



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA
DE MÉXICO**

**FACULTAD DE ESTUDIOS PROFESIONALES
ARAGÓN**

**“LA POLÍTICA MONETARIA Y SU
IMPORTANCIA EN LA ESTABILIDAD DE
PRECIOS EN MÉXICO (1990-2005)”.**

T E S I S

**QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:
LICENCIADO EN ECONOMÍA
P R E S E N T A :
EMMANUEL FALCÓN MANZANO**



ASESOR: MTRO. JOSÉ LUIS MARTÍNEZ MARCA.

MÉXICO, 2006.



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

Agradecimientos.

Dedico y agradezco a cada una de las personas que me han estado conmigo en los buenos y malos momentos de mi vida; espero de no olvidarme de ninguna persona.

Agradezco y les dedico este trabajo a mis padres Gerardo Falcón y Teresa Manzano, por brindarme su apoyo incondicional, comprensión y ante todo su amistad; sin ustedes no hubiera podido llegar hasta éste momento de mi vida personal y académica; ustedes son parte fundamental de este momento. Gracias por sus consejos y regaños que me han llevado a alcanzar ésta importante meta.

A mis tíos Salomón y Bertha; quienes han sido otro pilar en cual he podido sostenerme en los momentos difíciles, gracias por estar a mi lado y que también me hayan impulsaron a llegar hasta éste momento, muchas gracias por su apoyo incondicional, y por brindarme su cariño.

A Eduardo, Vanessa, Elena, Eloir, Diego e Itzel, mis hermanos con quienes he pasado todo tipo de momentos, y quienes han estado siempre a mi lado, sin dejarme caer, gracias por su amor y amistad. Otra mención especial es a mi sobrino Luis Manuel, quien llegó para iluminarme con su luz, y a quien también dedico este trabajo.

Le doy gracias al Mtro. José Luis Martínez Marca, quien me apoyo con sus conocimientos para llevar hasta ésta última instancia éste trabajo de investigación, así mismo le agradezco todos sus consejos que me han llevado a estar hasta esta instancia.

Así mismo, le agradezco a todos y cada uno de los profesores de la Universidad Nacional Autónoma de México, FES – Aragón; de quienes he aprendido y quienes me han aportado valiosos conocimientos en el campo de la economía.

Por último, le agradezco a cada uno de mis amigos Octavio, Daniel Cid, Alfonso, Juan Carlos, Marco Antonio, Mireya, Andrés, Ixhel, Ernesto Limón, Alejandro (Aline), Gilberto, Yariel, Manuel, Esther, Jessica, Carlos, con quienes he compartido grandes momentos. Muchas gracias a cada uno de ustedes.

INDICE GENERAL.

Introducción	1
Capítulo 1. Aspectos Teóricos sobre Política Monetaria	4
1.1. La Política Económica y el Estado.....	4
1.2. Política Monetaria y Banco Central.....	11
1.3. Instrumentos de Política Monetaria.....	17
1.4. La inflación bajo el enfoque monetarista.....	24
Capítulo 2. Antecedentes de la Política Monetaria en México (1980-1988)	30
2.1. Cambios en la Política Económica de México.....	30
2.2. El papel del Banco Mundial y el FMI en la Política Económica de México.....	36
2.3. La Política Monetaria entre 1980-1988.....	40
2.4. El crack bursátil de 1987.....	48
Capítulo 3. Política Monetaria en el Modelo Neoliberal (1989-1994)	54
3.1. Política Económica Neoliberal.....	54
3.2. Política Monetaria e Inflación.....	60
3.3. La Política Cambiaria y su papel contra la inflación.....	67
3.4. Causas de la Devaluación Cambiaria en Diciembre de 1994.....	73
Capítulo 4. Política Monetaria Actual e Inflación (1995-2005)	81
4.1. Autonomía del Banco de México e Implicaciones.....	81
4.2. Cambios en la Política Monetaria e Inflación.....	86
4.3. Efectos de la restricción Monetaria sobre el Crecimiento Económico.....	94
Conclusiones	102
Bibliografía	107
Índice de Cuadros	109
Índice de Gráficas	109

Introducción.

