ⇒ Las empresas que utilizaron crédito bancario durante 1999 lo destinaron principalmente a capital de trabajo.¹⁸⁰

Entonces, a lo largo de los últimos años ha disminuido sensiblemente la intermediación financiera de la banca comercial. Así, al final de 1999 el saldo del financiamiento de la banca comercial al sector privado, fue en términos reales equivalente a tan solo el 57% del mismo en 1994. En adición, durante 1999 el financiamiento interno al sector privado registró una caída anual real del 12.7%, tal como se observa en el CUADRO 4.34.

¹⁸⁰ Ibid. pág. 62

CUADRO 4.34
FINANCIAMIENTO AL SECTOR PRIVADO:
BANCARIO Y FUENTES ALTERNATIVAS 1999

(Tasa de Crecimiento Real Anual)

CONCEPTO	TOTAL	BANCARIO	NO BANCARIO
Financiamiento Total	-5.9	-12.7	5.7
Crédito al Consumo	7.2	-5.2	43.6
Crédito a la Vivienda	-5.8	-8.5	45.1
Financiamiento a Empresas y Personas Físicas con Actividad Empresarial	-6.4	-14.3	4.1

FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos.

Por su parte, la participación de los títulos a cargo del FOBAPROA-IPAB dentro del financiamiento total se incrementó, llegando en Diciembre de 1999 al 34.4%. Por lo tanto, en el citado año el 43% del financiamiento total de la banca comercial estuvo vinculado a los programas de saneamiento bancario.

➤ **LA POLÍTICA MONETARIA EN 2000**

Conforme se ha venido estudiando, durante los años que antecedieron al 2000, la política monetaria se ha venido modificando y se le han adicionado diversos instrumentos, con la finalidad de incrementar su efectividad y teniendo como pilar fundamental la convergencia gradual hacia una estabilidad de precios, y además enmarcada en una estrategia económica basada precisamente en un objetivo fundamental de abatimiento de la inflación.

En virtud de lo anteriormente dicho, encontramos que la base para todo banco central es que su estrategia de política monetaria incorpore tres elementos indispensables, que son: 1) criterios básicos de operación clara, 2) flexibilidad para reaccionar oportunamente ante eventos que arriesguen la estabilidad de precios y 3) mayor transparencia en las acciones de política monetaria fortaleciendo la comunicación con el público.¹⁸¹

¹⁸¹ Banco de México. Informe Anual 2000, pág. 69

Así, el año 2000, último a cargo de la gestión del presidente el Dr. Ernesto Zedillo Ponce de León, no constituye la excepción y las características antes mencionadas de la política monetaria estuvieron presentes en la implementación de esta política. De modo que, ahora revisaremos la manera en que se implementó este elemento de la política económica y la forma en que se manifestaron las principales variables monetarias a lo largo del año 2000.

* POLÍTICA CAMBIARIA

Tal como lo hemos expresado en apartados anteriores de esta tesis, el mercado y la política cambiaria constituyen un factor determinante de la política monetaria en cierta medida, ya que ésta última se ve influida por lo que pasa con estos dos aspectos cambiarios en su posibilidad, alcance y efectividad de lograr la meta inflacionaria. Por lo anterior, reiteramos la necesidad y conveniencia de estudiar el mercado y la política cambiaria vigentes.

Durante el año 2000, el régimen de flotación cambiaria permitió que el efecto de los diversos factores que generaron incertidumbre respecto a la evolución de la economía mexicana, fuera absorbido por movimientos transitorios del tipo de cambio.

Es pertinente mencionar que, en el 2000 la volatilidad del tipo de cambio del peso mexicano fue muy similar a la registrada por los tipos de cambio de otros países que también cuentan con un régimen de flotación. De este modo, y conforme a lo establecido por la ley, a lo largo de este año la política cambiaria se rigió por los lineamientos establecidos por la Comisión de Cambios. Conforme a éstos, el Banxico participó en el mercado cambiario mediante dos mecanismos: el de compra de dólares a través del ejercicio de opciones y el de ventas contingentes de dólares.¹⁸²

La compra de dólares por parte del Banco de México se estableció con la finalidad de acumular reservas internacionales. Dicho mecanismo, propicia que las ventas de dólares que los bancos comerciales hacen al Instituto emisor, tengan lugar únicamente cuando el mercado de dólares se encuentra ofrecido y las inhibe cuando este mercado está demandado.

¹⁸² Ibid. pág. 81

Con respecto a lo anterior, se debe mencionar que el ejercicio de compra de dólares por parte del Banxico a través del mecanismo de opciones subastadas, se encontró en aquellos meses en los que el peso tendía a sobrevaluarse; es decir, en aquellos momentos en los que el tipo de cambio mostró una tendencia hacia la apreciación.

Por otro lado, en el transcurso del año 2000 la volatilidad del tipo de cambio del peso mexicano fue ligeramente inferior a la observada durante 1999 y ello se tradujo en una menor venta de dólares vía este mecanismo. Así, en el 2000 solamente el 8 de Junio el Banxico realizó una venta contingente.¹⁸³

* ACCIONES DE POLÍTICA MONETARIA

Las acciones a instrumentar en materia de política monetaria, quedaron plasmadas en el diseño y posterior puesta en práctica del programa monetario del Banco de México para el año 2000, mismo que a continuación estudiaremos.

El programa de política monetaria para el año 2000 se apoyó en tres elementos principales: 1) una regla básica de operación que consistió en no generar ni sobrantes ni faltantes de liquidez en el mercado de dinero, 2) en la facultad que tiene el Banxico para modificar la postura de la política monetaria ante cualquier eventualidad que pusiera en riesgo el cumplimiento de los objetivos de inflación y 3) en un mayor esfuerzo de comunicación con los agentes económicos.

Además, es de vital importancia mencionar que en el programa monetario para el 2000, se adoptó como meta una tasa de inflación anual que no excediera al 10%. Cabe aclarar que, esa meta se fijó en congruencia con el objetivo de mediano plazo, anunciado en Enero de 1999 por esta Institución, en el sentido de alcanzar hacia finales del año 2003 una inflación similar a la de las economías de los principales socios comerciales de nuestro país.¹⁸⁴

Bajo esta premisa, los elementos fundamentales en que se sustentó el programa monetario del 2000, fueron los siguientes:

¹⁸³ Ibid. pág. 82

¹⁸⁴ Ibid. pág. 70

- ⇒ Primeramente, al igual que en años anteriores, el Instituto Central se comprometió a no crear excesos o faltantes de base monetaria. Es decir, el Instituto se comprometió a que diariamente suministraría la oferta de dinero primario de forma tal que ésta correspondiera con su demanda.
- ⇒ El segundo elemento del programa consistió en la facultad del Banco de México para ajustar discrecionalmente la postura de la política monetaria, en particular para hacerla más restrictiva, cuando fuera necesario.
- ⇒ Asimismo, el tercer elemento de este programa consistió en el fortalecimiento de los mecanismos de comunicación entre el Instituto Central y los agentes económicos.
- ⇒ Adicionalmente, en el programa monetario para el año 2000 se incorporaron dos elementos más, a saber: la publicación de la trayectoria diaria estimada de la demanda de base monetaria y la fijación de límites trimestrales a la variación del crédito interno neto.¹⁸⁵

Lo anterior constituyó la definición y diseño de la política monetaria; en cuanto a la instrumentación y a la puesta en marcha de los criterios, acciones y medidas de política monetaria, encontramos lo que a continuación describiremos.

Durante las primeras semanas del 2000 se presentaron algunos eventos que pusieron en riesgo el cumplimiento de la meta de inflación para el año. Dichos acontecimientos engloban los siguientes: la depreciación del tipo de cambio, las expectativas de inflación se encontraban por encima de la meta y además, durante los primeros días de Enero, algunos precios sufrieron incrementos que resultaban incompatibles con la meta de inflación, afectando de esta manera la determinación de otros precios y las expectativas.

Ante dichos eventos, el 18 de Enero de 2000, la Junta de Gobierno del Banco de México decidió intensificar su postura restrictiva de política monetaria, al ampliar el corto de 160 a 180 mdp. A partir de esta medida las expectativas de inflación se redujeron considerablemente.

¹⁸⁵ Ibid. pág. 70-72.

Posteriormente, durante el segundo trimestre del año específicamente, se intensificaron algunos de los factores que potencialmente podían generar presiones inflacionarias. Entre esos factores se pueden mencionar: las expectativas de inflación aún eran elevadas, hubo incremento de precios de algunas frutas y verduras y por la elevación de las tasas de interés internacionales. En razón de ello, el 16 de Mayo del 2000, la Junta antes mencionada del Instituto, decidió reforzar la postura de la política monetaria ampliando el corto de 180 a 200 mdp. Debido a esta medida se presentó una mejoría en las expectativas de inflación.

Sin embargo, dado que el nivel de inflación para Junio resultó mayor que el esperado, los agentes económicos revisaron una vez más al alza sus expectativas de inflación para el 2000. Ello motivó que el 26 del citado mes, la Junta de Gobierno del Banxico decidiera ampliar el corto por tercera ocasión a 230 mdp. Esta acción, influyó para que las expectativas de inflación recuperaran su tendencia descendente y coadyuvó a generar una reducción significativa de las tasas de interés, tanto en términos nominales como reales.

A pesar de las medidas anteriormente descritas, durante el tercer trimestre del año 2000, la demanda agregada continuó mostrando un incremento mayor que el del producto, lo que ocasionó que el órgano de gobierno del Instituto Central determinara como medida preventiva una ampliación adicional del corto a 280 mdp el 31 de Julio del 2000.

Como resultado de esta nueva restricción monetaria, las expectativas de inflación registraron una reducción importante. Por su parte, las tasas de interés mostraron un incremento temporal en respuesta a la restricción monetaria. Sin embargo, una vez que las expectativas de inflación disminuyeron las tasas de interés presentaron una ligera tendencia a la baja, pero cuyos niveles eran superiores a los previos a la ampliación del corto del 31 de Julio.

Otro período que es importante revisar es el último trimestre del año que estamos estudiando. En los últimos tres meses del año 2000, la Junta de Gobierno del Banxico decidió ampliar el corto en dos ocasiones más. Estas fueron: el 17 de Octubre, cuando

la restricción monetaria pasó de 280 a 310 mdp; y el último aumento del corto en el año se presentó el 10 de Noviembre, al incrementarse su monto a 350 mdp.¹⁸⁶

Dichas acciones estuvieron motivadas por la finalidad de crear las condiciones adecuadas para alcanzar en 2001 una inflación que no excediera al 6.5%. La modificación de la postura de la política monetaria y el resumen de las acciones y medidas monetarias restrictivas instrumentadas, se encuentran en el siguiente cuadro. (CUADRO 4.35)

CUADRO 4.35		
MEDIDAS DE RESTRICCIÓN MONETARIA 2000		
(Aplicación del Corto)		
INICIO	FIN	MONTO DEL CORTO
18 de Enero	15 de Mayo	180 mdp
16 de Mayo	15 de Junio	200 mdp
16 de Junio	30 de Julio	230 mdp
31 de Julio	16 de Octubre	280 mdp
17 de Octubre	9 de Noviembre	310 mdp
10 de Noviembre	30 de Noviembre	350 mdp

FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos.

Por lo que respecta a los instrumentos con los que el Banco de México interviene en el mercado de dinero, cabe destacar que a partir del 3 de Agosto del 2000, el Instituto Central, en el ejercicio de la facultad correspondiente que le otorga su ley, inició la emisión de Bonos de Regulación Monetaria (BREM's), los cuales son valores que tienen las siguientes características: a) valor nominal de \$100, b) instrumentos de mediano plazo (en este año se colocaron a un plazo de tres años), c) colocación semanal en el mercado, d) pago de cupón cada 28 días y e) reglas de operación y régimen fiscal iguales a los aplicables a los valores gubernamentales.¹⁸⁷

De este modo, el Banco de México cuenta con un instrumento propio para retirar excedentes de liquidez en el mercado de dinero.

¹⁸⁶ Ibid. pág. 73-75

¹⁸⁷ Ibid. pág. 97-98

* INFLACIÓN, CRÉDITO INTERNO NETO Y TASA DE INTERÉS

En materia de inflación, encontramos que en el año 2000 se alcanzó con un amplio margen el objetivo de que la inflación no excediera el 10%, ya que el crecimiento registrado por el INPC fue de 8.96%. Así, la inflación del 2000 fue la más baja registrada en los últimos seis años, es decir, desde 1994 y por segundo año consecutivo se cumplió con la meta.

En torno a la evolución del INPC a lo largo del año que estamos revisando, debemos mencionar que durante los primeros meses del 2000 la tasa de variación anual de este índice, fue convergiendo con el objetivo propuesto. De esta manera, desde Abril la inflación anual se ubicó en un nivel inferior a la meta. Por otro lado, durante Mayo y Junio el crecimiento anual de los precios tendió a estancarse, retomando en Julio su trayectoria decreciente. En Septiembre, la inflación mostró otra reducción significativa para ubicarse esta vez en un nivel de 8.85%. Sin embargo, a partir de Octubre comenzó a aumentar, alcanzando en Diciembre un nivel de 8.96% anual.¹⁸⁸

Entre los factores que contribuyeron al descenso de la inflación en el 2000, podemos encontrar los siguientes: 1) la aplicación de una política monetaria congruente con el logro del objetivo de la inflación, 2) la estabilidad del tipo de cambio en el 2000, que coadyuvó a que las expectativas de inflación se fueran mostrando a la baja en el transcurso del año, 3) los propios resultados conseguidos en este ámbito a lo largo del año, ya que el hecho de que la inflación mensual observada resultara menor que la esperada durante la mayor parte del tiempo, propició una disminución gradual de dichos pronósticos y 4) la percepción favorable de los agentes económicos acerca de la viabilidad de lograr la meta de la inflación.

De esta manera, todos los elementos aludidos, actuando de manera conjunta influyeron para que la inflación y las expectativas sobre ella disminuyeran.

Pasemos ahora al estudio del desempeño del CRÉDITO INTERNO NETO del Banco de México. Con respecto a esta variable mencionaremos que en el año 2000 se cumplió holgadamente con los límites establecidos para su variación en el programa monetario. Así, al cierre del año, el crédito interno neto se contrajo 57,152 mdp;

mientras que el límite máximo establecido para el año en el programa monetario permitía un incremento de hasta 17,144 mdp. Asimismo, conviene resaltar que también se cumplió el objetivo de no desaccumular activos internacionales netos, mismos que conforme a lo establecido en el programa antes mencionado, acumularon 8,249 mdd en el año.¹⁸⁸

Por otro lado y con relación al comportamiento y evolución de las **TASAS DE INTERÉS**, encontramos que éstas mostraron, en general, una tendencia a la baja. En este sentido, fue gracias a que tanto las expectativas inflacionarias como la inflación misma se redujeron, lo que dio lugar a una disminución gradual de las tasas de interés así como también la percepción de un menor riesgo país coadyuvó a este hecho. Lo anteriormente dicho confirma que la reducción que mostraron las tasas de interés no se debió en modo alguno a un debilitamiento de la postura restrictiva de la política monetaria.

Por su parte, las tasas de interés de los CETES a 28 días durante el 2000, mostraron en su comportamiento reducciones en los primeros cuatro meses del año. En Mayo y Junio se manifestaron ligeros incrementos, pero en Julio disminuyeron nuevamente; mientras que a partir de Agosto de ese año, éstos mostraron una tendencia al crecimiento que cerró en un nivel de 17.1% y mostrando un porcentaje promedio anual de 15.3% tal como lo muestra el siguiente cuadro. (CUADRO 4.36)

En suma, en lo que se refiere a la política monetaria para el año 2000, es importante mencionar que ésta continuó con su estrategia primordial de abatir las presiones inflacionarias. En virtud de ello, al igual que en años anteriores, el instrumento utilizado por el Banco de México para modificar su postura de política monetaria, fue el objetivo de saldos acumulados en las cuentas corrientes que mantiene la banca en el Instituto Central, mismo que se denomina "corto". De esta manera, con el carácter restrictivo que ha asumido la política monetaria a lo largo del año y con la aplicación de condiciones y medidas monetarias restrictivas, se persigue que las expectativas de inflación se corrijan a la baja y que se debiliten las presiones inflacionarias.

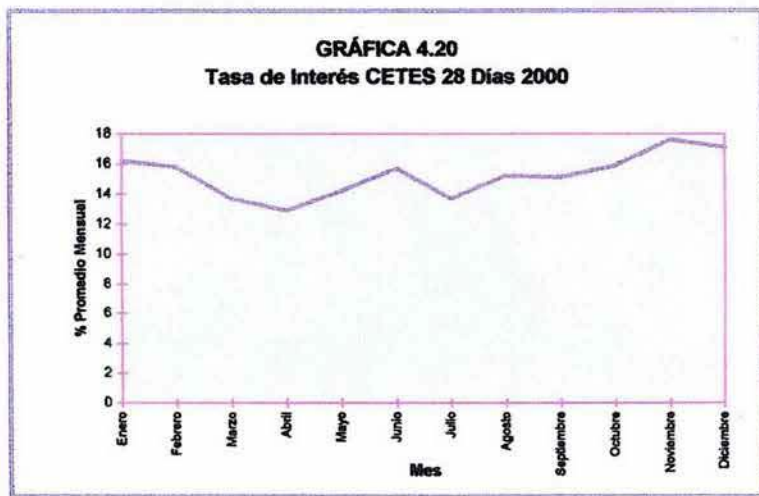
¹⁸⁸ Ibid. pág. 53

¹⁸⁹ Ibid. pág. 78

CUADRO 4.36
TASA DE INTERÉS CETES 28 DÍAS (2000)
(Promedio Mensual y Total Anual)

MES	(%)
Enero	16.2
Febrero	15.8
Marzo	13.7
Abril	12.9
Mayo	14.2
Junio	15.7
Julio	13.7
Agosto	15.2
Septiembre	15.1
Octubre	15.9
Noviembre	17.6
Diciembre	17.1
Promedio	15.3

FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos.



* EVOLUCIÓN DE LOS AGREGADOS MONETARIOS

La Junta de Gobierno del Banco de México, decidió publicar un pronóstico anual de la trayectoria diaria de la demanda de base monetaria en el programa de política monetaria para el 2000, ya que dicha trayectoria constituye una referencia general que complementa el seguimiento que se hace de la política monetaria.

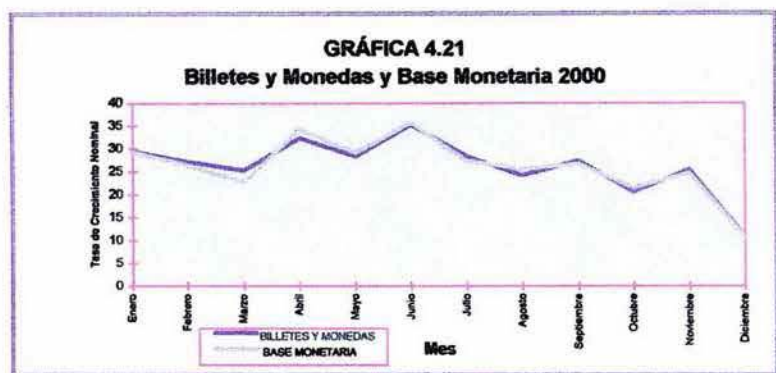
El comportamiento que registró la **BASE MONETARIA** fue muy similar al pronosticado en el programa monetario para el año. De modo que, al cierre del año el saldo de la base monetaria se ubicó en 208,900 mdp, mientras que el saldo estimado había sido de 205,900 mdp. Dicha diferencia representó una desviación de 1.5% con respecto al pronóstico, mismo que quedó dentro del intervalo especificado en el mencionado programa.¹⁹⁰

El comportamiento de la base monetaria en el año dependió casi en su totalidad de los billetes y monedas en circulación, debido al régimen de encaje promedio cero que desincentiva a los bancos a tener recursos depositados en el Banco Central y tampoco los obliga a ello. Por esto, el saldo de los billetes y monedas en circulación coincidió, la mayor parte del año, con el correspondiente al de la base monetaria. La trayectoria de esta última y de los billetes y monedas en circulación se muestran en el siguiente cuadro. (CUADRO 4.37)

CUADRO 4.37		
BILLETES Y MONEDAS Y BASE MONETARIA (2000)		
(Tasa de Crecimiento Nominal)		
MES	BILLETES Y MONEDAS	BASE MONETARIA
Enero	29.5	29.3
Febrero	27.2	26.4
Marzo	25.3	22.7
Abril	32.3	34.4
Mayo	28.4	29.1
Junio	35.3	35.7
Julio	28.4	27.4
Agosto	24.2	25.6
Septiembre	27.4	26.7
Octubre	20.6	21.5
Noviembre	25.5	24.8
Diciembre	10.9	10.7

FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos.

¹⁹⁰ Ibid. pág. 77



En torno a la evolución de la base monetaria durante el año 2000, encontramos que en tres ocasiones la trayectoria de esta variable rebasó a la anunciada durante el año, estas variaciones se describen a continuación.

En el mes de Abril ocurrió la primera desviación, la cual se debió a una subestimación de la demanda estacional de billetes y monedas que ocurre con motivo de la Semana Santa. Nuevamente, en el mes de Junio se presentó una ampliación de la brecha entre el saldo observado y el pronosticado. Finalmente, durante la tercera semana de Diciembre se volvió a observar una desviación importante respecto del pronóstico, que fue el resultado de una imprecisión en el cálculo de la demanda de medio circulante con motivo de las fiestas de fin de año.¹⁹¹

Ahora pasemos a estudiar la evolución del medio circulante, es decir, al agregado monetario M1, el cual refleja en gran medida las necesidades de los agentes económicos para realizar diversas transacciones. Durante el año 2000, el agregado M1 registró un aumento de 11.1% en términos reales y de 13.3% en términos nominales.

Por su parte, el agregado monetario M2, mostró un comportamiento cuya trayectoria fue descendente a lo largo del año, pero más particularmente hacia finales del mismo, ya que en los últimos meses este agregado registró tasas nominales de crecimiento negativas. Cabe resaltar que en dicho comportamiento la tasa de crecimiento pasó de

un valor máximo de 14.6% registrado en Enero a un valor mínimo y negativo de -2.4% en el mes de Diciembre del 2000.

Asimismo, el agregado monetario M3, también mostró una tendencia descendente en sus tasas de crecimiento nominal, aunque no mostraron valores negativos. En este sentido, mencionaremos que esa tendencia se reflejó en el valor de sus tasas, ya que éstas se movieron de un nivel máximo de 22.7% que se manifestó en Enero a un nivel mínimo de 4.6% en el último mes del año.