Durante los últimos años, la política monetaria se ha convertido en parte esencial para el funcionamiento de la economía mexicana y de la gran mayoría de países internacionales, debido a que, dicha política tiene como objetivo primordial el de dar viabilidad y sostén a la actividad económica en general, otorgándole a los agentes económicos beneficios fundamentales como lo son la liquidez y los tipos de créditos que se les puede otorgar a estos agentes para poder realizar diversas actividades económicas, como invertir, producir y consumir.

Para entender a la política monetaria, debemos de introducirnos al análisis de la base, de la cual se desprenden tanto la política monetaria como la fiscal; la base a la cual nos referimos es la política económica, que se encarga de dar los lineamientos a través de poderes públicos generalmente, principalmente el Gobierno (Estado). Aunque casi toda la política económica es diseñada por el gobierno; algunos aspectos dependen de otras instituciones; por ejemplo, la estabilidad de precios y el control de la oferta monetaria son mediadas que dependen la autoridad monetaria, en este caso, el banco central.

Dentro del marco en que se rige la política monetaria, se encuentran dos vertientes, la política expansionista o la restrictiva; la primera se tiene que cuidar de forma significativa, debido a que se puede incurrir en problemas de tipo inflacionario al inyectar circulante y poder adquisitivo a economías que no disponen de bienes suficientes para satisfacer la demanda; la segunda vertiente es la política de corte restrictivo, la cual corre el riesgo de frenar el crecimiento económico; ante estas políticas el banco central tiene que definir el rumbo hacia donde se tiene que dirigir la política monetaria, sobre todo en la estabilidad de precios.

La política monetaria, se encuentra constituida por un conjunto de instrumentos y medidas, que aplica el banco central (responsable de la política monetaria) con el objetivo de regular y controlar la oferta monetaria y crediticia. En México, la política monetaria se ha convertido, en parte esencial del desarrollo de la política económica; siendo el principal instrumento para el funcionamiento de la economía nacional.

Es importante, analizar cuales han sido los beneficios o los perjuicios que se han presentado a raíz de las decisiones que se han tomado dentro de la política monetaria de nuestro país; así mismo, analizar si los instrumentos implementados dentro de dicha política han sido los indicados para que se de el funcionamiento económico de nuestro país. Además, de observar si los instrumentos que ha manejado el Banco Central (Banco de México) han sido los idóneos para el funcionamiento de variables económicas reales como lo son el consumo, la inversión, el empleo, tipo de cambio, tasas de interés y el PIB.

En México, durante los años 80's tras una fuerte crisis económica que vivió nuestro país, se presento un fuerte endeudamiento externo, tanto con países de primer mundo (E.U.A.) como con organismos mundiales como lo son el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional (FMI); quienes aceptaron otorgar ayuda financiera solicitada por el gobierno mexicano; a cambio de que este último tuviera que realizar cambios en su estructura interna

de la economía. En nuestro país, el cambio se dio principalmente en los criterios que determinaba el gobierno de la política económica.

Dichos lineamientos, vienen marcados por el neoliberalismo económico, en específico a la teoría “monetarista”. Esta corriente es aplicada en la mayoría de los países a nivel mundial; y en la que los países con mayor potencial económico, respaldados por el Banco Mundial y el FMI, han implantado a países en vías de desarrollo, como México, con el fin de que las fuerzas económicas tengan libertad y que actúen sin intervención del Estado, con el propósito de que se ordenen autónomamente al sistema económico.