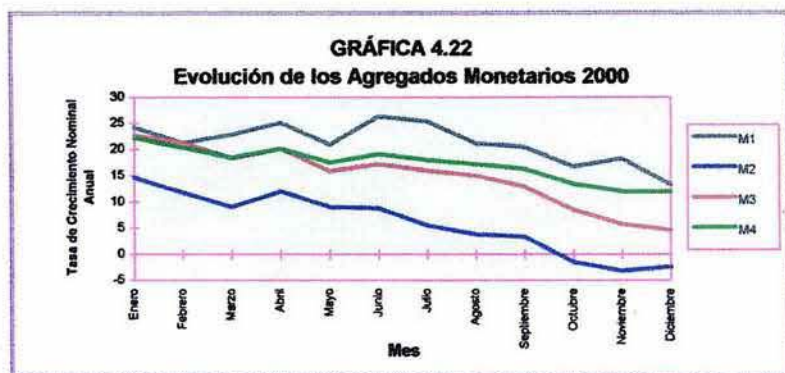
En relación al comportamiento del agregado monetario amplio M4, encontramos que éste registró un ritmo de expansión reducido cuyas tasas de crecimiento real se mostraron en el primer semestre del año en un nivel de 8%, mientras que para el segundo semestre su expansión se vio reducida y se ubicó en un nivel de 6.6%. Cabe resaltar, que este agregado en sus tasas de crecimiento nominal, también mostró una reducción significativa a lo largo del año, al pasar de un valor máximo registrado en el mes de Enero de 22.2% a un valor mínimo identificado en Diciembre de 11.9%.

La evolución de los agregados monetarios en los doce meses del año 2000, se presenta en el siguiente cuadro. (CUADRO 4.38)

CUADRO 4.38				
EVOLUCIÓN DE LOS AGREGADOS MONETARIOS (2000)				
(Tasa de Crecimiento Nominal Anual)				
MES	M1	M2	M3	M4
Enero	24.2	14.6	22.7	22.2
Febrero	21.2	11.8	21.3	20.3
Marzo	22.8	9.0	18.3	18.5
Abril	25.1	12.0	20.2	20.2
Mayo	20.9	9.0	15.9	17.5
Junio	26.3	8.8	17.2	19.1
Julio	25.3	5.5	16.0	18.0
Agosto	21.1	3.8	15.0	17.2
Septiembre	20.4	3.3	12.9	16.3
Octubre	16.7	-1.5	8.5	13.4
Noviembre	18.2	-3.2	5.7	12.0
Diciembre	13.3	-2.4	4.6	11.9

FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos.

¹⁹¹ Ibid. pág. 78



Si bien es cierto que M1 y M4 mostraron un comportamiento similar a lo largo del año, el medio circulante se incrementó a tasas superiores a las del agregado monetario amplio, lo cual refleja la preferencia del público por activos financieros más líquidos y la vigorosa expansión que mostró el gasto de consumo privado durante el año.

En términos de la composición del agregado amplio M4, cabe mencionar que en el 2000, el saldo de la captación bancaria disminuyó de manera importante. En contraste, la tenencia de valores públicos y privados creció, destacando a este respecto la aparición de los Bonos de Protección al Ahorro Bancario (BPA's) y los BREM's emitidos por el Banxico.

* FINANCIAMIENTO INTERNO AL SECTOR PRIVADO

A lo largo del año 2000, el financiamiento bancario comenzó a dar muestras de recuperación. Es conveniente mencionar que, si bien es cierto que en el financiamiento total aún persiste una contracción en términos reales, la cartera vigente de la banca comercial creció a tasas reales positivas en algunos rubros, lo que en parte refleja el otorgamiento de nuevos créditos.

Además, dicha cartera se divide por tipo de crédito y se aprecia que el canalizado al consumo se ha expandido y que el financiamiento otorgado a empresas y a personas físicas con actividad empresarial ha repuntado ligeramente, pero aún sigue manifestando niveles muy bajos.

Es pertinente mencionar que, la disminución de la captación de recursos del público por parte de los bancos, fue reflejo de la contracción del financiamiento, dado que, desde la crisis bancaria de 1995, el financiamiento otorgado por la banca comercial se ha reducido. (CUADRO 4.39)

CUADRO 4.39 FINANCIAMIENTO OTORGADO AL SECTOR PRIVADO POR LA BANCA COMERCIAL 2000	
CONCEPTO	TASA DE CRECIMIENTO REAL ANUAL
TOTAL	- 4.8
Empresas y Personas Físicas con Actividad Empresarial	1.7
Consumo	18.6
Vivienda	-5.2

FUENTE: Banco de México, Indicadores Económicos.

Es de vital importancia mencionar que, a pesar de que se observaron indicios de una leve recuperación del financiamiento bancario, la importancia de las fuentes alternativas de financiamiento siguió en aumento.

Lo anterior se infiere de las encuestas que levanta el Banxico entre una muestra de empresas usuarias del crédito. De los resultados que arrojó el levantamiento de estas encuestas se puede concluir lo siguiente:

- ⇒ El crédito de proveedores siguió siendo la fuente de financiamiento más utilizada por las empresas, en especial por las pequeñas y no exportadoras.
- ⇒ El 30% aproximadamente de las empresas encuestadas recurrió al crédito bancario, siendo las pequeñas y las no exportadoras las que lo utilizaron con menor frecuencia.
- ⇒ Los principales motivos por los que las empresas no utilizaron crédito bancario, fueron, por orden de importancia: las altas tasas de interés y la negativa de la banca a prestar.

⇒ Finalmente, las empresas que obtuvieron crédito lo destinaron principalmente a capital de trabajo.¹⁹²

Adicionalmente, una estimación del saldo del financiamiento que otorgan las principales fuentes no bancarias, entre ellas proveedores, emisoras de tarjetas no bancarias, sociedades de ahorro y préstamo, aseguradoras, arrendadoras financieras, empresas de factoraje, entre otras; muestra que la tasa de crecimiento real anual de este financiamiento pasó de 5.6% en el cuarto trimestre de 1999 a 11.8% en el mismo período del año 2000.¹⁹³

En virtud de lo anterior, debemos mencionar que las fuentes alternativas de financiamiento han sido un factor de enorme trascendencia en el desempeño positivo de la actividad económica.

Es así como, hemos concluido con nuestro estudio anualizado de la política monetaria en el período de gestión Zedillista 1994-2000, resaltando en él aspectos relevantes y relacionados con la aplicación, instrumentación y desempeño de la política monetaria como elemento fundamental de la política económica y, que además, se vinculan con el resultado que ésta arroja, aspectos como son: la política cambiaria, las acciones y medidas en materia monetaria, la inflación, el crédito interno neto del Banco de México, las tasas de interés, la evolución de los integrantes de la oferta monetaria, es decir los agregados monetarios y el financiamiento interno al sector privado. Finalmente, teniendo el estudio anualizado que realizamos en este apartado como base, pasaremos a nuestro siguiente apartado, que corresponde al balance sexenal en materia de política monetaria.

C) LA POLÍTICA MONETARIA: EL BALANCE SEXENAL 1994-2000

En esta parte del capítulo IV de este trabajo, llevaremos a cabo el balance sexenal de la política monetaria implementada durante el lapso de gestión Zedillista. La finalidad de realizar este estudio es aportar una reflexión general acerca de la manera como se instrumentó esta política en este período de administración, enmarcada en la estrategia económica del modelo neoliberal.

¹⁹² Ibid. pág. 44

¹⁹³ Idem

Como se recordará, en el inciso B) del apartado IV.2 del presente capítulo cuarto, se realizó un análisis anualizado de la política monetaria. La idea de haber realizado este estudio de cada año en la administración del Presidente Ernesto Zedillo, es contar con una premisa en la cual poder basarnos para después generar una conclusión más general acerca de las características que la política monetaria asumió en el sexenio que se está estudiando, que a su vez, considere y enmarque todos los aspectos relevantes de esta política y, asimismo, encuentre cuales han sido los aspectos e instrumentos que se mantuvieron vigentes en ella durante todos los años, o bien, en la mayoría de ellos y, de este modo, conocer los principales efectos y resultados de la aplicación de los mismos en las principales variables monetarias.

El 1º de Diciembre de 1994 el Dr. Ernesto Zedillo Ponce de León asumió la presidencia de la República y el 30 de Noviembre del 2000, llegó al final su administración presidencial. Al concluir esta gestión presidencial es importante realizar un recuento de lo realizado durante la misma y los resultados que se ocasionaron en las variables monetarias a lo largo de dicha administración.

En esta parte, se otorgaran los argumentos que nos permitan evidenciar claramente la postura de la política monetaria que han llevado a cabo las autoridades financieras del país durante el sexenio 1994-2000, argumentos que estarán basados en el estudio anualizado llevado a cabo previamente en esta investigación.

Del mismo modo, esos argumentos nos servirán para definir si ha sido efectiva la postura del Banco Central para contener las presiones inflacionarias, así como para identificar cuáles han sido los efectos que ha tenido ésta postura de política monetaria sobre las principales variables de carácter monetario.

Conviene mencionar que, en este apartado, sólo nos encargaremos de estudiar los efectos de la postura de la política monetaria y su instrumentación sobre las variables monetarias y en otro apartado posterior de este capítulo, estudiaremos los efectos de la misma en las variables económicas.

Para realizar este análisis sexenal, asumiremos el mismo esquema que se adoptó para cada año, esto es, revisaremos la política cambiaria, las principales acciones de

política monetaria, el comportamiento de la inflación y de las tasas de interés, la evolución de los agregados monetarios y al financiamiento interno al sector privado.

Primeramente estudiaremos la **POLÍTICA CAMBIARIA** y el comportamiento del tipo de cambio de 1994 al 2000. En este sentido, es importante recordar que la devaluación del peso se presentó de manera abrupta y descontrolada; en el momento en que el Banco de México ya no fue capaz de mantener un precio de garantía del dólar, y además, ante los efectos de una reducción drástica de las reservas internacionales, así como de la enorme y creciente movilidad que adquirieron los flujos de capital. Lo anterior hizo necesario y conveniente, para las autoridades monetarias, la adopción de un régimen cambiario de libre flotación a finales de 1994 y que prevaleció vigente a lo largo de todo el sexenio.

En cuanto al comportamiento del tipo de cambio, se debe mencionar que de 1994 a 1995 el peso mexicano se depreció en un 43.5%, al pasar de \$5.33 a \$7.64 pesos por dólar (promedio anual). Durante 1996 y 1997 la depreciación del tipo de cambio fue bastante menor asumiendo un porcentaje de 2.73% y 2.96% respectivamente para cada año, dado que el tipo de cambio en esos años fue de \$7.85 y \$8.08 pesos por dólar. La menor depreciación del peso, durante esos años, se debió a un incremento en el nivel de las reservas internacionales, una mayor entrada de capitales y un superávit en la balanza comercial.

Posteriormente a esta relativa estabilidad en el tipo de cambio, el 27 de Octubre de 1997 se desató la crisis financiera de los países del Sudeste Asiático, entre ellos: Malasia, Tailandia, Indonesia, Filipinas, Singapur, Hong Kong, China, Taiwán, Japón y Corea del Sur. La crisis de los países antes mencionados, se expresó en la devaluación de sus monedas y en la caída de las bolsas de valores de los mismos, que a su vez, incidieron en la caída brutal de Wall Street, arrastrando con ella a las bolsas de valores europeas y latinoamericanas, generando así un incremento en la inestabilidad de la economía mundial en los mercados financieros y de cambios.¹⁹⁴

¹⁹⁴ Campos Manrique, Irma. "Origen y Efectos de la Crisis Asiática en México". En: Comercio Exterior. Crisis Asiática y Economía Mundial. Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C. Vol. 49, No.- 2. México, Febrero 1999. Pág. 119.

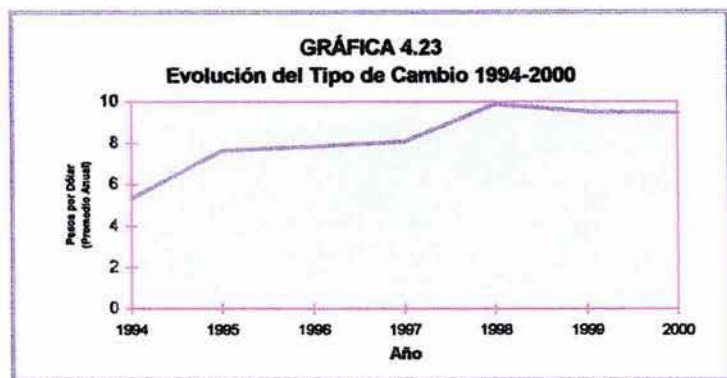
Como era de esperarse, la economía mexicana también se vio afectada y las consecuencias se resintieron en el año de 1998 con una depreciación considerable del peso con relación al dólar de 22.04%, y registrándose un tipo de cambio promedio de \$9.90 pesos por dólar, que se manifestó a causa de la salida de capitales y, por consiguiente, de la disminución de reservas internacionales como resultado de la incertidumbre económica y financiera de aquellos momentos.

Por otro lado, en 1999 el tipo de cambio con respecto al dólar se apreció en 3.55% y se ubicó en un nivel de \$9.51 pesos por dólar aproximadamente. Esta apreciación se debió a que se presentó una mayor entrada de capitales y, por ende, un incremento en el nivel de las reservas internacionales.

Finalmente, el sexenio concluyó en el año 2000 con un tipo de cambio promedio de \$9.47 pesos por dólar, indicando así un margen de apreciación del peso por 0.44% con respecto al dólar y al año anterior. El comportamiento del tipo de cambio se muestra en el siguiente cuadro. (CUADRO 4.40)

CUADRO 4.40		
TIPO DE CAMBIO 1994 - 2000		
(Pesos por Dólar)		
AÑO	TIPO DE CAMBIO (PROMEDIO ANUAL)	MARGEN DE VARIACIÓN (% ANUAL)
1994	5.33	-
1995	7.64	43.52
1996	7.85	2.73
1997	8.08	2.96
1998	9.87	22.04
1999	9.51	-3.55
2000	9.47	-0.44

FUENTE: Banco de México, Indicadores Económicos.



Con relación a la **POSTURA DE POLÍTICA MONETARIA Y SUS INSTRUMENTOS**, cabe señalar que ésta, a lo largo de todo el sexenio, fue marcada y fundamentalmente restrictiva, ya que tal como se estudio anteriormente, en todos los años del período 1994-2000 ésta política se orientó y basó en un objetivo de abatimiento de la inflación e igualmente, en los programas monetarios, para todos y cada uno de los años de ese sexenio, el Instituto Central se comprometió a evitar una expansión excesiva de la base monetaria y a no inyectar más liquidez que la estrictamente necesaria.

Asimismo, el Banxico no sólo no expandió la base monetaria, sino que también estableció límites al crecimiento de su **CRÉDITO INTERNO NETO** así como objetivos de no desacumular activos internacionales.

Del mismo modo y en torno a las acciones e instrumentos de política monetaria, cabe señalar que ésta se ejecutó por medio del esquema denominado "Encaje Promedio Cero", mismo que también es conocido con el nombre de "Régimen de Saldos Acumulados", cuyo objetivo es enviar señales a los participantes en los mercados financieros a fin de que dirijan su conducta hacia un determinado objetivo que fija el Banco de México. Como se recordará, este mecanismo constituyó la innovación en el año 1995, cuando se adoptó como instrumento crucial de la política monetaria; pero las aplicaciones más severas de este mecanismo se dieron durante 1998 y 2000, aunque en mucho menor medida fue empleado en el resto de los años en el sexenio.

En ese sentido, la política monetaria restrictiva durante el sexenio Zedillista se vio reflejada en la aplicación de este Régimen de Saldo Acumulados, que prioritariamente tuvo un objetivo negativo de saldos acumulados, es decir, aplicó "Cortos" al sistema bancario, mismos que consisten en reducir a los bancos comerciales su liquidez a través de las cuentas que éstos mantienen en el Banco Central.

Inicialmente, el instrumento mencionado en el párrafo anterior, se presenta como una alternativa ante la revisión del cumplimiento de las expectativas económicas para 1998, con la finalidad de reducir el nivel de inflación que se generó a consecuencia esencial de la depreciación del tipo de cambio a causa de la salida de capitales y, por consiguiente, de la disminución de las reservas internacionales como resultado de la incertidumbre económica y financiera que se percibía en aquellos momentos, debido al estallamiento de la crisis de los países del Sudeste Asiático en 1997.

De este modo, durante el año 1998 se aplicaron seis cortos monetarios, del mes de Marzo al mes de Noviembre, pasando de 20 mdp el primero a 130 mdp el último de ellos. Posteriormente, en 1999 en el mes de Enero se aplica únicamente un corto de 160 mdp, con el mismo fin de reducir el índice inflacionario. Asimismo, para el 2000 nuevamente se aplicó una serie de cortos, que en total sumaron seis en el año, desde el mes de Enero a Noviembre, pasando de un monto de 180 mdp a 350 mdp, con la finalidad de cumplir con las expectativas de inflación correspondientes al año.

Es conveniente mencionar que, fundamentalmente las acciones del Banco Central en materia de política monetaria, se han llevado a cabo principalmente mediante ajustes al objetivo del saldo acumulado de las cuentas corrientes que aquel les lleva a los bancos comerciales. Sin embargo, también ha implementado instrumentos y medidas adicionales que complementaron al antes descrito, para así incrementar la efectividad y alcance de la política monetaria en el logro de sus objetivos.

Entre los instrumentos y medidas adicionales a los "Cortos" al sistema bancario implementados por el Banxico, se encuentra el mecanismo de Depósitos Obligatorios. Este mecanismo reforzó a los instrumentos de política monetaria en el sexenio y constituyó una medida restrictiva complementaria que adoptó la autoridad monetaria

cuando las circunstancias económicas así lo hicieron necesario, esto es, cuando la meta de inflación se vio amenazada.

Es así como el Banco de México, la autoridad monetaria en nuestro país, poniendo en práctica los instrumentos descritos en el programa monetario para cada año y llevando a cabo acciones combinadas restrictivas y, algunas de ellas, discrecionales orientó y encaminó su política monetaria y de igual forma se movió en la dirección de lograr su objetivo de abatir las presiones inflacionarias.

En materia de **INFLACIÓN**, encontramos que gracias a la postura de política monetaria restrictiva y al uso y acción combinada de sus instrumentos y medidas, se obtuvieron resultados considerables y significativos en este sentido.

Así, para el balance sexenal en materia de crecimiento y variación del **INPC** tenemos que en el año 1994 se registró lo que, hasta ese momento, se consideraba el índice más bajo de inflación en los veinte años anteriores a 1994, siendo éste de 7.05%. Sin embargo, en 1995 como resultado de la continua devaluación del peso respecto al dólar y debido a la crisis que ello generó, el **INPC** se disparó hasta llegar a un nivel de 51.97%, mismo que se convirtió en la tasa de inflación más alta de todo el sexenio.

Después de ese año, cuya característica más evidente es haber mostrado los signos más representativos del impacto de la crisis financiera desencadenada en 1994, empezaron a generarse indicios de recuperación que se expresaron en una reducción de la tasa de inflación en los siguientes dos años, esto es, en 1996 se registró una tasa de inflación de 27.7% y en 1997 una de 15.7%.

Pese a estos indicios de relativa recuperación económica, a fines de 1997, en Octubre para ser más específicos, se desató la crisis asiática que tuvo repercusiones sobre muchas economías en el mundo, entre ellas la nuestra. El impacto de la crisis asiática provocó una depreciación de nuestra moneda respecto al dólar y, por ende, un incremento en la tasa de inflación respecto al año anterior, ubicándose en 18.6%.

Posteriormente, los dos últimos años del sexenio, se caracterizaron por buscar la recuperación económica y en ellos la volatilidad del tipo de cambio se redujo, y con ella se presentó una reducción muy significativa en los niveles de inflación para estos dos años, la cual fue de 12.3% en 1999 y de 8.9% en el 2000.

La tasa de inflación del año 2000 fue la más baja desde 1995. En el cuadro que se presenta a continuación, se resume el comportamiento anual que mostró el INPC a lo largo del sexenio 1994-2000. (CUADRO 4.41)

CUADRO 4.41 TASA DE INFLACIÓN ANUAL 1994 - 2000 (INPC % ANUAL)	
AÑO	TASA DE INFLACIÓN
1994	7.05
1995	51.97
1996	27.70
1997	15.70
1998	18.60
1999	12.32
2000	8.96

FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos.



Dentro de ésta revisión sexenal también está el comportamiento del **CRÉDITO INTERNO NETO** del Banco de México y el de las **TASAS DE INTERÉS**. En torno al primero de ellos, encontramos que únicamente en el primer año del sexenio, es decir, en 1994 el monto del Crédito Interno Neto se incrementó como resultado de la necesidad que tuvo el Banco Central de aportar liquidez a la banca cuando comenzaron los sucesos políticos y el pánico se expandió desencadenando la crisis financiera de aquel año. Sin embargo, a partir de 1995 el monto de esta variable descendió, debido a que, con un esquema de libre flotación vigente en nuestro país, la base monetaria se ve modificada por el manejo discrecional del Crédito Interno Neto del Instituto Emisor. Por lo anterior, a partir de 1995 se cumplió con la meta establecida en el programa monetario para cada año referente al crecimiento en el monto de este renglón monetario, ya que para cada uno de los años éste monto se contrajo respetando los límites pactados en los programas monetarios.

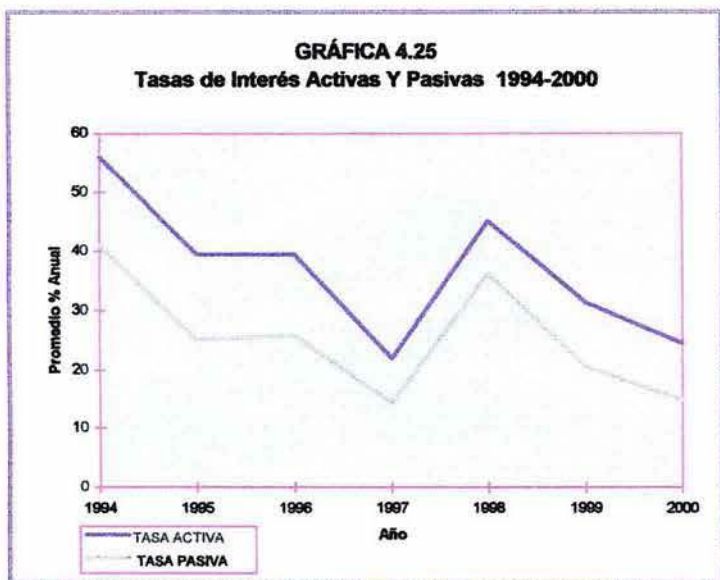
Existe otro indicador que refleja el tipo de política monetaria que se aplicó durante el sexenio del Presidente Ernesto Zedillo Ponce de León, este indicador lo constituye el comportamiento de las **TASAS DE INTERÉS**. En esta materia encontramos que, el nivel de las tasas de interés activas fue muy elevado a lo largo de todo el sexenio. Así, estas tasas de interés iniciaron el sexenio con un nivel de 55.97%. Este nivel fue descendiendo en los siguientes años, pero conviene mencionar que estas reducciones fueron muy leves y por lo tanto sus niveles permanecieron altos, alcanzando un nivel mínimo de 22.02% en 1997. Sin embargo, la crisis asiática que estalló a fines de aquel año, impactó los niveles de las tasas de interés y nuevamente se incrementaron significativamente para 1998, ubicándose en un nivel de 45.17% mismo que fue descendiendo hasta cerrar el sexenio en el año 2000 con un nivel de 24.50%.

Los niveles antes descritos de las tasas de interés activas, contrastan con los porcentajes que mostraron las tasas pasivas de los depósitos a plazo (90 días) para los mismos años, que además ponen en evidencia relativa los amplios márgenes de intermediación financiera de los bancos comerciales. Los promedios porcentuales anuales de las tasas de interés activas y pasivas para todo el sexenio se muestran en el siguiente cuadro. (CUADRO 4.42).

CUADRO 4.42
TASAS DE INTERÉS ACTIVAS Y PASIVAS 1994 - 2000
BANCOS COMERCIALES
(% Promedio Anual)

AÑO	TASA ACTIVA	TASA PASIVA*
1994	55.97	40.90
1995	39.52	25.12
1996	39.46	25.84
1997	22.02	14.50
1998	45.17	36.23
1999	31.34	20.62
2000	24.50	14.90

*Depósitos a Plazo 90 días
FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos.

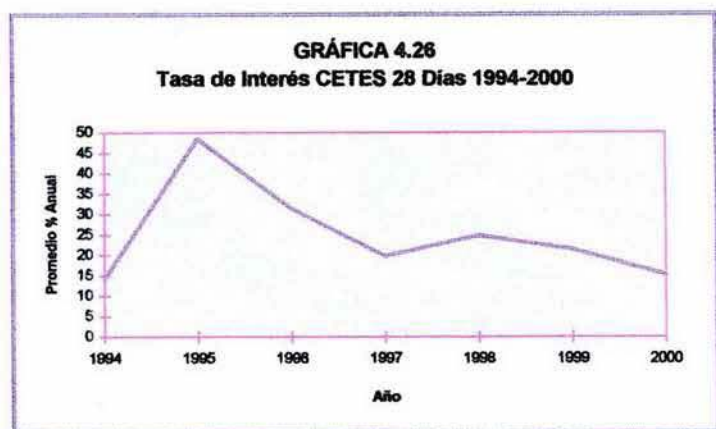


Por otro lado, también encontramos el comportamiento del promedio anual de la tasa líder de los CETES a 28 días de 1994 al 2000. En el año 1994 se había registrado el promedio anual de la tasa de interés de los CETES más bajo, siendo éste de 14.10%. Sin embargo, en 1995 a consecuencia de la continua depreciación del peso con respecto al dólar que se generó en ese año y con el repunte de la inflación, la tasa de interés de los CETES se incrementó y se ubicó en 48.50%. Posteriormente, la tasa fue disminuyendo en los siguientes años, debido principalmente a que el nivel de inflación disminuyó y hubo una menor depreciación del peso. Pese a lo anterior, y a consecuencia del surgimiento de la crisis de los países del Sudeste Asiático a finales de 1997, se generaron desajustes económicos que se manifestaron en 1998, entre ellos el incremento de la depreciación del peso y un crecimiento en el nivel de la inflación; factores que ocasionaron que se alterara la tasa de interés de los CETES incrementándola significativamente, cinco puntos porcentuales, respecto del año anterior, para colocarla en un nivel de 24.80%

Finalmente, en 1999 y el 2000 nuestra economía concluyó el sexenio con un proceso de recuperación y estabilidad económica, mismos que se vieron reflejados en una menor volatilidad del tipo de cambio. Éste último, a su vez, mostró una apreciación así como un considerable descenso en el nivel de precios, acontecimientos que permitieron que la tasa de interés promedio anual de los instrumentos líderes se ubicara en un proceso descendente. La evolución anual de la tasa de interés de los CETES en el sexenio se muestra en el siguiente cuadro. (CUADRO 4.43)

CUADRO 4.43	
TASA DE INTERÉS CETES 28 DÍAS 1994 - 2000	
(PROMEDIO % ANUAL)	
AÑO	%
1994	14.1
1995	48.5
1996	31.4
1997	19.8
1998	24.8
1999	21.4
2000	15.3

FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos.



En lo que respecta a la **EVOLUCIÓN DE LOS AGREGADOS MONETARIOS**, basándonos en nuestros análisis anuales de la política monetaria, encontramos que éstos también expresaron el carácter restrictivo de la misma, ya que todos ellos se movieron en relación a la necesidad de postura de política monetaria diseñada en los programas monetarios.

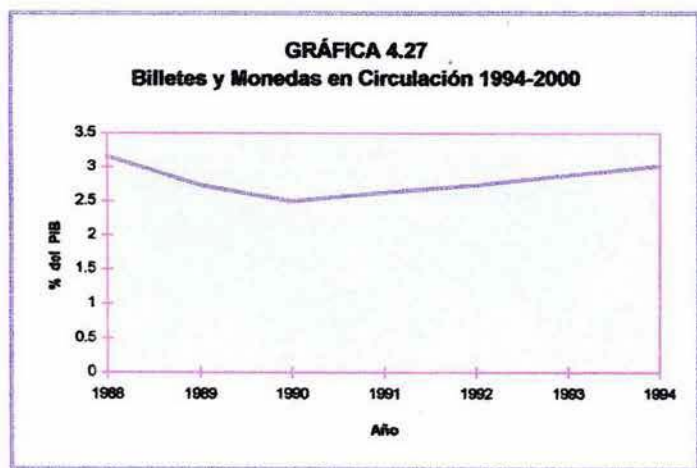
Los agregados representan las necesidades monetarias de los agentes económicos, por ello, evidentemente éstos únicamente reflejaron las condiciones específicas y restrictivas de la política monetaria y de acciones combinadas con el firme propósito del combate a la inflación y teniendo como base el compromiso, clara y específicamente definido por el Banxico, de evitar una expansión excesiva de la base monetaria, otorgando únicamente la oferta de dinero primario necesaria para hacerla corresponder con su demanda.

De este modo, los efectos de la devaluación del peso, la escasez de las reservas internacionales, la salida desmesurada de los flujos de capitales y el aumento considerable del INPC, conllevaron a que disminuyera el saldo de los billetes y monedas en circulación como proporción del PIB de 1994 a 1996, pasando de 3.16% a 2.49%, mostrando así un leve descenso del dinero en circulación dentro del PIB.

Posteriormente, con la reducción en la volatilidad del tipo de cambio y su consecuente apreciación y la reducción de la inflación, ocasionaron que la proporción de billetes y monedas con respecto al PIB registrados de 1997 al 2000 empezara a ascender de manera lenta y gradual, pasando de 2.62% a 3.02% a lo largo de esos cuatro años, mostrando de esta manera, un ligero ascenso del dinero en circulación con respecto al PIB. (CUADRO 4.44)

CUADRO 4.44 BILLETES Y MONEDAS EN CIRCULACIÓN PROPORCIÓN DEL PIB (1994 - 2000)	
AÑO	(%)
1988	3.16
1989	2.73
1990	2.49
1991	2.62
1992	2.73
1993	2.88
1994	3.02

FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos



El último aspecto que se estudió en los análisis anuales de la política monetaria realizados en el apartado anterior, fue el que se refiere al **FINANCIAMIENTO INTERNO AL SECTOR PRIVADO** otorgado por la banca comercial.

En ese sentido, los resultados que arrojan nuestros estudios anualizados realizados en esta materia, son los que a continuación señalaremos.

Primeramente debemos mencionar que el único año que muestra una tasa de crecimiento real anual positiva y significativa en todos los rubros es 1994. Los rubros que estudiamos fueron:

- ☞ El financiamiento al sector privado total
- ☞ El financiamiento otorgado a las empresas y personas físicas con actividad empresarial
- ☞ El financiamiento a las personas físicas, dentro de este último: el financiamiento otorgado al consumo y a la vivienda.

Así, encontramos una tasa de crecimiento real anual positiva para todos ellos en 1994.

Sin embargo, como se recordará, en el mes de Diciembre de aquel año, se desencadenó la crisis financiera y cambiaria de gran trascendencia en nuestro país. Esta crisis tuvo enormes impactos sobre la economía mexicana, impactos negativos que se resintieron en el decrecimiento del producto, el repunte de la inflación, la pérdida del empleo y, obviamente no fue la excepción, el sistema financiero mexicano, en especial la banca comercial que se vio envuelta en problemas de capitalización y cartera vencida.

De este modo, a partir de 1995 todos los renglones mencionados anteriormente, mostraron tasas reales de crecimiento anual negativas, pero siendo las más altas las que se presentaron durante 1995. Así por ejemplo, en ese año el financiamiento interno total registró una caída real de 16.9% y el renglón de crédito otorgado a las personas físicas mostró una muy significativa reducción de 11.5%, mientras que fue el crédito al consumo el que se vio más fuertemente afectado con una caída del 43.5%.

En el transcurso de los siguientes tres años y gracias a la mejora en las condiciones económicas tanto internas como externas, las tasas de crecimiento real anual de

financiamiento al sector privado se fueron recuperando levemente, pero aún mostraban signos negativos; así la tasa de crecimiento del financiamiento total pasó de -11.5% en 1996 a -3.2% en 1998. Pese a ello, en 1999 esta tasa nuevamente se incrementó y pasó a -5.9%, lo anterior debido principalmente a las adversas condiciones económicas internacionales. Para el 2000, nuevamente se redujo esta tasa y se ubicó en -4.8%.

Por otro lado, el rubro que se refiere al financiamiento interno otorgado a las empresas y personas físicas con actividad empresarial, también mostró signos de leve recuperación. Sin embargo, conviene aclarar que la tasa de crecimiento real anual en este renglón fue negativa desde 1995 hasta 1999, esto implica que cuatro años del sexenio Zedillista la tasa del financiamiento interno a empresas y personas físicas con actividad empresarial fue negativa y únicamente en 1994 y 2000 esta tasa fue positiva, aunque cabe aclarar que en 2000 el crecimiento fue muy poco significativo de 1.7%.

Cabe mencionar que, en materia de financiamiento a las empresas y personas físicas con actividad empresarial, a pesar de que se observaron indicios de una leve recuperación en el financiamiento bancario, las fuentes alternativas de financiamiento tales como proveedores, sociedades de ahorro y préstamo y arrendadoras financieras entre otras; fueron las que jugaron un papel preponderante en el desempeño positivo de la actividad económica, dado que estas fuentes alternativas constituyeron a lo largo del sexenio una buena opción de financiamiento al sector privado que contribuyó muy benéficamente al desenvolvimiento económico durante esos seis años.

Asimismo, en torno al financiamiento otorgado a las personas físicas, encontramos que las tasas de crecimiento real anual en este rubro decayeron y se mostraron negativas a lo largo de todo el sexenio. A este respecto y con relación al crédito al consumo, es pertinente decir, que el crecimiento en este renglón no fue muy significativo. Al contrario, ha mostrado tasas altamente negativas y con escasos indicios de recuperación, ya que para la mayoría de los años en ese período sexenal el financiamiento otorgado por la banca comercial a las personas físicas vía tarjeta de crédito ha mostrado niveles negativos altos. Así por ejemplo, para 1995 el financiamiento otorgado por esta vía se redujo y se colocó en una tasa de crecimiento real anual de -40.7%, para 1996 de -43.0%, en 1997 y 1998 mostró signos de

recuperación pero continuó con su tendencia negativa, indicando ser de -18.7% y -7.3% respectivamente para cada año.

La misma tendencia y desempeño muestra el financiamiento otorgado para la adquisición de bienes de consumo duradero, ya que el único año que indicó tener una tasa de crecimiento positiva fue 1994 y con un nivel muy bajo de 2.9%, mientras que en 1995 fue de -49.1%. A partir de 1996 comenzó a mostrar signos de recuperación, este renglón de bienes de consumo duradero, pero aún en términos negativos para ubicarse en -23.0% y para los dos siguientes años, 1997 -20.3% y en 1998 -11.8%. Pese a esto, en 1999 volvió a caer y en 2000 mostró una muy escasa recuperación.

Cabe mencionar que, en torno al financiamiento otorgado a las personas físicas en materia de consumo y adquisición de bienes duraderos, al igual que con las empresas las fuentes alternativas que otorgaron crédito para estos dos renglones antes mencionados, también tuvieron una vital importancia, ya que permitieron que estos rubros se fueran recuperando en su crecimiento y apoyaron a que su desempeño fuera favorable para las familias y empresas. Dentro de estas fuentes alternativas que otorgaron crédito a las personas físicas para el consumo, están: las emisoras de tarjetas de crédito no bancarias, los consorcios comerciales, las tiendas departamentales y los mismos establecimientos donde los consumidores suelen comprar.

En términos del financiamiento otorgado a la vivienda, tenemos que en 1994, 1995 y 1996, éste rubro mostró una tasa de crecimiento real positiva, pero significativa únicamente para 1994, mientras que para los otros dos años mencionados esta tasa refleja, más bien, condiciones de estancamiento, al ser de 2.6% y 0.6% respectivamente. Ya para 1997, este renglón de financiamiento a la vivienda empezó a mostrar indicios de deterioro y a partir de este año presentó tasas de crecimiento negativas que se movieron de -0.7% en 1997, -8.9% en 1998, -8.5% en 1999 y con una leve recuperación en el 2000 y se ubicó en -5.6%.

De esta manera, tenemos que la mayoría de los renglones antes descritos, presentaron panoramas de deterioro, ya que mostraron niveles negativos, o bien, muy bajos de crecimiento en la mayor parte del sexenio.

Lo anterior constituye el reflejo del impacto de la postura de la política monetaria y la aplicación de sus diversos instrumentos, así como también de las condiciones económicas, nacionales e internacionales, que conllevan a la implementación de una política monetaria profundamente restrictiva.

Debemos mencionar que a pesar de que después de 1995 y a lo largo de esos años hasta el 2000, el financiamiento bancario empezó a dar muestras de recuperación, aún se mantuvo en tasas negativas y manifestó niveles muy bajos.

La evolución del financiamiento interno al sector privado otorgado por la banca comercial se encuentra expresado en el siguiente cuadro. (CUADRO 4.45)

CUADRO 4.45					
FINANCIAMIENTO OTORGADO POR LA BANCA COMERCIAL AL					
SECTOR PRIVADO 1994 -2000					
(Tasa de Crecimiento Real Anual)					
			PERSONAS FÍSICAS		
AÑO	TOTAL	EMP, Y PERSONAS FÍSICAS ACT. EMP.	TOTAL	CONSUMO	VIVIENDA
1994	31.4	38.7	16.7	0.1	25.8
1995	-16.9	-18.5	-11.5	-43.5	2.6
1996	-11.5	-13.2	-6.8	-36.9	0.6
1997	-8.1	-9.4	-3.1	-19.2	-0.7
1998	-3.2	-1.0	-8.9	-8.6	-8.9
1999	-5.9	-6.4	-14.3	-5.2	-8.5
2000	-4.8	1.7	ND	18.6	-5.6

FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos

En este análisis y revisión de los resultados monetarios que se generaron en el sexenio 1994-2000 a cargo de la administración del Dr. Ernesto Zedillo, hay otro elemento de vital importancia y de gran trascendencia estudiar, que además se ubica como uno de los más importantes elementos de esta tesis. Ese aspecto es: LA CARTERA VENCIDA DE LA BANCA COMERCIAL, de la cual trataremos de ubicar sus causas y estudiaremos también su evolución a lo largo de este sexenio.

Primeramente, debemos mencionar que el coeficiente de cartera vencida de la banca comercial tuvo una tendencia ascendente desde años anteriores a 1994, año en que asumió la presidencia Ernesto Zedillo.

Sin embargo, esta tendencia al incremento en la cartera vencida de la banca, además de haber continuado en todo el sexenio se hizo más profunda, ya que en cada uno de los años desde 1994 al 2000, el coeficiente de cartera vencida mostró tasas de crecimiento real anual elevadas, pasando de 8.3% en 1994 a 31.4% en el 2000.¹⁹⁵

Asimismo, debemos recordar que el menor ritmo de crecimiento económico durante 1993 y 1994, los altos niveles de las tasas de interés y la suspensión de financiamiento voluntario que se presentó derivado de la crisis de 1994, fueron los detonantes del problema de la creciente insolvencia de un numeroso grupo de los acreditados bancarios y, por consiguiente, del crecimiento de la cartera vencida de la banca comercial en nuestro país.

Cabe recordar, que las carteras vencidas emergieron como un megaproblema del sistema financiero mucho antes de la macrodevaluación decembrina del año 1994. Es importante mencionar, que el crecimiento de las carteras vencidas arrancó entre 1989 y 1990 en el sector agropecuario, pero se generalizó prácticamente afectando a la industria, al comercio y a los consumidores a partir de 1992. Sin embargo, la crisis financiera iniciada en Diciembre de 1994 como una crisis cambiaria, agudizó los problemas de cartera vencida que ya existían.

Entrando en el terreno de las causas reales de las carteras vencidas y la aguda problemática financiera, que aqueja tanto a la banca comercial como a nuestra economía en general, diremos lo siguiente.

Si bien es cierto que los problemas de cartera vencida ya existían, éstos se vieron agravados por el menor crecimiento económico desde 1993, por el incremento en las tasas de interés activas y, por ende, en los márgenes de intermediación bancaria, incrementos de tal magnitud que pusieron en duda la capacidad de pago de los deudores.

Así, el origen del rápido crecimiento de las carteras vencidas de los bancos mexicanos desde 1993, se encuentra en las características que asumió la reforma financiera del sexenio Salinista y la privatización bancaria efectuada durante la administración anterior a la de Zedillo.

¹⁹⁵ Banco de México. Informes Anuales 1994-2000.

Cabe mencionar, que la política financiera del sexenio Salinista, estuvo guiada por los objetivos de alcanzar una regulación de mercado de los intermediarios y por una creciente apertura de los servicios financieros, acordes con una economía más abierta que estuviera orientada a generar un ingreso adecuado de divisas en función de los requerimientos de moneda extranjera que exige el proyecto de cambio estructural.

Otro factor que ha influido en el crecimiento de las carteras vencidas, que además está inmerso en la reforma financiera, es la venta o privatización de la banca, misma que se llevó a cabo a distintos grupos económicos y que empujó a un acelerado cambio en la composición de los prestatarios, con lo cual, se procesó un redimensionamiento de los intermediarios financieros, que a su vez, condujo a fusiones bancarias y al establecimiento de nuevos bancos. Cabe resaltar que, el incremento de las tasas de interés activas y de los márgenes bancarios fue parte del proceso de reestructuración de los bancos.

Otro aspecto que es importante mencionar, puesto que agravó la situación de las carteras vencidas en nuestro país, es el hecho de un efecto perverso en la economía de las empresas, que es el alza de las tasas de interés, mismas que se mantuvieron a lo largo del sexenio muy por encima de las expectativas de crecimiento de los ingresos de las mismas empresas y también de las familias. Asimismo, dada la incapacidad de pago se presentó una significativa acumulación de intereses, que de igual modo, procede de ese mismo incremento de las tasas de interés que se encuentra muy por encima del crecimiento en los flujos de efectivo de las empresas, en particular de las medianas y pequeñas, y de una disminución real en los ingresos de las familias.

Adicionalmente, el problema de la cartera vencida de los bancos ha elevado mucho la incertidumbre financiera y ha mermado la confianza en el sistema financiero, ya que éste último no está cumpliendo cabalmente su objetivo en la economía, que es aquel de servir de intermediario entre los propietarios del capital con los necesitados de recursos financieros.

De esta manera y gracias a los resultados que arrojaron los análisis anuales de la política monetaria realizados anteriormente en esta tesis, inferimos que dada la postura de política monetaria restrictiva que tuvo como efectos el alza en las tasas de interés, la acumulación de intereses, incapacidad de pago y suspensión en el financiamiento otorgado por la banca comercial, todos estos elementos empujaron a la insolvencia a la mayor parte de los acreditados por los intermediarios financieros, quienes, a su vez, vieron aceleradamente incrementado el servicio de su deuda en condiciones de un fuerte descenso de sus ventas y flujos de efectivo, así como muchas restricciones para el refinanciamiento de sus pasivos.

Lo que podríamos nosotros considerar una opción para otorgar una solución al problema del incremento de la cartera vencida de la banca comercial, y que por lo tanto constituye nuestra propuesta de alivio a este respecto, es una rápida y fuerte reactivación económica acompañada de una renovación en el otorgamiento de crédito, de una elevación en el financiamiento y una significativa reducción de las tasas de interés y de los márgenes de intermediación bancaria. Adicionalmente, se requiere de una política financiera que busque resolver verdaderamente el problema de las carteras vencidas y debe considerar además un postergamiento en los pagos por concepto del servicio de la deuda.

En tal virtud, debe incluir una reforma financiera que responda a las necesidades de financiamiento de la producción y administre adecuadamente y de una manera efectiva las divisas generadas por exportaciones, en aras de atender los requerimientos de importaciones que sean imprescindibles y necesarias para la planta productiva.

Es así como, hemos llevado a cabo el análisis sexenal de la política monetaria en su postura, acciones e instrumentos, identificando también los resultados que, tanto su postura como su puesta en marcha han ocasionado y, finalmente reflexionamos acerca del impacto que ésta política tuvo y la influencia que la misma ejerció sobre las principales variables monetarias. Con esto, queda terminado el segundo apartado de este capítulo cuarto.

IV.3 EL IMPACTO DE LA INSTRUMENTACIÓN Y EJECUCIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA EN EL DESEMPEÑO DE LAS VARIABLES ECONÓMICAS EN EL CONTEXTO DE MODELO NEOLIBERAL MEXICANO

Hemos llegado al apartado final del capítulo cuarto de la presente investigación, dentro del cual estudiaremos el impacto que la instrumentación y puesta en práctica de la política monetaria, concebida como un elemento fundamental dentro de la política económica implementada por las autoridades gubernamentales, ha tenido en el desenvolvimiento y comportamiento de los principales indicadores económicos a lo largo de los tres sexenios en los que se ha aplicado el modelo neoliberal en México.

La finalidad de llevar a cabo esta revisión de las variables económicas, es emitir una reflexión acerca de los resultados a los que ha conducido la aplicación de una política económica que se encuentra enmarcada y, por ende, persigue objetivos claros y específicos, definidos y demandados por el modelo neoliberal.

Asimismo, se otorgarán los argumentos necesarios para concluir si los resultados obtenidos en materia de producto interno bruto, empleo, inflación y sector externo, demuestran que el impacto de la aplicación de una política económica neoliberal ha sido benéfico o perjudicial en cada una de las variables económicas antes mencionadas. Es conveniente señalar, que en esta última parte el estudio de las variables económicas se dividirá en incisos, cada uno de los cuales corresponderá a un indicador. Por ello, el presente apartado se conforma por cuatro incisos en total.