La política de corte neoliberal en México comenzó a desarrollarse en la década de los 80's, tomando mayor fuerza, en el sexenio de Miguel de la Madrid Hurtado (1982-1988), y la cual hasta la fecha se sigue manteniendo. La corriente neoliberal, en específico la teoría monetaria, ha pretendido desarrollar dentro de la Política Monetaria, los instrumentos idóneos para afrontar los problemas económicos de corto plazo, como lo es primordialmente estabilizar el nivel de precios y con ello evitar el fenómeno de la inflación.

El combate a la inflación, es uno de los principales problemas que la política monetaria a través del Banco Central (Banco de México) ataca con mayor rigidez; sobre todo en los últimos años, debido a que la inflación es una variable que afecta tanto a los sectores tanto micro y macroeconómicos, y que puede afectar tanto a la planificación pública como a la privada. Además, este fenómeno afecta la reducción del poder adquisitivo de los agentes económicos, provocando incertidumbre y deficiencias económicas.

Ante éste fenómeno, se hace necesario el estudio y el análisis histórico que ha desarrollado la inflación en nuestro país; siendo fundamental, el estudio de la política monetaria que se ha manejado en México durante los últimos quince años por parte del Banco de México, en especial cuando ésta adquiere su autonomía; y si dicha política realizada por este organismo en realidad se ha implementado los instrumentos necesarios para contrarrestar al fenómeno inflacionario.

Este trabajo, pretende analizar a la política monetaria como herramienta primordial para dar sustento económico a nuestro país y, sobre todo, a los agentes económicos que participan dentro de ella; en especial en lo referente a la estabilización de precios; principalmente, desde que los criterios internacionales tanto del FMI y del Banco Mundial se hizo primordial contrarrestar al fenómeno inflacionario.

En la primera parte de este trabajo, se hace referencia en forma general a la participación que mantiene el Estado dentro de la actividad económica; y su estrecha relación con la política económica y sobre todo a los factores que se desprenden de la política económica que puedan relacionarse con la política monetaria, con el fin de comprender el papel que desempeñan estas políticas sobre fenómeno inflacionario; además, de analizar el fenómeno, bajo la perspectiva de la teoría neoliberal.

En el segundo capítulo, se analiza el período de la década de los 80's, sobre todo el sexenio de Miguel de la Madrid Hurtado y el papel que desempeñó la política económica en nuestro país bajo la perspectiva de la teoría neoliberal; y sobre todo, analizar el manejo de la

política monetaria ante el problema de la inflación. Por otro lado, observaremos el papel que desarrollaron tanto el Banco Mundial como el FMI, para que se dieran los cambios en Política Económica a nivel nacional. Además, de analizar la crisis financiera que se dio en México durante este período.

En el tercer capítulo, se analizará el sexenio de Carlos Salinas Gortari y quien fue el principal promotor en México de introducir las teorías neoliberales en la economía nacional. Analizaremos la Política Económica que se llevó a cabo durante este sexenio y, observaremos las políticas tanto cambiaria como monetaria y la lucha constante con el fenómeno inflacionario. Además, de estudiar las causas que llevaron a la devaluación cambiaria en nuestro país en diciembre de 1994, que a la crisis

El cuarto capítulo, hace referencia a la autonomía que ha adquirido el Banco de México y el papel que ha desarrollado sobre la Política Monetaria en nuestro país durante el gobierno en el de Ernesto Zedillo Ponce de León (1994-2000) y en el actual sexenio con Vicente Fox Quezada (2000-2006). Observaremos las políticas que se han dado en estos dos gobiernos en el aspecto monetario para mantener la lucha sobre control en el nivel de precios. Así mismo, observaremos los efectos de dichas políticas restrictivas, en este caso, con respecto al crecimiento económico que debe darse en nuestra nación. Por último, analizaremos el futuro de la Política Monetaria nacional, con respecto al combate del fenómeno inflacionario durante este presente siglo XXI.

Para finalizar este trabajo, se presentan las conclusiones de los puntos investigados, tratando de dar alternativas dentro del marco de la política monetaria que, puedan ser factibles para el funcionamiento en aspectos fundamentales de nuestra economía, sobre todo al trabajo fundamental del Banco de México ante el fenómeno inflacionario que aqueja a nuestra nación.