Si bien recordamos, en el apartado IV.2 de este trabajo llevamos a cabo el análisis correspondiente a los instrumentos de la política monetaria y su efecto en el desempeño de las variables monetarias particularmente. Ahora, en este apartado IV.3 analizaremos el impacto que la política monetaria, como instrumento y elemento primordial de la política económica y ambas enmarcadas en la estrategia económica neoliberal, han ejercido sobre el desempeño de las variables económicas más importantes. De la misma forma, en esta sección se otorgarán los argumentos necesarios que nos permitan evidenciar los resultados que han arrojado, tanto la postura y carácter de la política monetaria instrumentada por las autoridades como la estrategia y objetivos perseguidos por la política económica neoliberal mexicana en

materia de producción, empleo, inflación y balanza de pagos; argumentos que estarán fincados en la evolución que han mostrado tales indicadores económicos.

Es importante recordar y señalar que durante tres sexenios se han proseguido en México políticas económicas inspiradas en lo que se conoce comúnmente como el modelo neoliberal, aplicado en muchos países latinoamericanos con variantes que han determinado su relativo fracaso o éxito en el proceso de inserción en la economía global. Dentro de las variantes antes mencionadas se encuentran: el nivel de desarrollo económico, las características nacionales resultantes del proceso histórico de cada país, las peculiaridades del sistema político imperante en cada uno, entre otros que constituyen elementos importantes que pueden jugar un papel determinante en el funcionamiento del neoliberalismo y que hacen que no sea correcto hablar de un modelo neoliberal único aplicado indiscriminadamente en todos los países.

Pese a lo anterior, es posible identificar un conjunto de características generales, que bien pueden considerarse como comunes, en la puesta en práctica del modelo neoliberal efectuada en las más importantes economías de América Latina desde mediados de la década de los 80.

Cabe aclarar que nos limitaremos a presentar los rasgos principales del modelo neoliberal a la luz de la experiencia mexicana reciente y vigente en los últimos tres sexenios, es decir de 1983 al 2000, por lo que la realidad de la misma nos puede aportar en torno a sus fallas fundamentales y sus limitadas posibilidades de éxito que ha mostrado a lo largo de esos años.

En ese sentido, primero debemos destacar que el modelo neoliberal le asigna una prioridad dominante al sector privado, reduciendo a un mínimo la intervención del Estado en la economía, cuya tendencia a nivel mundial ha sido la de un desmantelamiento del llamado estado benefactor y la consiguiente asignación de recursos, supuestamente óptima, que surge del libre funcionamiento de los mercados. Asimismo, la única intervención del Estado que acepta este modelo económico es la del mantenimiento del orden público.

En virtud de lo anterior, durante las últimas administraciones (De La Madrid, Salinas Zedillo) se hizo un esfuerzo por eliminar los controles y regulaciones del Estado,

suprimiendo los subsidios y controles de precios. Se ha procedido a privatizar y a desincorporar empresas paraestatales, incluyendo aquellas consideradas como estratégicas. Los resultados han distado mucho de ser una óptima asignación de recursos escasos para satisfacer fines alternativos, y más bien han sido en la mayoría de los casos, serias distorsiones en el patrón de inversiones, ya que éstas últimas han descendido sustancialmente en los sectores productivos, ante la falta de una política industrial y se han dirigido hacia los sectores improductivos, financieros y especulativos que son usualmente más rentables.

Otro rasgo característico del neoliberalismo mexicano, ha sido la propuesta como meta clave de la política económica, del saneamiento fiscal, esto es, la reducción y posible eliminación del déficit fiscal. Por lo general, esto se ha efectuado en los últimos años a través de los recortes en gastos sociales (educación, salud, etc), vendiendo las empresas paraestatales y eliminando subsidios de todo tipo. De igual forma, se recortaron las inversiones públicas en infraestructura, fomento agropecuario, desarrollo energético, fomento industrial, etc. y no tocando para nada los pagos por concepto del servicio de la deuda externa.

Dentro del aspecto fiscal y en lo que respecta a las percepciones tributarias, las reformas al sistema impositivo apuntan por lo general, hacia impuestos de carácter regresivo, como el IVA, contribuyendo así al empeoramiento de la distribución del ingreso. Adicionalmente, se procura reducir o eliminar las tasas impositivas directas a los altos ingresos, particularmente a las ganancias del capital.

Uno más de los pivotes básicos de la versión neoliberal mexicana, es la liberalización comercial por medio, primeramente, de la reducción brusca y repentina y posterior eliminación de las restricciones arancelarias y no arancelarias. Lo que predominó en la liberalización comercial de nuestro país fue una estrategia de apertura unilateral y abrupta sin contraparte, dejándose de lado los mecanismos de apoyo y promoción a los agentes económicos en cuestión, es decir, empresas y actividades económicas. Gracias a esta apertura indiscriminada las importaciones se han incrementado duplicando el crecimiento de las exportaciones y originando concomitantes déficits en la balanza comercial y en la cuenta corriente, que a su vez han sido financiados mediante un gran flujo de capitales especulativos de cartera de corto plazo, atraídos por los altos rendimientos ofrecidos por el mercado financiero mexicano.

Un rasgo más del neoliberalismo mexicano es que la lucha contra la inflación se ha erigido como la meta prioritaria, por no decir la única, de toda la política económica gubernamental. De hecho, todas las consideraciones referentes a metas de crecimiento, distribución del ingreso, niveles de empleo, entre otras; quedan supeditadas y condicionadas a la obtención de niveles de inflación similares a los existentes en los principales socios comerciales.

Es así como hemos resumido las características generales y principales que ha asumido la reforma neoliberal, llamada también estrategia de cambio estructural y/o modernización económica, que tiene por pilares la desregulación, la privatización y la apertura. Después de analizar los instrumentos y rasgos de la estrategia neoliberal, pasemos ahora a examinar sus resultados reales en las variables económicas.

A) PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB)

Los resultados arrojados por la política económica enmarcada en la estrategia económica neoliberal han sido negativos en materia de crecimiento económico. La forma en que nuestro país ha ido aplicando el modelo neoliberal con la finalidad de insertarse a la economía mundial, ha debilitado el crecimiento económico.

Primeramente, debemos mencionar que la debilidad del crecimiento económico encuentra su raíz en la penuria microeconómica de la abrumadora mayoría de los mexicanos, entre ellos: microempresarios, obreros, asalariados, campesinos y clases medias, cuya desgracia es un efecto de las políticas macroeconómicas aplicadas en el modelo neoliberal. Esto se debe a que son éstas políticas las que en primer término han hundido a la mayoría del aparato productivo en la situación de estancamiento en la que están.

Así por ejemplo, es gracias a la política de apertura comercial, abrupta e indiscriminada, que los productos nacionales se ven obligados a competir en condiciones de desventaja por las diferencias estructurales; por su parte la política cambiaria remató en la sobrevaluación del peso y profundizó esta desventaja al estimular el incremento en las importaciones, y la política crediticia que elevó las tasas de interés y con ello afectó las capacidades de los pequeños, medianos y grandes productores.

En términos de la apertura comercial, debemos mencionar que ésta fue considerada como estrategia prioritaria e instrumento fundamental del desarrollo industrial, dado que cabe recordar que el despliegue de la modernización económica arrancó del diagnóstico de que el endeudamiento externo fue provocado por las características del proceso de industrialización basado en la sustitución de importaciones, que hizo surgir una planta fabril ineficiente y poco articulada. En consecuencia, la nueva estrategia se propuso elevar la eficiencia competitiva de la industria nacional e impulsar las exportaciones manufactureras, a fin de generar las divisas suficientes para cubrir el valor de las importaciones.

Es importante decir que la apertura comercial persiguió objetivos de ajuste estructural y de estabilización de precios, pues como mecanismo de cambio estructural la apertura reasignaría los recursos en función de las ventajas comparativas y elevaría la eficiencia del aparato productivo mexicano, ya que el productor nacional se enfrentaría al mercado interno e internacional con el producto extranjero y por lo cual tendría que elevar su eficiencia y competitividad empujándolo así a realizar la reconversión tecnológica de sus empresas y de este modo la apertura le permitiría acceder a un menor costo tanto a los bienes de capital como a los bienes producidos en el extranjero.

Por otro lado, la apertura como mecanismo antiinflacionario se hizo acompañar de la fijación o cuasifijación del tipo de cambio, con lo que se pretendía obligar al productor nacional a moderar el crecimiento de sus precios dada la competencia con el productor extranjero y gracias al acceso más barato tanto a los insumos como a los equipos externos, incidiendo así en la reducción de los precios.¹⁹⁶

En ese sentido, la abrupta reducción de los aranceles y de las barreras no arancelarias que protegían a la producción nacional, fue adoptada como mecanismo estabilizador de precios y como pieza clave de la estrategia de cambio estructural. Sin embargo, el hecho de utilizar la apertura comercial y la fijación del tipo de cambio como pilares de la reconversión industrial, remató en el crecimiento, hasta enormes dimensiones, tanto del déficit comercial y de cuenta corriente como la dependencia al ahorro externo para equilibrar nuestra balanza de pagos.

¹⁹⁶ Calva Téllez, Jose Luis. "Políticas Macroeconómicas. La Estrategia Neoliberal y la Alternativa". En: Calva Téllez Jose Luis. El Modelo Neoliberal Mexicano. Costos, Vulnerabilidad y Alternativas. México, Juan Pablós, 1998. pp. 25-54

En virtud de lo anterior, y gracias al derrumbe de las barreras que protegían al aparato productivo nacional, los efectos destructivos sobre el mismo no tardaron en aparecer y aún peor, en hacerse sentir. Es de vital importancia resaltar que de los dos elementos que se presentaron como pilares de la estrategia de cambio estructural, el gobierno mexicano sólo realizó por su cuenta y con inusitada eficacia la apertura comercial, a través de decretos presidenciales; mientras que la reconversión industrial la abandonó, dejando que los industriales mexicanos se las arreglaran como pudieran.

Por lo anterior, ocurrió que sólo unas cuantas ramas industriales pudieran realizar la conversión tecnológica, mientras que, simultáneamente se produjo un proceso de cierres y quiebras de empresas orientadas al mercado interno, la invasión del mercado nacional por una gran cantidad de importaciones que desplazaron a la producción nacional y con ello la caída del PIB en diversas ramas industriales con la consecuente acumulación de dificultades financieras de numerosas y variadas empresas.

Fue de este modo, como el carácter abrupto y unilateral de la apertura comercial, resultó en un generalizado desmembramiento de la estructura productiva por la desaparición de ramas industriales completas y de los estratos más vulnerables dentro de cada rama, es decir, de la micro, pequeña y mediana empresas (MPyME's), muchas de las cuales eran proveedores de insumos intermedios. Por lo anterior, se agudizó en vez de superarse la desarticulación interna y la desigualdad en el desarrollo de las ramas fabriles, al crecer vertiginosamente el componente importado de los artículos de exportación, desplazando componentes nacionales y al concentrarse las exportaciones en unas cuantas ramas industriales, productos y empresas.

Cabe mencionar también que numerosas industrias que producen para el mercado interno, vieron seriamente deterioradas sus posibilidades de acumulación de capital, tecnificación, expansión y, en algunos casos inclusive, de simple sobrevivencia al enfrentar la concurrencia de mercancías importadas ante las cuales están en desventaja.

Un elemento importante que tiene que ver con la reducción del PIB, es que el gobierno ha desmantelado las políticas de fomentos sectoriales, generando el deterioro y la

mayor acumulación de rezagos en áreas de desarrollo general y ha impactado con ello el incremento de la producción en diversos sectores económicos.

En ese sentido, la estrategia de modernización neoliberal afectó de un modo particularmente severo al sector agropecuario, forestal y pesquero. La producción agrícola, pecuaria y forestal declinaron en los años de aplicación del modelo neoliberal, como resultado las importaciones de alimentos se dispararon. Además, la inversión pública en fomento rural descendió, limitando tanto la necesaria expansión de la infraestructura como las inversiones requeridas para mantener en operación la infraestructura previamente construida. De esa manera, la reducción del gasto público global en fomento rural declinó, afectando partidas importantes como la investigación, extensionismo, sanidad vegetal, entre otras; así como programas de apoyo que atendían el desarrollo agropecuario.¹⁹⁷

Aunado a lo anterior, se presenta el encarecimiento del crédito derivado de las políticas monetaria y crediticia restrictivas y ello impactó de manera particularmente adversa al sector agropecuario, ya que tanto el crédito rural ejercido por la Banca Nacional de Desarrollo como los créditos agropecuarios concedidos por la banca comercial se redujeron. A consecuencia de esto, muchos agricultores redocumentaron repetidamente sus deudas, o bien, cuando no fue posible algo más, cayeron en la insolvencia aumentando así las carteras vencidas agropecuarias de la banca nacional.

Cabe destacar que las causas del desastre agrícola fueron achacadas al ejido como principal detonante de tal desgracia. En consecuencia, fue decretada una reforma que rompió el contrato social de la Revolución Mexicana, al dar por terminado el reparto agrario antes de cumplir cabalmente el mandato redistributivo del constituyente, suprimió el carácter patrimonial, inalienable e inembargable de la propiedad campesina ejidal y comunal (modificación al artículo 27 Constitucional) y al abrir múltiples vías a la reconcentración de la tierra bajo la figura de sociedades mercantiles.

Sin embargo, es pertinente y conveniente aclarar que el desastre agrícola se derivó de la insolvencia de numerosos agricultores, que a su vez, fue provocada por el desplome de la rentabilidad del sector agropecuario debido al severo descenso de los precios de

¹⁹⁷ Idem

diversos productos rurales, a lo cual se sumó, el encarecimiento del crédito que contribuyó a la acumulación de adeudos insolutos.

En torno a la actividad pesquera, los resultados que arrojó la aplicación de la estrategia de modernización económica, no son para nada alentadores, ya que la infraestructura pesquera no se amplió y sí se encuentra seriamente dañada por la falta de inversiones y de mantenimiento. Igualmente, la flota pesquera no creció y presenta deterioro y obsolescencia. Para complementar el triste panorama, la contaminación y deterioro del ambiente marino y de las aguas y plataformas continentales se ha agudizado por la ausencia de regulaciones y controles estrictos en el cumplimiento de normas, además de la sobrepesca de algunas especies y regiones que coexiste con el subaprovechamiento de otras.

Con relación a la industria energética, debemos decir que ésta se encuentra seriamente afectada por las políticas contractivas y de adelgazamiento del Estado, las cuales han obstruido la expansión y modernización tecnológica de la industria energética al reducir drásticamente sus fondos de inversión. Por un lado, la industria petrolera ha sido sometida a una exacción desmedida por el fisco, cercenado, las perspectivas de expansión de la capacidad instalada y de modernización tecnológica de la industria petrolera. De igual modo, el gasto ejercido por Petróleos Mexicanos (PEMEX) disminuyó, lo cual tuvo un efecto negativo que se expresó en la reducción de perforación de pozos con exploración y desarrollo, las reservas internacionales de crudo declinaron y tanto la capacidad instalada de refinación como la capacidad instalada de la industria petroquímica, mostraron un crecimiento casi nulo. Por su parte, la inversión pública en la industria eléctrica decreció y como resultado la capacidad instalada de generación pública de electricidad creció en un nivel muy bajo.

En lo que respecta a la industria de la construcción, encontramos que ésta refleja los efectos contractivos de la política económica neoliberal, ya que no sólo no creció sino que su PIB fue inferior al de la década de los 80. Lo anterior se explica por que, dada la política de austeridad y de retiro ampliado del Estado en la economía, se contrajo severamente la inversión pública en infraestructura carretera, hidráulica, etcétera, lo cual impactó de manera directa severamente a esta industria.

Por su parte, la industria minera tuvo un muy escaso crecimiento que reflejó el carácter excluyente del modelo neoliberal; ya que, expuestas a los precios y la competencia

internacionales, numerosas empresas mineras (pequeñas y medianas) desaparecieron, debido a que los programas de fomento minero nunca se presentaron, además de que se redujeron los créditos, disminuyendo con esto los salarios y los puestos de trabajo; mientras que en otro extremo unas cuantas grandes empresas con alto nivel tecnológico y asociadas a extranjeros se desarrollaron con éxito.

Otro sector importante a estudiar es el sector financiero, en torno al cual observamos que, la liberalización de los mercados financieros ha provocado una acelerada concentración de los capitales en grupos oligopólicos, elevada especulación y excesivos márgenes de intermediación financiera. Por otro lado, la política monetaria restrictiva y la necesidad de atraer y retener capitales en el mercado de dinero, han incidido también enormemente sobre la elevación de las tasas reales de interés, ejerciendo con ello una gran presión sobre los costos financieros de las empresas y su competitividad internacional.

Es así como la conformación de grandes y poderosos grupos financieros, mediante la integración de empresas bancarias, bursátiles, afianzadoras, aseguradoras, arrendadoras y casas de cambio; no ha ido acompañado de un crecimiento en la eficiencia en el manejo de los recursos. Por el contrario, las ganancias de los bancos se han elevado enormemente y la presión que los grandes y crecientes márgenes de intermediación y costos financieros que ejercen sobre las empresas industriales, agrícolas y de servicios, han originado el crecimiento vertical de las carteras vencidas de los bancos.

Asimismo, el sector de los servicios no financieros, tales como: comercio, restaurantes y hoteles; ha mostrado un claro signo de estancamiento o de desaceleración de su crecimiento a lo largo de estos 18 años que estamos revisando. Los servicios turísticos han perdido dinamismo y a causa de la sobrevaluación del peso han dejado de generar, en cierta medida, divisas y su PIB se ha mantenido también prácticamente estancado. La causa de esto es la contracción del turismo nacional que se deriva, a su vez, de la caída del poder adquisitivo de la población. En consecuencia, la inversión turística decreció. Por su parte, el sector transportes mostró una notoria desaceleración en su crecimiento. Cabe destacar que el transporte se encareció a causa del incremento de precios de los combustibles, las refacciones y de los peajes.

Además ha disminuido la calidad de sus servicios por el insuficiente crecimiento y deterioro de la infraestructura carretera, ferroviaria y marítima, así todo lo anterior hace muy oneroso el servicio de transporte.¹⁹⁸

Del mismo modo, tanto el sector de telecomunicaciones como el comercio interior han perdido dinamismo. El último de ellos, considerado anteriormente como una de las fuentes más importantes de ocupación formal en el país, se encuentra estancado y su capacidad de creación de empleos disminuyó, teniendo como contrapartida el enorme crecimiento del comercio informal y la profundización en la diferenciación de los mercados de productos, ya que éstos últimos se encuentran segmentados, puesto que coexisten, por un lado, un sistema de abasto para clases medias y altas muy eficiente, en el cual los grandes productores obtienen altos precios por sus productos y los consumidores pueden elegir entre varios productos y precios competitivos; por el otro lado, hay un segmento del mercado donde venden los pequeños productores y compran los estratos de bajos ingresos y gente de las zonas rurales, éste segmento se caracteriza por bajos precios al productor y altos precios a los consumidores.

En suma, el modelo económico neoliberal con su estrategia de inserción y modernización económica, ha desatendido el desarrollo de prácticamente todos los sectores productivos y con ello ha provocado serios desajustes en la estructura económica nacional.

En términos de política industrial, cabe mencionar que ésta fue prácticamente desmantelada a lo largo de estos 18 años de aplicación del modelo neoliberal en México, puesto que, tal como ya lo hemos descrito en párrafos anteriores, el gobierno mexicano renunció a instrumentar programas sectoriales de fomento al desempeño productivo.

Respecto a las micro, pequeñas y medianas empresas (MPyME's), cabe mencionar que se les dejó desamparadas y a las posibilidades de ellas su supervivencia. El modelo neoliberal llevó a estas empresas del país a enfrentar la competencia internacional de altas firmas con amplia experiencia. Sin embargo, las MPyME's no se encontraban preparadas para ello y han tenido que enfrentar enormes dificultades para poder sobrevivir a lo largo de estos tres sexenios.

¹⁹⁸ Idem

Cabe subrayar que, a pesar de que es un sector en México que representa la mayor parte de los establecimientos industriales, ocupa cerca del 50% de la población económicamente activa (PEA) y contribuye con aproximadamente el 40% a la producción total nacional, ha sido de los sectores más afectados por la estrategia de modernización económica.

La problemática de la MPyME's en nuestro país es, que si bien subsiste lo hace con mucha dificultad en un ambiente económico adverso. Entre los principales problemas que enfrentan este tipo de empresas se encuentran: la contracción del mercado interno, el aumento de la competencia tanto interna como externa y el excesivo costo del crédito.

Como bien ya dijimos, uno de los principales problemas que afrontan las MPyME's es lo estrecho de la demanda de sus productos, derivada sobre todo de la política salarial restrictiva que redujo la capacidad adquisitiva de los salarios, ya que la producción de estas empresas está dirigida al consumo nacional. Es pertinente mencionar, que en México la mayor parte de estas empresas se dedica a la elaboración de productos alimenticios y bebidas y se encuentra compitiendo con las grandes transnacionales.

Aunado a lo anterior, se encuentra el hecho de que la apertura externa ha incrementado la competencia y con ello ha aumentado la problemática de nuestras MPyME's al permitir la entrada de productos a precios menores a los nacionales. Por lo abrupto de la apertura comercial quienes pudieron adaptarse a las nuevas condiciones fueron: las empresas que ya exportaban exitosamente parte de su producción, las grandes empresas que se reestructuraron gracias a apoyos gubernamentales de distinto tipo, las empresas transnacionales que reorientaron sus actividades y las empresas maquiladoras.

De este modo, los beneficiarios de la estrategia de cambio estructural fueron las empresas y sectores articulados a los mercados internacionales, que además vale decir, son un sector altamente transnacionalizado. Los grandes perdedores de esta estrategia son las MPyME's que no fueron apoyadas por los programas gubernamentales y que dependen fundamentalmente de la dinámica del mercado interno.

Así, mientras que las pocas grandes empresas mexicanas enfrentan una competencia fuerte y difícil en el exterior, las MPyME's enfrentan el riesgo latente de ser absorbidas por la competencia, o bien, desplazadas por las importaciones hasta desaparecer, lo cual, por el abandono del proteccionismo ya dio muestras claras de presentarse pues muchas de estas empresas han cambiado a comercializadoras en la búsqueda de sobrevivencia y miles más de ellas, que no estaban en posibilidades de afrontar la apertura comercial, la falta de recursos financieros y los altos costos de las materias primas, desaparecieron.

Cabe señalar que aunque a nivel oficial se planteó la necesidad de un equilibrio entre los distintos tipos de empresas en la economía y un apoyo a las MPyME's, en realidad eso no fue así, ya que no hubo una política industrial de fomento a la capacidad productiva interna que delimitara claramente las ramas que era necesario impulsar y desarrollar para lograr un crecimiento económico que estuviera basado en el real fortalecimiento de nuestro aparato productivo nacional.

Debemos decir además que el basar el crecimiento de la economía en la apertura comercial y en la entrada de capitales externos, teniendo como contrapartida el retiro del apoyo del gobierno, conllevó a que cada empresa tratara de permanecer en el mercado y crecer o sobrevivir mediante la puesta en práctica de acciones implementadas por ellas y no como parte de una estrategia nacional para vigorizar la actividad productiva y con ello el crecimiento económico.

En relación con el financiamiento a las MPyME's encontramos que fue limitado y con numerosas trabas, acompañado de altas tasas de interés internas y enormes dificultades para acceder al mismo, lo que imposibilitó un verdadero financiamiento que coadyuvara a su desarrollo. Esto, desde luego, repercutió en la imposibilidad de modernización de las mismas y, por ende, de enfrentar a la competencia de empresas extranjeras ante la apertura y la puesta en marcha del TLC.

La existencia de una raquítica política industrial, favoreció el crecimiento de las grandes empresas en detrimento de las MPyME's peligrando su existencia dada la carencia de recursos, impulsos y tiempo para su reconversión. Así por ejemplo, gran

parte del mercado de este tipo de empresas se ha perdido, siendo las ramas electrónica, textil, juguetera, petroquímica y de bienes de capital las más afectadas.¹⁹⁹

También la actividad empresarial se ha visto frenada por otro hecho, que es el que los créditos han sido suspendidos u otorgados únicamente a empresas que demuestren tener un proyecto rentable. Aunado a ello, los empresarios que tienen crédito se enfrentan a la dificultad de que las tasas de interés se hallan en niveles elevados y se incrementan. Como consecuencia de esto, la mayor parte de sus ingresos se destina al pago de dicha deuda, ocasionando así una descapitalización permanente e implicando que esto resulte en que gran parte de las empresas tengan una cartera vencida, lo anterior se ve agravado por la disminución en la demanda de sus productos provocando que su liquidez se muestre cada vez más mermada obstaculizando el cumplimiento de sus compromisos de pago.

El menor crecimiento de las ventas y los menores márgenes de ganancias configurados por la competencia externa desleal en que han estado los productores nacionales, han originado incapacidad de pago, tanto de sus deudas como de sus impuestos, afectando con esto al sector bancario y a las finanzas públicas.

La economía abierta y el uso del tipo de cambio como ancla antiinflacionaria, propician un crecimiento generalizado de importaciones reduciendo los efectos multiplicadores internos de la inversión sobre el ingreso, el ahorro y el empleo, y por lo tanto, en el crecimiento y dinámica económicos.

Por más que existan un número reducido de grandes empresas mexicanas con características de internacionalización (4% del total), no han podido extender sus beneficios al resto, porque al momento de exportar contratan sus insumos con empresas del extranjero. Por ello, cuando se habla de las empresas mexicanas es como hacer referencia a dos grandes economías: unas exitosas, inmersas en una competencia fuerte en el ámbito internacional y que es la minoría, y un gran conjunto ubicado en el mercado interno, con pocas posibilidades de insertarse en la economía mundial y que constituye la gran mayoría (96% del total).²⁰⁰

¹⁹⁹ Pomar Fernández, Silvia. Rendón Trejo, Araceli. "La Pequeña y Mediana Empresa ante la Apertura Comercial." En: Revista Economía Informa. UNAM/FE México. Núm. 243 Noviembre 1997.

²⁰⁰ Idem

Tal como lo hemos expresado, la apertura indiscriminada y veloz ha dado lugar a que las importaciones desplacen del mercado interno a los productores nacionales y con altas tasas de interés, la inversión en el sector real se ha visto seriamente afectada. Por ello, esta estrategia económica neoliberal ha atentado contra las condiciones de existencia de la esfera productiva nacional, pues los recursos financieros tienden a canalizarse hacia la esfera financiera especulativa, así como al sector comercio y de servicios deteriorando aún más el nivel de producción nacional y aumentando los desequilibrios productivos y sectoriales de la economía.

Debemos señalar que el auge de actividades de especulación financiera de miles de millones de dólares, se desarrolló a partir de la expansión del mercado de valores y de su conversión en una verdadera banca paralela que no podía estar reglamentada exhaustivamente por el marco legislativo. A la existencia de vacíos regulatorios, se sumó la violación sistemática de las reglas existentes y la falta de voluntad de reglamentar situaciones nuevas, tales como la entrada de capitales.

En virtud de lo anterior, observamos que en el modelo neoliberal mexicano una parte cada vez más creciente de recursos se emplea en gastos e inversiones improductivos (actividades financieras y especulativas) que no contribuyen al crecimiento del PIB, lo cual ha ocasionado una disminución notoria en la tasa de crecimiento de la economía.

Al no haber capacidad productiva y competitiva en las empresas nacionales, no existir política industrial ni crediticia, ni de inversión para apoyar a la modernización de la planta productiva, se terminó destruyendo y desarticulando el aparato productivo nacional que tiene como resultado una reducción del PIB y una gran desaceleración del crecimiento.

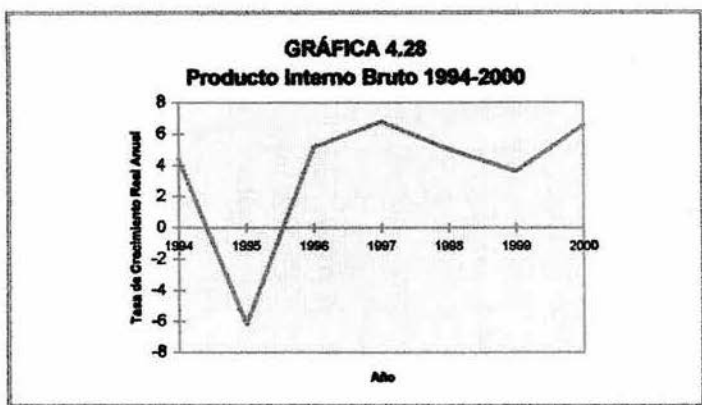
Refiriéndonos ahora a la evolución del PIB específicamente en el sexenio 1994-2000, gestión a cargo del Doctor Zedillo, encontramos que una vez que se consideró haber superado la crisis de 1994, sobrevino una leve recuperación del crecimiento económico. Los factores que expresaron la superación de la emergencia económica de 1994 fueron: el regreso de la calma a los mercados financieros, la estabilización del tipo de cambio, el declive de la inflación y la recuperación del crédito en los mercados financieros del exterior.

Como se recordará, la devaluación del peso en el doceavo mes de 1994 se resintió en 1995 y en ese año el PIB registró una caída en su crecimiento de -6.17%. En ese año, el gobierno mexicano aplicó una serie de medidas contraccionistas en la política económica para sanear los estragos de la crisis del año anterior. La recuperación del crecimiento se inició a fines de 1995 y continuó en 1996 con un PIB de 5.15% y se prolongó hasta 1997 cuando hubo una tasa de crecimiento real anual del PIB de 6.77%. En 1998 la economía desaceleró su marcha y mostró una reducción en su tasa de crecimiento real del PIB que fue de 5.03% debido a las repercusiones que causó la crisis asiática sobre la economía mexicana en el último trimestre de 1997.

Del mismo modo para 1999 la actividad económica continuó mostrando una tendencia descendente en la tasa de crecimiento real del PIB, cerrando para ese año en un nivel de 3.62%. Finalmente, para el año 2000 el nivel de crecimiento se recuperó y cerró en 6.56% que fue el más alto registrado en esos últimos dieciocho años de aplicación del modelo neoliberal. (CUADRO 4.46)

CUADRO 4.46 PRODUCTO INTERNO BRUTO (1994 - 2000) % Anual	
AÑO	PIB (%)
1994	4.42
1995	-6.17
1996	5.15
1997	6.77
1998	5.03
1999	3.62
2000	6.56

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI).



Es importante mencionar que a pesar de esta leve recuperación en el crecimiento del PIB, se manifiesta que el eje de esta recuperación han sido las exportaciones, pero existe la duda acerca de que tan generalizada fue esta recuperación. Si se concentró en el sector exportador, hasta qué punto éste ha superado la falla del insuficiente grado de integración con cadenas productivas nacionales y el alto grado de concentración en unas cuantas grandes empresas; características que restringen la capacidad de dicho sector de jalar al crecimiento al conjunto de la economía y de generar divisas suficientes para el cumplimiento de otros compromisos.

B) EMPLEO

Ahora analizaremos las características que asumió la política laboral en la estrategia económica neoliberal e identificaremos los resultados que esta misma ha arrojado en materia de empleo y salarios.

Primeramente debemos señalar que todos los elementos de la política económica mexicana han tenido que modificarse para responder a las exigencias del nuevo modelo económico que se puso en práctica desde 1983. En este sentido, cabe aclarar que la política laboral no ha constituido la excepción y consecuentemente, esta política debió considerar en su formulación los aspectos que definen las reformas estructurales de la economía mexicana, mismas que repercutieron en el mercado de trabajo y en el funcionamiento de las instituciones laborales existentes.

Cabe mencionar que los cambios en el mercado de trabajo provinieron, tanto de las reformas estructurales (desregulación, privatización y apertura) como de las políticas de ajuste y estabilización, que conjugadas y orientadas a controlar el proceso inflacionario y a otorgar estabilidad a los mercados financieros, impactaron a los mercados de trabajo haciendo caer la creación de empleos y puestos laborales así como también las remuneraciones reales del personal ocupado. Así, tanto la tasa de empleo o personal ocupado como la productividad mostraron una tendencia descendente.

El deterioro del mercado laboral en México se ve reflejado en las tendencias que muestran las remuneraciones salariales, la productividad y el nivel de empleo, variables que expresan en cierta medida el desempeño del mercado de trabajo y que dan cuenta del impacto tan severo que ejercieron sobre éste las reformas estructurales y las políticas de ajuste y estabilización.²⁰²

La recesión profunda que arrancó a mediados de 1982, marcó el inicio de elevados y masivos niveles de desempleo en el país. En la lógica del panorama general de los programas de política económica en los sexenios de De la Madrid, Salinas y Zedillo, el objetivo de incrementar el empleo estuvo subordinado a la recuperación de las bases de un crecimiento económico estable y sostenido. Así, la variable empleo en rigor, sería un resultado y no un objetivo en sí mismo, como sí lo fue la reducción de la inflación. En ese sentido, las acciones de la política económica estuvieron orientadas a la estabilización monetaria.

El resultado, dolorosamente manifestado de esta combinación de medidas recesivas fue el desplome del nivel de empleo en todo el aparato productivo.

Cabe señalar, que se pusieron en práctica algunos dispositivos para incrementar el nivel de empleo, además de otros instrumentos específicamente diseñados para resolver el problema del desempleo masivo, tales como el Servicio Nacional de Empleo. Sin embargo, la aplicación de los anteriores sólo tuvo efectos muy modestos, dado que la magnitud del problema fue superior a los medios que se tenían a la mano para resolverlo. De este modo, el desempleo masivo no tuvo decrementos constantes ni significativos.²⁰³

²⁰² Soto Valencia, Adrián. *Globalización y Precariedad en el Trabajo en México*. México, El Caballito, 1999. Pp.117-175

²⁰³ Idem

para resolverlo. De este modo, el desempleo masivo no tuvo decrementos constantes ni significativos.²⁰²

Por otra parte, la escasez de demanda de mano de obra fue siendo más grande en el sector industrial, a medida que las pocas nuevas inversiones en este sector tenían altos coeficientes de importación y por ende, débil articulación en la industria y el resto de los sectores de la actividad económica, por lo que sus efectos multiplicadores de empleo fueron muy bajos en toda la economía.

Fue así, que la PEA que no pudo ser formalmente absorbida por el mercado laboral, parcialmente se mantuvo en actividades informales o en empresas de carácter familiar, con muy bajos niveles de productividad y remuneración, poca estabilidad en el empleo y dificultades para mejorar sus niveles de capacitación. Esto constituye la explicación al lento dinamismo en el empleo y a la incapacidad de generar un menor nivel de desempleo.

Es conveniente aclarar, que la política general sobre empleo no fue precisamente activa, sino que más bien descansó fundamentalmente en la eficacia con que se mueven las fuerzas del mercado y afectada por la política económica que formuló y puso en marcha el gobierno. Es evidente, que los resultados que se observaron en el mercado de trabajo estuvieron condicionados por el logro de la estabilidad monetaria, por lo tanto el carácter de la política económica en materia de empleo fue pasivo e indirecto.

Otro aspecto de gran relevancia a mencionar es que en este patrón económico neoliberal, no sólo se han mostrado bajos niveles de empleo y ocupación y altos de desempleo, sino que también se han presentado transformaciones, tanto de los procesos de trabajo como de las legislaciones laborales. En este sentido debemos mencionar que la tecnología ha jugado un papel importante al orientarse a convertir el trabajo en una actividad precaria y sin derechos laborales.

En el contexto del modelo económico neoliberal, el trabajo se flexibiliza asumiendo dos formas: por un lado, la política laboral y los mercados de trabajo se adaptan a las innovaciones tecnológicas y a la capacitación de los trabajadores para su fácil

²⁰² Idem

reubicación; por otro lado, se busca incrementar la competitividad de las empresas disminuyendo la seguridad en el empleo, aumentando la intensidad del trabajo, reduciendo los salarios y desregulando las condiciones de protección de los trabajadores. Con todo lo anterior, se estimula la desigualdad en el ingreso, pérdida de puestos de trabajo y empobrecimiento en las condiciones tanto de vida como de desempeño laboral del personal.²⁰³

A lo largo de estos dieciocho años de aplicación del modelo neoliberal, lo que hemos observado en materia de empleo, es que los trabajadores son expulsados de anteriores ocupaciones en el mercado formal y posteriormente, sólo algunos de ellos son contratados pero en condiciones degradadas de empleo, salario, patrones informales, inestabilidad laboral, ausencia de protección legal e inexistencia de organización sindical.

En sí, las condiciones del mercado laboral han cambiado con la aplicación de modernización económica, expresándose en bajos salarios, deterioro de la calidad del empleo, prolongación desmedida de las jornadas de trabajo y deterioro de los derechos laborales. Lo anterior se ha visto reforzado por la difusión tecnológica, la agudización de la competencia gracias a la apertura comercial que conlleva a la implementación de estrategias de reducción de costos al mínimo, el debilitamiento de la posición negociadora de los trabajadores y la frágil capacidad reglamentaria del Estado.

En términos generales, el nivel de ocupación ha disminuido y se ha observado una clara tendencia al incremento del desempleo; cuando no, se han generado formas de trabajo precario, parcial, subcontratado y/o vinculado a la economía informal. Los factores que han limitado la generación del empleo en nuestro país son: las transformaciones tecnológicas y de organización empresarial, la competencia externa, el desmantelamiento de la actividad estatal, las privatizaciones, las políticas de ajuste, la caída de la inversión productiva (pública y privada), la quiebra y cierre de empresas y la apertura comercial.

Aunado al crecimiento del desempleo está el deterioro salarial reflejado en la caída del salario mínimo y en la pérdida de su poder adquisitivo que ocasiona que el precio de la

²⁰³ Idem

canasta básica aumente. El deterioro salarial encuentra su base en la política de topes salariales por debajo del índice inflacionario y por el abarrotamiento de los mercados de trabajo por la casi nula generación de empleos. Por todo lo anterior, se presentó una severa degradación de la participación de los salarios en el producto nacional, lo cual significa que los asalariados tuvieron una gran pérdida que se fue acumulando en el transcurso de los tres sexenios de aplicación del modelo neoliberal. Por otro lado, el desplome vertical en el nivel general de empleo ocasionó un deterioro y degradación generalizado en los niveles de vida de la mayoría de la población, así como un incremento en la emigración de una gran cantidad de gente desempleada hacia otros países, con particular fuerza hacia Estados Unidos.

Tal como ya lo hemos expresado, la libertad de acción casi absoluta con la que se ha dejado operar a los empresarios en contra de los derechos sindicales y contractuales de los trabajadores, así como la caída en el nivel general de empleo, el estancamiento en la creación de puestos de trabajo y el deterioro salarial que ha rematado en la pérdida del poder adquisitivo, han ocasionado la caída del nivel de vida de varias capas de la población y en algunos casos, hasta el empobrecimiento de una gran mayoría, situación que se ha visto agravada por la enorme reducción de las inversiones públicas en el ámbito social, en rubros tan importantes como salud, educación, vivienda e infraestructura.

Este deterioro general ha encontrado como contrapartida el reflejo del descontento social, puesto que en los últimos años se han presentado luchas de los sindicatos obreros, movilizaciones magisteriales, campesinas y de poblaciones urbanas, así como el resurgimiento del movimiento estudiantil. Todos ellos han sido la expresión de la oposición militante de numerosos grupos sociales a los embates de las políticas neoliberales en los diversos ámbitos de la economía y la sociedad.

Es así que, a lo largo de los tres sexenios a los que nos hemos referido en esta última parte de la tesis donde analizamos el impacto de la instrumentación de la política económica en el desempeño de las principales variables durante la aplicación del modelo neoliberal en México, encontramos que, en todo este período, el nivel de empleo en la economía dejó de ser una prioridad de la política económica general.

En la nueva filosofía económica de los gobiernos del período que abarcó desde 1983 hasta el 2000, el crecimiento del empleo tenía que ir asociado a la recuperación económica. Es decir, el nivel de empleo se visualizó como un factor residual, como un buen resultado que sería alcanzable en los niveles socialmente requeridos en la medida en que se mantuviera la estabilización monetaria y cambiaría en un entorno de cambios en la estructura económica, orientados por la apertura comercial, la privatización, la desregulación de los mercados y el saneamiento de las finanzas públicas.

Cabe mencionar que la política laboral del gobierno durante las tres administraciones, vio como sus objetivos principales a la capacitación más que al empleo, ya que en el centro de la política laboral la productividad fue el fin económico principal. Así, la capacitación y la productividad fueron concebidas como factores básicos en una estrategia de competitividad.

Es de vital importancia mencionar el hecho de que en México las estadísticas elaboradas por el Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI) no reconocen una alta tasa de desempleo. Aún con el efecto negativo de la modernización tecnológica sobre la generación de empleos, los responsables de la elaboración de estas estadísticas no emiten datos certeros. Esto se explica porque utilizan criterios de medición que consideran dentro de la categoría de "empleado (a)" a una persona que simplemente declare, al momento de ser encuestada, haber trabajado por lo menos una hora a la semana, por lo que estos datos no son confiables ni exactos pero aún en ellos hay indicios de incremento en el nivel de desempleo.²⁰⁴

Así, tanto los salarios como el nivel general de desempleo constituyen indicadores importantes que denotan una calidad de pérdida y estancamiento en el nivel general de vida de la gran mayoría de la población.

C) INFLACIÓN

En el modelo neoliberal aplicado en México desde la década de los 80, la lucha contra la inflación se ha establecido como la meta prioritaria, por no decir la única, de toda la

²⁰⁴ Idem

política económica gubernamental y todo lo referente a metas de crecimiento económico, niveles de empleo, entre otros aspectos fundamentales de la misma, quedan subordinados y condicionados al logro de las metas en los niveles de inflación.

Es innegable, que en el paradigma neoliberal se le otorga al mercado la operación y la obtención de los objetivos de la política económica. Por lo tanto la meta fundamental y única es lograr una tasa de inflación menor, específicamente de un dígito, y los instrumentos para lograr tal fin son: un tipo de cambio antiinflacionario, política de topes salariales, una política monetaria restrictiva y una política fiscal contraccionista que coadyuve a disminuir el déficit fiscal.

Con respecto al tipo de cambio, observamos que éste se mantuvo fijo a lo largo del período que va de 1954 a 1976; debemos mencionar que dicha estabilidad en el tipo de cambio corresponde al período de industrialización sustitutiva de importaciones, en el cual además coincidieron altas tasas de crecimiento económico con bajas tasas de inflación. Es solamente a partir de 1973, cuando la inflación comienza a incrementarse, que México afronta su primera devaluación masiva en 1976. Prosiguen luego otras dos devaluaciones del mismo tipo, una en 1982 y otra en 1987, aunque cabe aclarar que en ese lapso hubo una política de deslizamiento consciente del tipo de cambio y que fue precisamente el inesperado colapso de los precios del petróleo a nivel internacional lo que ocasionó y forzó en 1987 esta tercera devaluación del peso.

A partir de entonces, el tipo de cambio continuó deslizándose aunque a un ritmo inferior. Sin embargo, a partir de 1991 el peso comenzó a sobrevalorarse en mayor medida con respecto al dólar y ya para 1994, en Diciembre de dicho año específicamente, esa sobrevaluación ya no pudo ser sostenida y el peso se devaluó drásticamente y ya no fue posible sostener el tipo de cambio. Fue entonces cuando, el aún Presidente de la República Carlos Salinas de Gortari, procedió a implantar una reforma monetaria eliminando tres ceros a la denominación de los billetes y monedas y estableció con esto una nueva medida monetaria: el nuevo peso. Con esto, el tipo de cambio quedó fijado en N\$3.10 (nuevos pesos) y se estableció además una banda de flotación, con un mínimo (piso) y un máximo (techo) alrededor del mismo.

Asimismo, la estrategia inflacionaria neoliberal aplicada se basó también en una política de topes salariales que redujo el nivel de los salarios reales y deprimió la

capacidad de su poder adquisitivo. Esta política de contención salarial se basa, fundamentalmente, en el establecimiento de que el aumento autorizado del salario mínimo se realice en función de la fijación de las expectativas inflacionarias, lo cual ha permitido el abatimiento de la tasa inflacionaria y el que ésta se mantenga a la baja.

Entonces, el tipo de cambio como ancla y la determinación de los salarios, se han constituido como piezas claves para lograr la reducción en el nivel general de precios. Resulta de este modo que, la contención salarial tiene una importancia decisiva, ya que ésta implica contracción de la demanda y como tal su efecto es innegablemente antiinflacionario.

Sin embargo, cabe preguntarnos si la disminución de la inflación mejora los salarios reales. En este sentido cabe señalar que, pese a la menor inflación, ésta no se traduce en mayor poder adquisitivo de las remuneraciones, dado que el reajuste de éstos en menor proporción que la inflación es uno de los mecanismos para reducirla. Esto es, la caída de los salarios reales no mejora la posición competitiva de las empresas, puesto que el predominio de la apreciación del tipo de cambio y el peso sobrevaluado, así como la carencia de una política industrial que fomente y estimule la reconversión y modernización de las empresas no lo permite, pero a lo que sí contribuye la caída de los salarios reales es a evitar drásticas caídas de las ganancias empresariales, favoreciéndolas.

Es de vital importancia mencionar que, para que la disminución de la inflación se traduzca en impulso al crecimiento de la economía, tiene que sustentarse en un incremento de la productividad y de la producción para mejorar los niveles competitivos de las empresas. En suma, está bien que disminuya la inflación, pero esta reducción en vez de servir para que aumenten los salarios, se basa en la reducción y pérdida de los mismos.