Capítulo 1. Aspectos Conceptuales.

1.1. La Política Económica y el Estado.

La política económica, es el conjunto de medidas que adopta el poder público principalmente el Estado para influir en la marcha de la economía, esta política forma parte integral y sustancial de la economía, debido a que algunas de las medidas tomadas en la política económica afectan a diversas áreas de la economía en su totalidad. Este tipo de políticas se encuentran ligadas estrechamente tanto al sector micro como al sector macroeconómico. Ambos sectores se interrelacionan entre sí, puesto que cualquier tipo de decisión que afecte a la economía en general, ocasiona efectos sobre los sectores antes mencionados.

La política económica consiste en la variación intencional de los medios con los que trabaja el Estado, con la idea de poder alcanzar ciertos objetivos establecidos con anterioridad, principalmente en materia económica. Tales cambios en los medios pueden ser utilizados con el objeto de contrarrestar efectos negativos en diversas variables para no afectar a otros rubros que estén funcionando adecuadamente. En particular, las modificaciones en las variables instrumentales se utilizan para neutralizar los cambios rápidos en otros datos, que continuamente tienden a perturbar el equilibrio en el corto plazo.

La ciencia económica desde los tiempos de Adam Smith, se ha ocupado de estudiar la forma en que funciona el sistema económico, con el propósito de descubrir el tipo de medidas con las que mejor se debe desarrollar el sistema económico. “La economía al menos desde Adam Smith, ha considerado que a una mayor riqueza y una distribución más uniforme de ésta deben ser los objetivos de una política económica nacional”.¹

El alcance de la política económica depende de varios factores, como el sistema económico, el marco legal y del tipo de instituciones. El alcance de dicha política, puede ser de corte capitalista o comunista, puede tratarse de una economía de libre mercado o de una economía planificada. Algunos economistas defienden la política de corte liberal, confiando en el buen funcionamiento de las fuerzas de mercado y haciendo una crítica a la mala administración del gobierno. Otros, por su parte, consideran que el gobierno puede cubrir las deficiencias de las fuerzas de mercado. Para ello, la política económica debe eliminar fluctuaciones en la economía, reducir el desempleo, tener crecimiento económico rápido y estable, mejorar la productividad, entre otras.

El Estado es quien se encarga de regular la actividad económica. En la política económica se dan todo tipo de regulación, supervisión y promoción de las actividades económicas que se ejercen dentro de una nación. Los objetivos primordiales de la política económica, en general son: los de abatir el desempleo, evitar problemas inflacionarios, mantener la

¹ Nicholas Kaldor, “*Lecturas de Política Económica*”, Ed.: Ediciones de Cultura Popular, México, 1985, p. 132.

estabilidad de la balanza de pagos, lograr una distribución justa y equitativa del ingreso; con estos objetivos se busca ofrecer mayor viabilidad y garantía a todos los agentes económicos, tanto nacionales como a los internacionales; todos estos objetivos trazados en la política económica se deben de reflejar en el incremento del nivel de vida de la población.

Para que se de una buena marcha de la economía de una país, la política económica desarrolla un papel determinante, otorgando las medidas y lineamientos que se han de adoptar dentro del sistema económico interno; cabe señalar, que el Estado no sólo se limita a influir a lo referente en el sistema económico; sino que, también se vuelve en factor fundamental para el comportamiento de las estructuras tanto políticas como sociales. “Los propósitos de la política económica pueden distinguirse en un momento dado, por dos razones: por su papel atenuador de ciertos problemas económicos (su aspecto u objetivo económico explícito) y por el papel de salvaguardar, dentro ciertos límites, la cohesión política de las estructuras, de las que emanan las decisiones (su aspecto u objetivo político implícito)”.²

La política económica es esencial para el estudio de contradicciones que en cierto momento se pueden presentar y que llegan a convertirse en problemas económicos difíciles de resolver. Con la aparición de estos problemas, la política económica se vuelve el principal instrumento de ayuda de la economía en general. Esta política se ha establecido o constituido como la unión de las estructuras o bases de la economía; ante esto, la política económica es observada como la solución a diversos problemas económicos.