Otro instrumento fundamental que ha coadyuvado al abatimiento de la inflación es la política monetaria restrictiva, que ha priorizado la estabilidad monetaria y cambiaria rematando en la apreciación del tipo de cambio y en el incremento de las tasas de interés, generando para la mayoría de las empresas escasez en el otorgamiento del crédito, problema de carteras vencidas y de inestabilidad financiera.

Debemos preguntarnos también si la reducción de la inflación ha coadyuvado a la disminución de las tasas de interés, y en ese sentido hay que decir que el hecho de que la inflación baje, ni reduce la tasa de interés al nivel inflacionario, ni el diferencial entre la tasa de interés activa y pasiva y mucho menos flexibiliza el crédito para así retomar el crecimiento económico. Ello se debe, a que la tasa de interés tiene que permanecer en niveles elevados para asegurar el arribo de capitales externos; esto es, la tasa de interés debe mantenerse en niveles altos dados los crecientes requerimientos de entrada de capitales necesarios para nuestra economía, porque de lo contrario existe el riesgo cambiario derivado de las presiones de mantener un tipo de cambio antiinflacionario. Por ello, se presentan problemas de rentabilidad y de insolvencia, tanto para los bancos como para las empresas, que provienen de la política monetaria restrictiva y que repercuten sobre la banca nacional obligándola a mantener altas tasas de interés y altos márgenes de intermediación.

Para retomar el crecimiento y mejorar la dinámica económica, las empresas deben gastar más y, por ende, los bancos tienen que crear y otorgar la cantidad de créditos necesaria para lo cual deben existir expectativas de crecimiento, de rentabilidad y de pago. El financiamiento tiene que estar disponible para permitir la inversión y así poder incrementar el ingreso y determinar el ahorro. Sin embargo, ante el crecimiento de las carteras vencidas la banca se ha vuelto más estricta en el otorgamiento y manejo de los créditos.

En la estrategia económica neoliberal, la política hacendaria expresada en disciplina fiscal, es un instrumento básico para reducir la inflación. En este contexto, la política fiscal busca la reducción del déficit público por medio de: la disminución del gasto público (principalmente afectando a la inversión pública), la reforma fiscal (ampliando la base tributaria, combatiendo la evasión y aumentando la tasa del IVA) y la venta de empresas públicas. En sí, la política fiscal se dirige a ampliar la frontera de acción del capital privado en la economía, pues así supone aumentar la inversión privada.

Según la concepción teórica que informa la política económica neoliberal, el ahorro determina la inversión y ésta al crecimiento. Asimismo, las autoridades gubernamentales creen que el déficit público (desahorro del gobierno), es el causante de la disminución del ahorro interno y por ello se busca y prioriza el superávit fiscal, principalmente por la vía de la reducción del gasto público para que con ello se

incremente el ahorro nacional, aumente la inversión y disminuyan los requerimientos de ahorro externo.²⁰⁵ De acuerdo a lo anterior, su argumento es que si el gobierno reduce su déficit, ello baja la tasa de interés y el ahorro es liberado para financiar más inversión privada. De modo tal que, un menor déficit fiscal promueve la inversión privada; sin embargo esta situación no se ha presentado en nuestra economía, aunque vale decir, sí se ha presentado la contraria.

La experiencia económica nacional ha mostrado que, en contextos de superávit fiscal, las tasas de ahorro interno menores han sido respecto a las verificadas cuando prevalecieron los déficits fiscales. Las políticas dirigidas a disminuir el desahorro del sector público y a alcanzar el superávit fiscal, contraen tanto la inversión pública como privada y la actividad económica, lo cual reduce el ingreso y el ahorro interno y llevan a la economía a descansar en mayor medida en el endeudamiento externo y en la entrada de capital.²⁰⁶

Es importante aclarar que el gasto deficitario aumenta la demanda, así como la deuda y los compromisos de pago. El cumplimiento de dichos pagos dependerá del impacto sobre la actividad económica y de que éste se haya traducido en fuertes efectos multiplicadores internos sobre el ingreso nacional. Cabe aclarar, que la expansión fiscal, a diferencia de lo que plantea el enfoque neoliberal, no excluye al sector privado de los recursos, por el contrario amplía la dinámica de acumulación si se encamina a asegurar un alto efecto multiplicador interno.

Es evidente que, a lo largo de los tres sexenios de aplicación del modelo neoliberal en México, lo que se presenta es una ausencia de gasto público deficitario, por lo tanto el gobierno debe realizar ese gasto y presentar un déficit razonable que coadyuve a generar el ingreso necesario para que la actividad económica se reactive y mantener asimismo la demanda agregada efectiva, ya que solamente el gasto deficitario del gobierno, financiado a través de creación crediticia puede permitir el crecimiento en una economía.

²⁰⁵ Huerta González, Arturo. "Estancamiento y Políticas Neoliberales". En: Revista El Debate Nacional Núm 3 Septiembre 1999. pp 335-365

²⁰⁶ Idem

Refiriéndonos específicamente al desempeño de la tasa de inflación, encontramos que ésta tuvo un lamentable desenvolvimiento en el período 1982-1988, es decir, en la fase inicial del neoliberalismo. Por otro lado, durante el período de Salinas de Gortari la reducción de la inflación fue bastante exitosa, más aún si se recuerda y se tiene en cuenta que ésta había alcanzado niveles cercanos al 160% en 1987. Este descenso inflacionario fue acompañado por una reanudación en el crecimiento del PIB, aunque a tasas relativamente bajas, que se fueron incrementando levemente para descender a niveles prácticamente nulos en los últimos años de su sexenio.

La reducción en el nivel de la inflación es el récord que las autoridades gubernamentales neoliberales muestran como un gran triunfo. Sin embargo, existen elementos que minimizan o anulan dichos logros.

Por una parte, la evidencia empírica no necesariamente corrobora la incompatibilidad de crecimiento con inflación, al menos en tasas moderadas ésta última. Puede notarse que la tasa de inflación promedio entre 1970 y 1972, fue de 5.17% y muy similar a la predominante durante la década de los 50 y 60, es decir, durante el período de sustitución de importaciones. Dicha tasa de inflación fue acompañada por un incremento anual promedio del PIB del 6.8%. Así, altas tasas de crecimiento iban a mano con moderadas tasas de inflación.

Posteriormente, entre 1973 y 1981, la inflación se elevó sostenidamente, debido en gran medida a los excesos de los gobiernos de dicho período denominado populista, alcanzando un promedio anual de 21.9%. La tasa de crecimiento del PIB por su parte se mantuvo para dicho período en un promedio anual de 6.9%, derivada en gran medida por el auge petrolero.

Es bajo el gobierno neoliberalista de De la Madrid (1982-1988) que se comienzan a observar tasas negativas de crecimiento, acompañadas de elevadísimas tasas de inflación, sin precedente en la historia de nuestro país. Esta fue la situación que Salinas se propuso corregir a partir de su primer año de gobierno, utilizando como instrumento un tipo de cambio antiinflacionario, una política de contención salarial, una política monetaria restrictiva y una política fiscal contraccionista.

Tal como lo describimos, en experiencias de años anteriores, México tuvo un prolongado período de elevado crecimiento, que fue bautizado como "El milagro mexicano" durante los 50 y 60, acompañado por una inflación moderada pero persistente y sin que se incurriera en crisis cambiarias y financieras como las que se presentaron en los sexenios de administración neoliberal.

Es de esta manera que, de todo lo anteriormente dicho concluimos que: si bien es cierto que se han mostrado avances en el abatimiento de la inflación, esta reducción en el nivel de precios carece de bases económicas internas sólidas, pues ésta política de combate a la inflación se sustenta predominantemente en: un tipo de cambio sobrevaluado, saneamiento de las finanzas públicas vía reducción del gasto público y política fiscal contractiva, política de contención salarial que reduce tanto los salarios como su poder adquisitivo y en una política monetaria restrictiva que no se ha traducido en condiciones financieras favorables que impulsen a la inversión, puesto que no ha bajado la tasa de interés activa, ni ha reducido los márgenes de intermediación, ni ha flexibilizado el crédito en aras de reactivar la economía; pero esa reducción de la inflación sí se ha traducido en un menor crecimiento de la economía y en enormes costos sociales, puesto que se ha degradado en gran medida el nivel y la calidad de vida de una gran mayoría de mexicanos.

D) SECTOR EXTERNO

Una de las variables económicas que resulta de vital importancia estudiar, es la evolución del sector externo, la cual se puede analizar revisando el desempeño de la balanza de pagos y de las cuentas que la conforman. Este indicador registra sistemáticamente todas las transacciones económicas que realiza nuestro país con el resto del mundo durante un año calendario, y su propósito es mostrar y otorgar información acerca de la posición económica de nuestro país a nivel internacional y por lo tanto, constituye un instrumento para identificar fortalezas y debilidades que pueden existir en la economía y con base en ello formular políticas económicas eficientes y adecuadas para superar esas debilidades o bien reforzar las fortalezas.

Algo que es relevante destacar en este estudio, es el hecho de que la economía nacional siempre se ha caracterizado por su insuficiente capacidad para producir internamente bienes de capital y por tener débiles encadenamientos productivos

internos, con lo cual han existido y se han generado presiones permanentes sobre la balanza de comercio exterior, lo que a su vez ha conllevado a un endeudamiento externo persistente para su financiamiento.

Aunado a lo anterior, con la instauración en el país del modelo neoliberal, esas exigencias se han redoblado, por el tipo de apertura externa irrestricta y abrupta, que se hace acompañar de una política cambiaria que desemboca en la apreciación del peso, exacerbando así los problemas tradicionales del sector externo. En este sentido, la forma en que México se ha venido insertando en la economía mundial globalizada, provoca que en vez de corregir el desequilibrio externo lo acentúa. Los cambios económicos propiciados por el modelo neoliberal, han aumentado y agravado las ya tradicionales presiones sobre el sector externo, puesto que la propensión a importar se ha elevado sin que el comportamiento de las exportaciones, por muy dinámico que pueda ser, esté en condiciones de equipararse al de las importaciones. En virtud de esto, se renuevan y amplían el desequilibrio y el estrangulamiento externo.

La problemática de este sector reside en que, tanto la apertura comercial generalizada como el tipo de cambio antiinflacionario, no han coadyuvado a impulsar ni a modernizar la capacidad productiva para hacerla dinámica y eficiente al momento de enfrentarse a la competencia externa y que ello se traduzca en mayor crecimiento y generación de empleos. Dichos elementos de la estrategia neoliberal, han favorecido enorme e innegablemente al crecimiento de importaciones de todo tipo, actuando en detrimento de la planta productiva nacional y atentando contra el empleo, pero también y en gran medida presionando sobre el sector externo.

Gracias a estas políticas de modernización económica, las exportaciones sí han crecido, pero las importaciones han crecido más, pues un altísimo componente de los productos exportados tienen insumos que son adquiridos en el exterior por la falta de competitividad de los productos mexicanos. Así, el crecimiento del valor de las exportaciones no ha sido suficiente para equipararse con el crecimiento de las importaciones, generando con ello un déficit en la balanza comercial y por ende, en la cuenta corriente de la balanza de pagos.

El déficit comercial y el consecuente saldo negativo de la cuenta corriente, no es considerado un problema por la visión neoliberal mientras se encuentre financiado por

la entrada de capitales. De este modo, tanto el déficit comercial como el desbalance de la cuenta corriente, colocan a la economía en una situación altamente vulnerable, pues los precarios equilibrios macroeconómicos pasaron a depender de variables exógenas: el flujo creciente de ahorro externo y la retención en el país de capital extranjero colocado en los mercados accionarios y de dinero, es decir, capital de cartera.

En cierta forma, el ingreso de capitales ha sido hasta cierto punto abundante, por ello ha sobrepasado el financiamiento del déficit en cuenta corriente y se han mantenido en buen nivel las reservas internacionales del Banxico. Pese a la bonanza en el arribo de capitales externos a nuestro país, es pertinente señalar que esa entrada de capitales ha consistido fundamentalmente en inversión extranjera de cartera y de carácter muy volátil, cuyo perjuicio es su escasa regulación y fugacidad; aún peor es el hecho de que la estabilidad monetaria pelagra dada la gran dependencia hacia estos capitales volátiles y especulativos.

Ese peligro antes mencionado reside en el hecho de que una corrida de estos flujos, por cualquier motivo, incluso por causas que no tienen nada que ver con el comportamiento de la economía nacional, tales como una atracción por parte de otros u otros países de estos capitales, reduce rápidamente las reservas internacionales del Banco de México, con lo cual se desata el pánico financiero y sobreviene una crisis monetaria.

Es necesario y conveniente reconocer que, dentro de la estrategia económica neoliberal, el crecimiento y la estabilidad monetaria dependen igual o más que antes de los flujos financieros del exterior, lo cual constituye una gran debilidad y un fracaso del modelo vigente. Dicha debilidad tiene fuertes implicaciones para el desarrollo futuro de la economía, puesto que expresa y significa que a pesar de la estricta política de austeridad fiscal y monetaria que se practica, la estabilidad y los logros macroeconómicos que se pregonan siguen siendo frágiles, pues en cualquier momento se pueden derrumbar dado que la economía se encuentra continuamente en riesgo de crisis financieras, no sólo por la magnitud de nuestros pasivos externos, sino también por la volatilidad de los capitales foráneos.

El problema aquí es que la política económica se apuntó en la dirección de lograr un solo objetivo, que es otorgar condiciones de confianza y de rentabilidad al capital

financiero, alejándose del cumplimiento de todos los demás. De esta forma, al descansar el modelo neoliberal mexicano en la entrada creciente de capitales para financiar el déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos y el tipo de cambio antiinflacionario, ha conllevado a que toda la política económica se supedita, cada vez más, a crear condiciones de rendimiento y rentabilidad financiera y especulativa para atraer dicho capital.

Conviene señalar que la entrada de capitales ha sido funcional para financiar el déficit externo, así como para incrementar las reservas internacionales y con ello mantener la apertura externa y el tipo de cambio antiinflacionario. Sin embargo, la gran entrada de capitales no está fluyendo a la inversión productiva de forma significativa. La mayor parte de dicho capital se recicla al exterior para financiar el déficit externo. De este modo, el carácter volátil de tal capital impide que sea canalizado a la inversión en forma de créditos a largo plazo, por lo que no hay proceso de modernización en la esfera productiva para enfrentar a la competencia y debido a esto no contribuye al crecimiento de la economía.

En lo que respecta a la evolución en los déficits de la balanza comercial y en la cuenta corriente de la balanza de pagos, observamos que durante la administración del Presidente Salinas, el saldo de la balanza comercial, debido a la abrupta liberalización de la economía y a la gran cantidad de importaciones se torna fuertemente deficitario al igual que el saldo en la cuenta corriente.

Dichos déficits, sin embargo, eran más que compensados por los saldos crecientemente favorables de la cuenta de capitales, resultantes de los apreciables flujos de capital que ingresaron a México durante dicho período. Pese a ello, estos últimos eran de carácter cortoplacista y especulativo, ya que entraron en búsqueda de ganancias fáciles. Este déficit en cuenta corriente no se veía problemático hasta ese momento, puesto que tenía asegurado su financiamiento, dado que se seguía cubriendo mediante los acostumbrados flujos de capital de corto plazo.

(CUADRO 4.47)

CUADRO 4.47
EVOLUCIÓN DE LAS CUENTAS DE LA BALANZA DE PAGOS (1982-1994)

(Millones de Dólares)

ANO	EXPORTACIONES	IMPORTACIONES	SALDO BALANZA COMERCIAL	SALDO CUENTA CORRIENTE	SALDO CUENTA CAPITAL
1982	24,055	17,011	7,044	(-) 5,890	9,996
1983	25,953	11,848	14,105	5,860	339
1984	29,100	15,916	13,184	4,183	1,306
1985	26,757	18,359	8,398	800	(-) 316
1986	21,804	16,784	5,020	(-) 1,374	2,716
1987	27,600	18,812	8,788	4,239	(-) 1,189
1988	30,691	28,082	2,609	(-) 2,376	(-) 1,163
1989	35,171	34,766	405	(-) 5,821	3,176
1990	40,711	41,593	(-) 882	(-) 7,451	8,164
1991	42,688	49,967	(-) 7,279	(-) 14,893	(-) 24,940
1992	46,196	62,129	(-) 15,933	(-) 24,804	26,542
1993	51,886	65,367	(-) 13,481	(-) 23,393	30,882
1994	60,882	79,346	(-) 18,464	(-) 28,500	19,500

FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos.

Refiriéndonos ahora al comportamiento de la balanza de pagos y sus componentes en el sexenio Zedillista, la evolución de la balanza comercial y las tasas de crecimiento, tanto de las exportaciones como de las importaciones, se muestran en el CUADRO 4.48).

CUADRO 4.48
EVOLUCIÓN DE LA BALANZA COMERCIAL (1994-2000)

(Millones de Dólares)

ANO	EXPORTACIONES	IMPORTACIONES	SALDO BALANZA COMERCIAL	TASA DE CRECIMIENTO EXPORTACIONES (%)	TASA DE CRECIMIENTO IMPORTACIONES (%)
1994	60,882	79,346	(-) 18,464	-	-
1995	79,542	72,453	7,089	30.65	-8.69
1996	96,000	89,469	6,531	20.69	23.49
1997	110,431	109,808	623	15.03	22.73
1998	117,460	125,373	(-) 7,913	6.37	14.17
1999	136,391	141,975	(-) 5,584	16.12	13.24
2000	166,424	174,473	(-) 8,049	22.02	22.89

FUENTE: Banco de México. Indicadores Económicos.

En el cuadro anterior se observa que el período presidencial 1994-2000 inició con un fuerte déficit en balanza comercial de 18,464 mdd. Sin embargo, la aplicación de un régimen cambiario flexible a partir de Diciembre de 1994, condujo a una devaluación del peso, provocando que de Diciembre de 1994 a Diciembre de 1995 el valor del peso se depreciara drásticamente, lo cual impactó la demanda de bienes y servicios importados, mientras que se incrementaron las exportaciones.

Así, en 1995 y gracias a la devaluación, se registró un superávit en la balanza comercial de 7,089 mdd, mostrando las exportaciones una tasa de crecimiento real de 30.65%, mientras que las importaciones mostraron una reducción y su tasa de crecimiento se ubicó en 8.69%.

Posteriormente, en el año 1996, la depreciación del peso con respecto al dólar fue menor que el año anterior, por lo cual en ese año el superávit de balanza comercial se redujo a 6,531 mdd a consecuencia de que la demanda de importaciones se incrementó y, las exportaciones aunque crecieron, ese crecimiento fue menor cuya tasa se ubicó en 20.69%; mientras que las importaciones mostraron una tasa de crecimiento de 23.49%.

Para 1997, la balanza comercial siguió siendo superavitaria pero ese superávit fue menor al de 1996, cerrando en 623 mdd debido a que el incremento de las exportaciones fue menor con una tasa de 15.03%, mientras que las importaciones seguían llevando la delantera con una tasa de crecimiento del 22.73%.

Pese a la relativa buena evolución de la balanza comercial de México de 1995, 1996 y 1997; para 1998 se presentó un déficit en la balanza comercial de 7,913 mdd. Este déficit se debió, nuevamente, al comportamiento más dinámico de las importaciones que crecieron a una tasa de 14.17% y el dinamismo de las exportaciones, cuya tasa de crecimiento fue de 6.37%, no fue suficiente para alcanzar a compensar el que mostraron las importaciones.

El déficit en la balanza comercial persistió en los siguientes dos años del sexenio. En 1999 el saldo negativo de la balanza comercial disminuyó respecto al año anterior y cerró en 5,884 mdd. Este decremento en el déficit se debió a que las exportaciones

crecieron a una tasa de 16.12% y fue ligeramente mayor que la tasa de crecimiento registrada por las importaciones, la cual fue de 13.24%.

Para el año 2000, el peso continuó apreciándose respecto al dólar y ello impactó negativamente a la balanza comercial mexicana, dado que para ese año el déficit en ese indicador se incrementó respecto a 1998 y 1999 cerrando en un nivel de 8,049 mdd. Este crecimiento en el déficit de la balanza comercial se debió a que otra vez las importaciones mostraron un dinamismo y crecimiento mayor cuya tasa fue de 22.89%, mientras que las exportaciones, a pesar de su dinamismo, mostraron una tasa de crecimiento menor que fue de 22.02%.

Algo que es de vital importancia comentar, es el hecho de que fue solamente hasta que Ernesto Zedillo, ya como presidente, destacó la magnitud del problema de que un déficit en la cuenta corriente financiado con capitales especulativos representaba un aspecto delicado, tomando como indicador fundamental la crisis desatada en 1994. En este sentido, el Presidente Zedillo ante la crisis que estalló durante el citado año, planteó y consideró bien el problema. Sin embargo, su diagnóstico fue parcialmente equivocado puesto que señaló que tanto el insuficiente crecimiento económico como las grandes tendencias desestabilizadoras que han caracterizado a la economía durante los últimos años, han tenido como principal explicación la escasez de ahorro interno; convirtiendo así al ahorro interno en la pieza clave y fundamental de toda la problemática.

Según este planteamiento establecido por Ernesto Zedillo, necesitamos más ahorro para incrementar la inversión productiva y así evitar el déficit externo; lo cual consideramos una visión parcial, puesto que el problema de la tendencia al estancamiento y a la desestabilización económicos, no es provocado por la inversión productiva sino por la especulativa y, tampoco el problema se deriva del consumo, sino de la falta de competitividad de la mayor parte de la estructura productiva en nuestro país, dado el contexto de globalización económica.

Por ello, la estrategia de frenar o reducir el consumo para incrementar el ahorro, no evita que el déficit externo crezca puesto que este último no obedece a un consumo excesivo de la población.

Una de las causas fundamentales del déficit externo, es el desplazamiento de la producción nacional por la gran demanda de importaciones, mismas que crecen más rápido que las exportaciones a consecuencia de la falta de competitividad de gran parte de las empresas orientadas al mercado interno. Así, el crecimiento acelerado y acrecentado de la importación de bienes, tanto de consumo como intermedios, es efecto del desplazamiento de la producción nacional, que constituye el principal factor de desequilibrio externo que el ahorro doméstico no puede evitar resolver.

Sin embargo, cabe mencionar que existe otro gran factor que causa el déficit en cuenta corriente y ese es el pago de intereses de la deuda externa. En este sentido, cabe decir que la apertura económica y las transferencias de recursos por concepto del pago de la deuda externa, exigen requerimientos crecientes de entrada de capitales para asegurar el financiamiento de dicho déficit que ellos mismos originan, por lo que no se puede disminuir la tasa de interés, ni flexibilizar la política fiscal ni crediticia ni tampoco la política cambiaria.

Es así que, la liberalización financiera y la incertidumbre impiden modificar la política económica, dado que los problemas permanentes sobre el sector externo nos llevan a la dependencia creciente de entrada de capitales, por tal razón no se puede incrementar el gasto público ni el crédito para retomar el crecimiento y encarar los problemas de desempleo, de insolvencia y de inestabilidad financiera.

El fracaso del modelo neoliberal reside en que todos los que se consideran logros macroeconómicos, descansan sobre la creciente entrada de capitales que exige tanto la apertura comercial como el pago por concepto de la deuda externa. Lo anterior, provoca que en la política económica se privilegie la entrada de capitales, la estabilidad monetaria y cambiaria, las altas tasas de interés y el ajuste fiscal; todo ello a costa de relegar la dinámica económica de las empresas, el empleo, el ingreso de los individuos y por ende, la calidad y el nivel de vida de la mayoría.

Adicionalmente, la economía está sujeta a las expectativas de rentabilidad y crecimiento que los entes externos tengan de la misma, así como de los vaivenes en la tasa de interés internacional.

En ese sentido, cualquier cambio de expectativas por parte de los agentes financieros, genera una salida de capitales que reduce las reservas internacionales y aumenta el riesgo cambiario, desestabilizando los mercados financieros y con el incremento en la tasa de interés se restringe el crédito e impide el crecimiento.

Así, el déficit externo y el carácter altamente especulativo de la entrada de capitales han generado, a lo largo de los años, una situación de alta vulnerabilidad. De no corregirse el desequilibrio externo y al no asegurarse condiciones financieras de más largo plazo, permanecerán latentes los riesgos cambiarios y las presiones sobre las tasas de interés, las finanzas públicas, la estabilidad monetaria y, en consecuencia, el crecimiento económico.

En realidad, y teniendo como base todo lo anteriormente descrito, que constituyen los resultados generados por la aplicación de más de tres lustros del modelo neoliberal en México, encontramos un panorama económico y un trasfondo social devastadores; ya que cuando examinamos las condiciones en que se diseña y maneja la política económica, se llega a la siguiente conclusión: los logros y equilibrios macroeconómicos que se persiguieron y que tratan de categorizarse como el gran éxito del modelo neoliberal mexicano, no se cumplen y cuando se han llegado a dar en algunas áreas, han sido extremadamente frágiles.

Es así como, hemos llegado al final de nuestro trabajo de investigación, en el cual llevamos a cabo un análisis de la política monetaria en México en un contexto de crisis del modelo neoliberal en el período de gestión del Presidente Ernesto Zedillo Ponce de León 1994-2000, a lo largo del cual abordamos los aspectos teóricos, las características y las modalidades que en la realidad económica asumieron tanto la política monetaria mexicana como el modelo neoliberal aplicado en nuestro país desde la década de los 80.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

La realización de la presente investigación, tuvo por finalidad analizar a la política monetaria mexicana en un contexto de crisis del modelo neoliberal en nuestro país en el periodo 1994-2000, y a lo largo de ella se revisaron diversos aspectos, tanto de la política monetaria en particular como de la política económica en general. También, se estudiaron factores relevantes del neoliberalismo en México, así como sus antecedentes teóricos; aspectos de todos los cuales concluimos lo que a continuación se describe.

El proceso de la incorporación de México a la globalización, así como la manera en que se articuló nuestro país a la economía mundial, han modificado esencialmente la vida del mismo en muchos aspectos, dados los requerimientos y las exigencias de la economía internacional, inmersa en una nueva estrategia globalizadora cuyo principal instrumento es el Modelo Neoliberal.

A partir de éste momento, todo lo que a continuación se expresa aparece en un orden secuencial. Esto es, las conclusiones que a continuación se exponen son a las que llegamos con la realización de esta investigación, mismas que se encuentran escritas en un orden continuo de acuerdo a la forma en que se desarrolló éste análisis, es decir, desde el Capítulo I hasta el Capítulo IV.

CONCLUSIONES

- La Política Económica desempeña la función de enlazar a la política y a la economía, es decir, en ella radica la importancia y la utilidad para entender la relación de conexión que se establece entre el Estado y los agentes sociales y económicos. Dicha relación implica un conjunto de acciones que pone en marcha el sector que sustenta el poder (autoridades gubernamentales) y que se encaminan a influir sobre los agentes económicos y sociales para alcanzar diversos objetivos en el sistema económico, tales como: lograr y maximizar el crecimiento de la producción, lograr y mantener un nivel de empleo, controlar y estabilizar los precios y equilibrar la balanza de pagos. Ésta política dispone de diversos instrumentos para el logro de sus objetivos, entre los que se encuentran: la política fiscal, la

política exterior, la política de ingresos, la política cambiaria, la política monetaria, entre otras.

- La Política Monetaria se analiza con particularidad en ésta tesis, y define al grupo de acciones y medidas que implementa la autoridad monetaria en un país, con el objeto de controlar la cantidad de dinero en la economía. Al igual que la política económica, la política monetaria persigue una serie de objetivos y para ello cuenta con una serie de variables que, dentro de su campo de acción, constituyen los instrumentos de los que dispone y echa mano al momento de que es necesario o conveniente influir en algún agregado; ya que, como una modalidad de instrumento de la política económica, aquella siempre actúa con miras a lograr, no solo el objetivo de controlar el nivel general de precios, sino de cumplir las metas fundamentales de la política económica de la que forma parte.

- El Banco Central es la Institución que encabeza todo el sistema financiero de un país y tiene por tareas fundamentales: controlar la oferta monetaria, las condiciones crediticias y supervisar a todo el sistema financiero. Por lo tanto, constituye el centro, eje y soporte de cualquier sistema financiero y representa la entidad y autoridad monetaria con capacidad para diseñar, implementar y ejecutar la política monetaria, con la misión de vigilar y mantener el valor de la moneda nacional. El Banco Central, desempeña diversas funciones en favor del logro de los objetivos de la política económica, entre dichas funciones destacan: banco único de emisión, administrador de los activos financieros internacionales, prestamista de última instancia, regulador de la actividad bancaria, fungir como la autoridad monetaria y ejecutar la política monetaria, entre otras.

- En la Historia del Pensamiento Económico, destaca la forma en que, para cada momento en que se vivía, existieron distintos planteamientos teóricos que buscaban explicar la realidad económica que en aquellas épocas se presentaba, de modo que surgieron diversas corrientes de pensamiento que intentaban con sus planteamientos reflejar la realidad que imperaba. Definir al Neoliberalismo y ubicar los que se consideran los supuestos teóricos sobre los que se construye y sustenta este modelo asumido por varias autoridades gubernamentales en diversos países después de los 70, constituyó un esfuerzo delicado y extenuante.

- El Neoliberalismo se define como un movimiento intelectual y un enfoque de política económica, que tiene por base a la doctrina liberalista, y el sistema político y económico que busca y favorece al máximo la libertad individual y la absoluta independencia con respecto al Estado. Así, el Neoliberalismo encuentra sus raíces en el enfoque, supuestos e ideas liberalistas de los clásicos y los neoclásicos y los retoma. Ésta corriente intelectual es la forma moderna de liberalismo que permite una escasa y limitada intervención del Estado en la economía. Cabe mencionar que, es en el ámbito del proceso de la globalización económica mundial, donde el liberalismo se transformó en neoliberalismo.

- La Teoría Económica del Neoliberalismo se desarrolló a través de distintas corrientes y enfoques teóricos. Además, se estructuró tomando como base a dichas corrientes y viejos enfoques que se aplicaron y fueron válidos en épocas pasadas, cuando la realidad económica era distinta a la que actualmente se presenta. Por ello, la teoría económica del neoliberalismo brinda una visión que no va acorde con la realidad económica vigente en nuestro país, puesto que los pronósticos, el planteamiento teórico y el discurso que respalda a las políticas neoliberales, también conocidas como estrategias de modernización económica, no corresponden a la evolución de los hechos económicos. Pese a ello, el discurso neoliberal intenta pasar del terreno abstracto de la teoría, tomando como referencia a otras doctrinas válidas en otras épocas por las circunstancias económicas que las caracterizaron, para situarse en el terreno del panorama económico vigente hoy.

- El Neoliberalismo justifica y aclara que todo acontecimiento económico es y debe ser únicamente el producto del juego no intervenido y libre de las fuerzas del mercado, de la demanda y de la oferta y, por lo tanto, son fases necesarias para lograr el establecimiento de una dinámica virtuosa de la economía, pero cuya materialización se deja para el futuro. De este modo, el Neoliberalismo propone un cuerpo doctrinario del que emanan directrices generales, cuya naturaleza excluye arbitrariamente la búsqueda de posibilidades de desarrollo económico en las cuales el Estado juegue un papel preponderante y determinante, y en su lugar propone una fórmula que se pretende válida tanto para la esfera económica como para la esfera de las relaciones políticas, sociales y culturales.

- La Teoría Económica Neoliberal es una propuesta ideológica, que promueve reglas de administración económica supuestamente universales, y además, la ideología neoliberal contrapone a la especificidad nacional una tendencia globalizadora que se ubica como un proceso equiparador y homogeneizador de todos los países, dejándose de lado que dicho proceso conlleva también a relegar a un segundo plano las características, peculiaridades, posibilidades y exigencias de reproducción de nuestra propia economía. En suma, consideramos que no es posible diseñar y aplicar una política o estrategia de crecimiento teniendo como base una serie de enfoques y planteamientos teóricos pasados, que estuvieron vigentes y fueron válidos en otras circunstancias históricas y económicas distintas a la realidad que enfrentamos hoy.

- El proceso de transición al Modelo Neoliberal y la instauración del mismo en México, tuvieron como antecedente inmediato al proceso de industrialización sustitutiva de importaciones, el cual permaneció vigente hasta 1982 y cuyo surgimiento, se presentó cuando se agotó el modelo agrario exportador, mismo que estuvo vigente desde 1850 hasta la Gran Depresión de 1930, cuando la demanda de productos primarios experimentó una fuerte contracción, afectando el dinamismo del crecimiento económico de los países que se sustentaba en las exportaciones de estos productos y deteriorando así los términos de intercambio entre ellos.

- El modelo de Industrialización Sustitutiva de Importaciones, surgió de la necesidad que se presentó en la mayor parte de los países ante los profundos cambios nacionales e internacionales que ocurrieron en el período entreguerras. A partir de ese momento, el Estado Mexicano siguió una estrategia de industrialización que permitió avanzar en la producción interna de bienes de consumo, intermedios y de capital, estos últimos con la peculiaridad de ser poco complejos. Sin embargo, la estrategia de industrialización fue incapaz de crear un verdadero sistema productivo nacional integrado. A consecuencia de esto, la restricción externa, representada por la incapacidad estructural de nuestro país para generar las divisas necesarias para el desarrollo económico, reapareció bajo nuevas condiciones. Al amparo de este esquema, se desarrollaron muchas ramas del sector productor de bienes destinados al mercado interno, contexto en el cual se dio una alianza entre el Estado, el movimiento obrero y los empresarios, cuya base era producir para el mercado interno.

- Uno de los efectos para nada benéficos de este modelo, fue que el sector productor de bienes de capital escasamente se desarrolló en nuestro país. Las consecuencias de esto se hicieron sentir, pues la sustitución de importaciones ocasionó una vulnerabilidad mayor en materia de divisas, en la medida en que las importaciones que se hacían eran cada vez más esenciales, por lo que se generaban problemas en la balanza comercial. Fue así que a lo largo del sexenio del Presidente José López Portillo (1976-1982) se siguieron agudizando y profundizando las contradicciones, lo que se vio manifestado en el hecho de que nuestra economía creció significativamente como resultado de un fuerte crecimiento en la industria petrolera, pero las importaciones lo hicieron a un ritmo mucho mayor, y con marcado énfasis las de bienes de capital e intermedios.

- En nuestro país, la irrupción estrepitosa de la crisis en 1982, que tuvo como detonante la imposibilidad de hacer frente al servicio de la deuda externa, eliminó los márgenes de autonomía que el auge petrolero había dado a la política económica interna. Por ello, el gobierno mexicano suscribió entonces acuerdos con el FMI y el Banco Mundial, en los que se comprometió a ejercer una rigurosa disciplina fiscal, reduciendo drásticamente el gasto público y, a controlar las presiones inflacionarias por medio de control salarial y restricciones crediticias. Asimismo, se comprometió a realizar ajustes estructurales tendientes a liberalizar la economía, eliminar subsidios, privatizar empresas públicas, llevar a cabo la apertura comercial, la reforma impositiva, eliminar barreras a la inversión extranjera, entre otras cosas.

- La gravedad y dimensión de la crisis de endeudamiento externo, permitió la injerencia directa de los acreedores internacionales en el diseño de políticas internas, y una modalidad de reestructuración, cuyas directrices garantizaron y fueron acordes con las tendencias globalizadoras. Para México, la capacidad de endeudamiento externo mostró su límite al estallar la crisis de 1982, cuando los desequilibrios en la balanza comercial y en las finanzas públicas, acompañados de la suspensión de flujos de ahorro externo, marcaron el comienzo de un período de cambio drástico en la estrategia y política económicas.

- El resultado de la suma de esos elementos, fue el surgimiento al inicio de los 80 de un marco propicio para la denominada estrategia de modernización económica, que

en los hechos constituyó un viraje teórico y político para implantar la nueva estrategia en México, es decir, la instauración del modelo neoliberal, que tuvo por pilares básicos la desregulación, la privatización, la apertura comercial y la liberalización del sistema financiero.

- A partir de 1983, cuando Miguel De la Madrid Hurtado (MMH) asume el poder, se inicia la aplicación de un severo programa de ajuste de corte neoliberal, que tuvo por características un conjunto de reformas encaminadas a sentar las bases de un nuevo modelo orientado a la exportación, abierto a la economía mundial, desregulado, menos estatificado, mayormente basado en las fuerzas del mercado y en el cual la inversión privada fue el motor del crecimiento económico. De esta manera, el año 1983 constituye el arranque del nuevo modelo económico neoliberal en México, y el período 1983-1988 es el lapso de transición hacia el mismo, ya que en dicho sexenio, MMH con la puesta en práctica de una nueva política económica, sentó las bases del nuevo modelo al llevar a cabo las primicias y algunos avances en materia de reformas estructurales.

- El sexenio de Carlos Salinas de Gortari (CSG), constituye el período de continuación y reforzamiento del modelo neoliberal mexicano. De este modo, la segunda fase de la revolución neoliberal es la reforma Salinista en la cual se profundizó y consolidó el neoliberalismo en México, pues a lo largo de ese sexenio, se llevó a cabo el enorme despliegue de las reformas de corte neoliberal para impulsar y retomar la estrategia de cambio, así como diversas acciones de gran importancia en campos como la renegociación de la deuda externa, la reforma del Estado, la desincorporación de grandes dimensiones de una gran cantidad de empresas paraestatales, la profundización de la apertura comercial con la firma de tratados de libre comercio, la liberalización y apertura del sistema financiero y la intensificación de la apertura al capital extranjero, permitiendo el ingreso de capital de cartera.

- La desregulación, aunque abarcó muchos ámbitos de la actividad económica, ha encontrado en los mercados laborales y financieros a sus principales protagonistas. En el primero de ellos, ha reducido los costos laborales, precarizado el trabajo y disminuido los salarios. En el caso del mercado financiero, la desregulación ha incorporado a nuestro país, en calidad de emergente, a los circuitos financieros

internacionales de capitales. Dentro de la estrategia económica neoliberal, la desregulación también se sustentó en una amplia reforma del Estado, implicando la reorientación radical de las prioridades y objetivos de las políticas públicas.

- Por su lado, la privatización también implicó la renuncia del Estado a su capacidad directa de administración, por la supuesta ineficiencia estructural del mismo que tanto se afirma en la propuesta neoliberal. La política privatizadora del Estado mexicano se fue ampliando y adquirió dimensiones de alto perfil, desestatizando sectores que, por su carácter estratégico, antes se consideraban como no privatizables, entre ellos: el sistema bancario, las carreteras, los ferrocarriles, entre otros; así como el paulatino abandono por parte del Estado de actividades esenciales como la educación, salud, vivienda, etc.

- La liberalización comercial se llevó a cabo a través de la eliminación unilateral por parte de México de los controles cuantitativos al comercio exterior y con una progresiva disminución de los aranceles. Cabe mencionar, que durante el sexenio Salinista, la apertura comercial avanzó con mayores grados, gracias a la firma de varios tratados de libre comercio, destacando entre ellos el que firmó con Estados Unidos y Canadá, mejor conocido como el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN).

- La liberalización en México también se dio en el ámbito financiero, cuyo desarrollo siguió las pautas internacionales de la globalización financiera incluyendo la liberalización de las tasas de interés y la apertura a inversionistas extranjeros para que sus recursos se destinaran a áreas antes restringidas al Estado. Con la liberalización financiera se persiguió atraer grandes montos de capitales externos, necesarios para el financiamiento de la inversión requerida para el desarrollo del país, dada la escasez de ahorro interno.

- Fue así, que todo el contenido conceptual e ideológico del neoliberalismo, sustituyó intempestivamente el quehacer económico del país, teniendo como bases fundamentales la retórica del cambio, de la modernidad, de la globalización, de la eficiencia, de la competitividad y del crecimiento económico; manifestándose con el desmantelamiento de la participación estatal, la venta de empresas públicas, la

apertura comercial externa, la liberalización financiera, la reprivatización bancaria, la política antiinflacionaria y la apertura al capital extranjero.

- El modelo neoliberal aplicado en México, ha mostrado inconsistencias que lo han conducido a fragilidades importantes que ponen en evidencia la falta de sustento de sus logros. Una de las debilidades que manifiesta este modelo y que propicia que sus logros sean vulnerables, es el persistente y acentuado desequilibrio externo, mismo que provoca una demanda permanente de entrada de capitales hacia nuestro país, haciéndonos altamente dependientes del arribo de flujos de capital foráneo. La vulnerabilidad antes descrita, constituye la semilla dentro del modelo neoliberal mexicano, que lo ha llevado a la situación actual de decadencia, puesto que las crisis de 1987 y 1994, ponen de manifiesto sus quiebres.

- El período de gestión de Ernesto Zedillo Ponce de León, constituye un sexenio de continuación y ampliación del modelo neoliberal aplicado en México desde 1983. Del período 1994-2000 se analizó con particular atención el manejo y ejecución de la política monetaria, de la cual debemos señalar que en el diseño y puesta en práctica de las acciones de política monetaria, el Banco de México ha jugado un papel de gran preponderancia, dado que es una entidad de Derecho Público y tiene carácter autónomo. Éste organismo es la autoridad monetaria central en nuestro país, y es el encargado de ejecutar la política monetaria.

- El análisis de la ejecución de la política monetaria que realizamos en este trabajo, nos permite concluir que el diseño y el manejo de la misma, al estar inmersa en la estrategia económica del modelo neoliberal, ha tenido como objetivo prioritario y constante, el combate a la inflación, es decir, la reducción del nivel general de precios; meta que se ha erigido como la primera a lograr al poner en marcha toda la política económica a lo largo del sexenio 1994-2000. Asimismo, la postura, las acciones, instrumentos y el carácter que asumió la política monetaria en el período de administración Zedillista, fueron marcada y fundamentalmente restrictivos. Así, la política monetaria restrictiva del Banco de México, se ejecutó a través del mecanismo de saldos acumulados prioritariamente, pero se hizo acompañar por otras acciones complementarias en materia monetaria a lo largo del sexenio; y tuvo éxito, en términos generales, en el logro de su principal objetivo: reducir la inflación.

- La aplicación de la política monetaria restrictiva, sin embargo, propicio que las tasas de interés activas mostraran un nivel elevado a lo largo de todo el sexenio, y que aún cuando en algunos años mostraron reducciones en sus niveles, éstas últimas fueron muy leves y, por lo tanto, éstas tasas de interés permanecieron en niveles altos. Por su parte, las tasas de interés pasivas, mostraron niveles significativamente inferiores a las activas, evidenciando amplios márgenes de intermediación financiera de los bancos comerciales. Un indicador importante de la postura de la política monetaria, es el comportamiento del promedio anual de la tasa líder de los CETES a 28 días, la cual mostró movimientos bruscos y disparados a lo largo del sexenio, poniendo de manifiesto la incertidumbre y el impacto que tiene la volatilidad de los movimientos de capital financiero internacional en nuestro país.

- El financiamiento interno otorgado al sector privado en sus áreas de empresas, personas físicas con actividad empresarial, el consumo y la vivienda de las personas físicas, mostraron panoramas de deterioro, ya que tuvieron resultados negativos en sus tasas de crecimiento real anual, o bien, se ubicaron en niveles muy bajos de crecimiento para la mayor parte del sexenio. Otro indicador del efecto de la postura restrictiva de la política monetaria ejecutada en México en el sexenio 1994-2000, es el crecimiento de la cartera vencida de la banca comercial, cuya tendencia de aumento no sólo fue continua, sino que dicho incremento se profundizó en el transcurso de esos seis años.

- Entre las causas fundamentales del crecimiento de la cartera vencida, se encuentran: los altos niveles de las tasas de interés, derivados de la postura de la política monetaria y determinados por los requerimientos de capital externo del modelo neoliberal; la restricción crediticia manifestada con la suspensión de financiamiento voluntario y el escaso otorgamiento de créditos, resultantes de la incertidumbre generada por la crisis de 1994; los altos márgenes de intermediación bancaria, que figuran como una de las consecuencias de la reforma financiera y de la privatización del sistema bancario, antecedentes heredados de la administración salinista; todos ellos sucesos que remataron en la incapacidad de pago de muchos acreditados que ven minadas sus posibilidades de cumplimiento financiero dada la acumulación de intereses y las escasas expectativas de crecimiento de sus ingresos.

- El modelo neoliberal ha demostrado en la experiencia y realidad mexicanas, sus insuficiencias, desequilibrios y contradicciones. La cuestión es, que a más de 18 años de aplicación y operación de este modelo en México, el balance del mismo arroja un saldo fuertemente negativo para el país y para la inmensa mayoría de los mexicanos. En contra del modelo está el hecho de que demostró su incapacidad para hacer crecer la economía, pues como fue estudiado aquí, el Producto Interno Bruto mostró raquíticas tasas de crecimiento y, en algunos sexenios inclusive, un franco y claro estancamiento.

- En el ámbito de lo social, es donde dicho modelo ha demostrado su absoluta insuficiencia, y peor aún, su escasa viabilidad y aceptación para seguir operando; pues el empleo no sólo no ha crecido, sino que el desempleo ha aumentado aceleradamente. Por su parte, los niveles generales de salarios y los ingresos de las familias, han mostrado una pérdida absoluta de grandes proporciones, cuyo efecto ha sido una baja generalizada en los niveles de demanda, de consumo, de ahorro y de inversión y, su principal expresión, ha sido un marcado deterioro en el nivel de vida de la gran mayoría de los mexicanos. De igual modo, los servicios sociales y públicos han mostrado graves retrocesos, tanto en cantidad como en calidad. Como contrapartida, muchos de éstos servicios se han venido convirtiendo en negocios privados de alta rentabilidad, aumentando sus tarifas a costa de los usuarios.

- Por su parte, y en contra también del modelo, están tanto la mala distribución del ingreso, el cual presenta una regresión histórica gracias a la estrategia de modernización que ha provocado una concentración acelerada de éste, como la destrucción, desaparición y quiebra de numerosas empresas mexicanas. Una enorme cantidad de empresarios han visto quebrar sus empresas y evaporarse sus patrimonios ante una política industrial inexistente y una realidad que los fulmina implacablemente, gracias a la apertura indiscriminada y abrupta, importaciones desmedidas, financiamiento inalcanzable y/o costoso, política impositiva adversa y complicada, mercado escaso y deficiente para sus productos; todos ellos elementos que afectan no sólo al empresariado mexicano, sino también a los campesinos y a todos los sectores económicos.

- Del impacto adverso de esta estrategia, hablan por sí mismas toda la gran cantidad de empresas quebradas, desaparecidas y absorbidas, el abandono y olvido del campo mexicano, el crecimiento de las carteras vencidas, las cuentas incobrables y el perfil de insolvencia que se presenta en una gran cantidad de empresas y personas físicas.
- En oposición al tan pregonado éxito del modelo neoliberal, y con marcado énfasis, está el saldo adverso en lo que respecta al sector externo, pues la estrategia de modernización se ha caracterizado por una apertura excesiva que favorece a la inversión extranjera, gracias a la cual las importaciones han crecido más que las exportaciones y con ello se ha profundizado el desequilibrio comercial externo de México, pues la desprotección exagerada y nociva, nos hizo altamente vulnerables y dependientes de los flujos de capital externo para financiar dicho desequilibrio.

Es así que, para el sexenio de Ernesto Zedillo, el análisis que se realizó del manejo de la política monetaria en México, nos permite concluir que el planteamiento de la hipótesis que sustenta ésta investigación, que dicta que: *la postura, el carácter e instrumentos que asumió la política monetaria en el sexenio 1994-2000, si bien logro su objetivo prioritario de reducir la inflación, tuvo un efecto negativo en la actividad económica, puesto que generó altas tasas de interés, con lo que se contrajo el crédito bancario interno y esto ocasionó un incremento en la cartera vencida de los bancos, lo que a su vez, incidió negativamente sobre el crecimiento del producto, el empleo y el sector externo, queda demostrado.*

De este modo, y gracias a los resultados arrojados por el análisis de la política monetaria realizado en ésta tesis, concluimos que dado el carácter de dicha política y sus instrumentos, se tuvo por efectos el incremento de las tasas de interés, la incapacidad de pago, la acumulación de intereses y la suspensión del financiamiento otorgado por parte de la banca comercial.

Es por todo lo anterior, que el modelo no ha sido apto, ni capaz de generar un crecimiento y desarrollo económicos persistentes, sostenidos, consistentes y equilibrados. Por ello, es importante, muy conveniente y forzoso revisar la estrategia económica de México y realizar ajustes y precisiones mayores a su modelo de desarrollo y, por ende, a la política económica, considerano y teniendo como base las

experiencias económicas pasadas y cuyo punto de partida sea la realidad social vigente en nuestro país, así como las debilidades y fortalezas económicas que tiene para reorientar su rumbo de crecimiento.

De esta manera, y una vez evaluados todos los efectos que tuvo el modelo neoliberal en materia de crecimiento del PIB, generación de empleo, reducción de la inflación y equilibrio en balanza de pagos, y al encontrar en ellos resultados nada alentadores, es que a continuación se expondrán una serie de recomendaciones y consejos que sugerimos como una acción o propuesta alternativa que en diversos aspectos se deberían considerar al diseñar y llevar a la práctica la política económica en México.

RECOMENDACIONES

Primeramente, debemos mencionar que si hay algo de vital importancia al momento de que proponemos replantear la estrategia y política económicas, es el hecho de que, evidente e indudablemente, es imprescindible que exista voluntad política por parte de las autoridades gubernamentales y los sectores políticos que se encargan de diseñarlas y ponerlas en práctica, ya que es ahí donde realmente reside el mayor obstáculo para poder realizar los ajustes y las reformas que verdaderamente necesitan tanto la estrategia como la política económicas.

Sin embargo, es importante hacer hincapié en el hecho de que las sugerencias y recomendaciones que se presentan a continuación, abarcan únicamente una pequeña parte de la política económica, considerando sólo una porción de los grandes y profundos cambios requeridos y convenientes en la misma. Con base en lo anterior, y desde luego, aclarando que no buscamos ser tan ambiciosos al abarcar totalmente los aspectos que es necesario reformar, dado que es demasiado pretensioso aspirar a exponerlos todos aquí, es que señalamos solamente algunos de ellos, mismos que a nuestro leal saber y entender, nos permitimos expresar en los siguientes párrafos.

Antes que nada, el país requiere una profunda revisión de la estrategia económica que se ha aplicado y formular alternativas viables de política económica que permitan a México lograr un crecimiento económico sostenido que reduzca la vulnerabilidad financiera externa, corrija la desarticulación y desigualdad en el desarrollo del aparato

productivo, mejore la distribución del ingreso y eleve el bienestar general de la población.

Uno de los aspectos que consideramos importantes y centrales a revisar dentro de la política económica, es el modo en que se ha llevado a cabo la apertura comercial, la cual debe ser encaminada a proteger ciertos sectores, también se debe ajustar el tipo de cambio y evitar sobrevaluaciones que atenten contra la competitividad de los productos nacionales y, además formular una política industrial verdadera con visión de largo plazo y hacerla acompañar por una estrategia de comercio exterior práctica que combine sustitución de importaciones con una agresiva y consistente promoción de exportaciones, así como programas de fomento que impulsen el desarrollo productivo endógeno.

En torno a la producción por sectores, el país necesita de un programa integral de fomento agropecuario que atienda la infraestructura rural, impulse la investigación científico-técnica, establezca condiciones preferenciales de crédito y seguridad para el campo, facilite el acceso a los insumos tecnológicos, regule los mercados estabilizando precios y otorgando a los productores márgenes adecuados de rentabilidad que les dé la posibilidad de capitalizarse y tecnificarse.

Asimismo, debe dinamizar la actividad pesquera con un programa de fomento de corto, mediano y largo plazo que impulse el desarrollo de la infraestructura, el financiamiento para la modernización y el crecimiento de la flota pesquera; que estimule además la investigación científica y tecnológica, contemple la preservación y restauración del ambiente marino y de las plataformas y aguas continentales mediante el control y reversión de la contaminación y a través de la aplicación estricta de normas que incluyan la protección de especies.

En materia energética, los instrumentos esenciales de la política deben ser la preservación de la propiedad, explotación y comercialización de los recursos energéticos no renovables en manos del Estado, para con ello encausar el desarrollo de la industria energética en función de las necesidades y el desarrollo industrial y económico de México. Además, se debe promover un uso eficiente y ahorro de energía, y por otro lado, la descapitalización y asfixia de las empresas energéticas debe ser superada, evitando su exacción desmedida por el fisco. En torno a la propiedad, debemos decir que al igual que pasó con la experiencia privatizadora en

otras empresas mexicanas, existen muchos riesgos en su probabilidad de privatización, entre ellos se encuentran el deterioro en la calidad del servicio, el peligro de la elevación desmedida del precio del fluido eléctrico por el riesgo de que se constituyan monopolios.

Con relación a la industria de la construcción, la política económica necesita virar en favor del impulso al crecimiento de esta industria, a través de extender y reconstruir infraestructura agrícola, hidráulica, industrial, de transporte y urbana. Igualmente debe atender proyectos de interés público y prioritarios con visión de largo plazo, reorientando recursos financieros en favor de la inversión pública y promoviendo la integración de las pequeñas, medianas y grandes empresas; todos ellos como elementos alternativos para el desarrollo de la industria de la construcción.

En el terreno de la industria minera, la acción gubernamental debe considerar una estrategia económica cuyas opciones se encaminen a fomentar la permanencia, crecimiento y desarrollo de las empresas mineras; a través de la promoción de figuras asociativas que operen con uniones de crédito, comercializadoras, asistencia técnica con la finalidad de incrementar la productividad de estas empresas. Además es necesario extender y mejorar la infraestructura y la recuperación del crédito minero que se destine a financiar proyectos viables.

Uno de los sectores con mayor relevancia para el crecimiento económico es el sector financiero. Con respecto a éste, la propuesta es que se regule y se reoriente en aras de la inversión productiva, ya que el asunto primordial no es el régimen de la propiedad de la banca, pero sí la rectoría del Estado sobre el sistema financiero en función de los intereses generales del desarrollo nacional. Adicionalmente, se requiere ampliar la banca de desarrollo y fomento para atender áreas prioritarias y estratégicas en la economía.

De igual forma, es importante desplegar un programa de desarrollo estratégico de largo plazo en los servicios no financieros. En ese sentido, lo que se requiere es reconstruir y ampliar la infraestructura, la formación de recursos humanos e impulsar a la investigación científica y tecnológica.

Con relación a la política industrial, es importante mencionar que ésta necesita, antes que nada, existir realmente. Ya una vez que ésta sea contemplada verdaderamente dentro de la política económica, es necesario que incorpore una ampliación en los esquemas de financiamiento para las micro, pequeñas y medianas empresas (MPyME's) con la finalidad de reestructurar pasivos a largo plazo mediante programas especiales. Por otro lado, algo que es de vital importancia, es que se debe proteger a la capacidad productiva nacional de la entrada masiva de mercancías importadas.

Otro instrumento de promoción industrial podrían ser los mecanismos innovadores de simplificación fiscal, que tomen en cuenta las necesidades y realidades de las MPyME's. Se deben alentar también políticas de fomento a la supervivencia y nacimiento de nuevas empresas respaldadas a niveles estatales y municipales e incorporar al sector informal y a las MPyME's en planes de fomento y financiamiento. Es necesario facilitar la creación de cadenas productivas impulsando a empresas intensivas en mano de obra, agropecuarias y familiares.

En suma, impulsar y desarrollar los incentivos necesarios y suficientes para las empresas, como son: una desregulación fiscal efectiva, apoyo crediticio a tasas accesibles para su modernización y crecimiento, que les permita sobrevivir y enfrentar los bienes de características similares y de menor costo que se producen en el exterior.

En materia de política fiscal, debemos mencionar que ésta se juzga en función del contexto económico nacional y de los efectos que sobre él provoca. En general, a nuestro modo de ver, se necesita considerar la puesta en práctica de una política fiscal capaz de incentivar el crecimiento y desarrollo económicos; cuya finalidad sea mejorar la distribución del ingreso, que además contemple el evitar presiones inflacionarias excesivas y también las evite sobre la balanza de pagos. Adicionalmente, debe contribuir al crecimiento económico sostenido para lo cual tiene que flexibilizarse y dinamizar el mercado interno.

En concreto, ante los problemas ocasionados con la aplicación del modelo neoliberal en México (obstáculos estructurales, desarticulación del sistema productivo y de éste con el financiero, contracción del mercado interno, concentración del ingreso, falta de competitividad de la planta productiva, incremento del desempleo, entre otros), la

alternativa es replantear la política económica en varios de sus elementos, tales como: reformular el financiamiento del desarrollo, revisar las políticas cambiaria y de comercio exterior, reducir el déficit comercial y de cuenta corriente, disminuir los requerimientos de ahorro interno, reactivar efectivamente a la planta productiva nacional, renegociar la deuda externa y fomentar la inversión extranjera bajo nuevos esquemas regulatorios que otorguen mayor certidumbre.

La opción de una estrategia alternativa de desarrollo económico para nuestro país, debe considerar e incluir a la mayoría de los mexicanos; por ello es necesario que se sustente en una evaluación rigurosamente objetiva de la realidad que enfrenta México, así como de las fortalezas, debilidades, libertades y restricciones que nuestra economía tiene dentro del entorno económico y político mundial vigente, para así diseñar, instrumentar y aplicar una estrategia propia, adecuada y conveniente de crecimiento; pero más, de desarrollo económico que englobe dentro de sus perspectivas una política de apertura externa racionalizada y concienzudamente realizada, una política fiscal que mire por la mejor distribución del ingreso y un Estado que no eluda sus responsabilidades en la promoción del desarrollo económico y social. Es decir, un Estado que haga frente a sus retos y responsabilidades, tomando en cuenta una gran finalidad: elevar la calidad de su presencia en la vida nacional.

BIBLIOGRAFÍA

Ahijado, Manuel.

Diccionario de Teoría Económica

Madrid, PIRÁMIDE, 1985.

580 pp.

Alcántara Meixueiro, Enrique.

"Dos Sexenios de Privatizaciones en México 1982-1994"

En: Economía Informa.

No.- 234, Dic. 94- Ene. 95.

Álvarez Béjar, Alejandro.

Las Privatizaciones en México 1988-1994. Economía Política de la Fabricación de Millonarios.

México, FE-UNAM, 1997.

pp. 61- 88

qq.

Álvarez Béjar, Alejandro.

Mendoza Pichardo Gabriel.

México 1988-1991: ¿Un Ajuste Macroeconómico Exitoso?

México, FE-UNAM, 1991.

Cap. 1.

Angeles Comejo, Sarahí O.

"Aspectos Económicos Centrales del Neoliberalismo en el Sexenio de Salinas"

En: Momento Económico (Revista)

IIEc- UNAM, México.

No.- 75, Nov-Dic. 1994.

Aspe Armella, Pedro.

El Camino Mexicano de la Transformación Económica

México, FONDO DE CULTURA ECONÓMICA, 1993.

pp. 30 - 55.

Ayala Espino, José.

Economía Pública. Diccionario Moderno.

México, FE-UNAM, 1990.

pp. 21.

Banco de México.

"Exposición sobre la Política Monetaria. 1º de Enero - 31 Diciembre 1995"

En: CEMLA Boletín Mensual

Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos.

Vol L, No.- 9.

May - Jun 1995

Banco de México

Informes Anuales. Varios años. México.

Banco de México.

Informe sobre la Inflación Octubre - Diciembre 2000 y Programa Monetario para 2001.
Enero 2001.

Banco de México.

Política Monetaria: Programa para el 2000.
Enero 2000.

Bannock R., Graham.

Diccionario de Economía
2ª Edición.
México, TRILLAS, 1990.
pp. 69

Blanco, José.

"Génesis y Desarrollo de la Crisis en México 1962-1979"
En: Investigación Económica
No.- 150, Oct-Dic 1979.
pp. 21 - 88.

Blaug, Mark.

Teoría Económica en Retrospectiva
México, FONDO DE CULTURA ECONÓMICA, 1985.
Cap. 1.

Borja Martínez, Francisco.

El Nuevo Sistema Financiero Mexicano
México, FONDO DE CULTURA ECONÓMICA, 1996
Cap. 1.

Calva Téllez, José Luis.

El Modelo Neoliberal Mexicano. Costos, Vulnerabilidad y Alternativas.
México, JUAN PABLOS, 1995.
158 pp.

Calva Téllez, José Luis.

México más Allá del Neoliberalismo.
México, PLAZA JANÉS, 1999.
380 pp.

Calva Téllez, José Luis (Coord. Gral.)

Problemas Macroeconómicos de México. Diagnóstico y Alternativas.

México, JUAN PABLOS - UAM, 1995.

pp 25 - 54.

Campos Manrique, Irma.

"Origen y Efectos de la Crisis Asiática en México"

En: Revista Comercio Exterior.

Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C.

Vol. 49, No.- 2, Febrero de 1999

Cárdenas, Enrique.

La Política Económica de México 1950-1994.

México, EL COLEGIO DE MÉXICO, 1996.

Cap. 2.

Cipolla, Carlo M.

Historia Económica de Europa

España, ARIEL, 1979.

Cap. 1

Contreras Sosa, Hugo J.

"Informe Anual 1996: Economía Monetaria y Credibilidad"

En: Economía Informa

No.- 259, Jul-Ago 1997.

pp. 20 - 25

Dornbush, Rudiger.

Stanley, Fischer.

"La Demanda de Dinero"

En: Dornbusch, Rudiger.

Macroeconomía.

6ª Ed.

México, McGRAW HILL, 1996.

785 pp.

Galbraith, John.

Historia de la Economía

España, ARIEL, 1989.

Cap. 1.

Guerrero Flores, Vicente.

Política de Ajuste y Reestructuración Financiera. El Papel de la Banca Nacionalizada en el Cambio Estructural de México 1982-1989.

México, FE-UNAM, 1994

Cap. 1.

Guide, Charles.

Historia de las Doctrinas Económicas
Madrid, INSTITUTO EDITORIAL REUS, 1984.
pp. 258 - 275.

Guillén Romo, Héctor.

"El Consenso de Washington en México".
En: Investigación Económica.
No.- 207, Ene-Mar 1994.

Guillén Romo, Héctor.

"Los Mercados Financieros y el Derrumbe del Neoliberalismo Mexicano"
En: Investigación Económica
No.- 215, Ene-Mar 1996.
pp. 271-298

Guillén Romo, Héctor.

El Sexenio de Crecimiento Cero. Contra los Defensores de las Finanzas Públicas Sanas (1982-1988).
México, ERA, 1990.
Cap. 4.

Guillén Romo, Héctor.

"Los Mercados Financieros y el Derrumbe del Neoliberalismo Mexicano"
En: Investigación Económica.
No.- 215, Ene-Mar 1996.

Guillén Romo, Héctor.

Orígenes de la Crisis en México 1940 - 1982
México, ERA, 1990.
Cap. 1

Huerta González, Arturo.

"El Colapso del Modelo Neoliberal Mexicano"
En: Economía Informa.
No.- 222, Oct 1993.

Huerta González, Arturo.

"Estancamiento y Políticas Neoliberales"
En: El Debate Nacional (Revista)
No. 3, México, Marzo-Abril 1999.
pp. 335 - 363

Huerta González, Arturo.

"La Crisis y la Inviabilidad de la Política Actual para Superarla"

En: Investigación Económica

No.- 212, Abril-Junio 1995.

pp.23 - 49

Ianni, Octavio.

La Era del Globalismo

México, SIGLO XXI, 1999.

Cap. 9.

Kock M., H.

Banca Central

México, FONDO DE CULTURA ECONÓMICA, 1983

pp. 10-26

Lasa Álcides, José.

"Tres años de Política de Estabilización Concertada en México 1988-1990"

En: Investigación Económica

No.- 201, Jul-Sept 1992.

pp. 157-195

López G., Julio.

"El Derrumbe de una Ficción. Evolución Reciente: Crisis y Perspectivas de la Economía Mexicana".

En: Investigación Económica

No.- 212, Abril-Junio 1995.

pp. 9-22

Lustig, Nora.

"Los Estados Unidos al Rescate. La Asistencia Financiera a México en 1982 y 1995"

En: Revista de la CEPAL

No.- 1, Abril 1997.

Mancera Aguayo, Miguel.

"Objetivos de la Autonomía del Banco de México"

En: El Mercado de Valores

No.- 4, Abril 1994.

pp. 8 -10

Mantey de Anguiano, Guadalupe.

"Autonomía del Banco de México ¿Para qué?"

En: Economía Informa

No.- 242, Octubre 1995.

pp. 12 -15

Mantey de Anguiano, Guadalupe.

"Efectos Distributivos de la Política Monetaria en México"

En : Investigación Económica

No.- 207, Ene-Mar 1994.

Mantey de Anguiano, Guadalupe.

"Modelos Neoliberales de Desarrollo"

En : Mantey de Anguiano, Guadalupe.

Lecciones de Economía Monetaria.

México, UACPyD - CCH UNAM, 1994.

pp 211 - 227

Meek, Ronald.

La Fisiocracia.

Barcelona, ARIEL, 1975.

pp. 9 - 42.

Ortiz Martínez, Guillermo.

La Reforma Financiera y la Desincorporación Bancaria

México, FONDO DE CULTURA ECONÓMICA, 1994.

(Colección: Una Visión de la Modernización de México)

pp. 121-130

Ortiz Soto, Oscar.

El Dinero, La Teoría, La Política y Las Instituciones

México, UNAM, 2001.

380 pp.

Perrotini ,Ignacio.

"Estabilidad macroeconómica e Inestabilidad Monetaria"

En: Investigación Económica

No.- 212, Abr-Jun 1995.

Pomar Fernández, Silvia.

Rendón Trejo, Araceli.

"La Pequeña y Mediana Empresa Ante la Apertura Comercial"

En: Economía Informa

No.- 243, Noviembre de 1995.

Ramírez Solano, Ernesto.

Moneda, Banca y Mercados Financieros.

2ª Edición.

México, 1998.

525 pp.

Rivera Ríos, Miguel Angel.

"La Nueva Crisis de la Economía Mexicana"

En: Investigación Económica

No.- 216, Abril-Junio 1996.

pp. 51-84

Rueda Peiro, Isabel.

"Política Neoliberal. Desempleo y Psicología Social"

En: Momento Económico (Revista)

IIEc- UNAM, México.

No.- 75, Nov-Dic. 1994.

Samuelson, Paul A.

"Conceptos Fundamentales de la Macroeconomía"

En: Samuelson, Paul A.

Economía.

15ª Ed

México, McGraw Hill, 1996.

pp. 391-401

Singer P., Leslie.

Economía Simplificada.

México, COGESA-DOUBLEDAY, 1977.

pp. 11-25

Solís, Leopoldo.

Crisis Económica - Financiera 1994-1995

México, FONDO DE CULTURA ECONÓMICA, 1996.

pp. 83-103

Soto Valencia, Adrián.

Globalización y Precariedad en el Trabajo en México

México, EL CABALLITO, 1999.

pp. 117-175

Tamagna, Frank.

La Banca Central en América Latina

México, CEMLA, 1970

pp. 65.

Tavares, Ma. Concepción.

El Proceso de Sustitución de Importaciones como Modelo de Desarrollo en América Latina.

México, FONDO DE CULTURA ECONÓMICA, 1977.

Cap. 1

Valenzuela Feijoo, José C.

"El Modelo Neoliberal, Contenido y Alternativas".

En: Investigación Económica.

No.- 211, Abr-Jun 1995.

Valenzuela Feijoo, José C.

"La Perversión Neoliberal y su Sustento Político"

En: Valenzuela Feijoo, José C.

Crítica del Modelo Neoliberal, El FMI y el Cambio Estructural.

Colección América Latina.

México, UNAM, 1991.

pp 153 - 160.

Vázquez, Enriquez, Alejandro.

La Política Monetaria

México, CIDE. 1985.

250 pp.

Zahler, Roberto.

"El Banco Central y su Objetivo de Estabilidad de Precios"

En: CEMLA Boletín Mensual

Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos.

Vol XL, No.- 6.

Nov - Dic 1994