En ciertas ocasiones, los objetivos de la política económica son un problema a resolver, debido a que, algunos de estos objetivos se vuelven contradictorios, puesto que para alcanzar alguno de los objetivos que se han trazado, se puede llegar a dificultar la consecución de otro. Para que estos objetivos se puedan llegar a alcanzar al máximo, el Estado se provee de instrumentos, tales como lo son la política monetaria y la política fiscal principalmente.

A través de la política económica, el Estado introduce instrumentos con los cuales pretende realizar los lineamientos necesarios para que se de una buena marcha del sistema económico; alcanzando al mismo tiempo el mejor funcionamiento de estructuras políticas y sociales. La política económica y el Estado quedan ligados en el momento en que se da cierta representación de intereses generales, o al demostrar el Estado una preferencia a ciertos intereses ya sea de clases o de fracciones sociales o de orientaciones políticas.

En la política económica se introduce el poder que la sociedad le otorga a las autoridades públicas, en este caso el Gobierno, para restringir o acondicionar conductas de los agentes en las actividades económicas. En este sentido, la política económica se percibe como una relación de fuerzas sociales en un campo de poder, con lo cual, las modalidades de estas relaciones políticas y sociales son las que dan los fundamentos y explican las prácticas instrumentales y los propósitos de esas acciones sobre los objetivos económicos. Ante ésta

² Samuel Lichtensztein, “*Lecturas de Política Económica*”, Ed.: Ediciones de Cultura Popular, México, 1985, p. 22.

situación, se piensa que la política económica no necesariamente persigue objetivos económicos, sino que, también se asocian los objetivos políticos y sociales.

Las medidas que se adoptan dentro de la política económica son decisiones que se dan a través de un poder político, y cuya máxima expresión es el Estado. Los objetivos económicos que llegan a trazarse, a través del Estado en la política económica, se encuentran estrechamente ligados a proteger la unidad nacional; esto es, que si se logran alcanzar los objetivos de la política económica, entonces, se logra alcanzar de cierta forma los objetivos tanto políticos como sociales, para los cuales el Estado trabaja con la finalidad de conseguirlos.

La política económica persigue tanto objetivos económicos como políticos, sobre todo se orienta a contemplar situaciones en que aquellas aparecen comprometidas en un proceso real, y no potencial, de alteración o modificación del poder constituido y de las estructuras que la sustentan. Recientemente se han aplicado procedimientos notorios a nivel internacional que permiten comprobar como se ha intentado desestabilizar o reestructurar políticamente a una nación a través de afectar su política económica.³ Esta percepción se basa tanto en los hechos históricos como en los actuales, que muestran como grupos internos (partidos políticos, grupos sociales, empresarios, etc.) y externos (organismos como el FMI, Banco Mundial, OMC, etc.) han manipulado los medios económicos intencionalmente para otorgar una supuesta reestructuración en lo concerniente a la participación del Estado en la actividad de la economía.

La importancia de los objetivos que desarrolla el Estado en la implementación de la política económica, varían en ocasiones de acuerdo a como se manifiesta el entorno tanto político como social, dando lugar a que la política económica, este determinado por las tácticas políticas que surjan de ella y no por los criterios inicialmente planteados; dándole menor peso a los lineamientos económicos para los que se estableció inicialmente dicha política. En ocasiones y sobre todo en economías de menor peso o en vías de desarrollo, los cambios en la política económica surgen a raíz de criterios que establecen países extranjeros de mayor peso económico a nivel internacional, o en su defecto de organismos económicos internacionales.

La política económica debe de analizarse, a partir de sus objetivos económicos, en conjunto a los enfoques teóricos e ideológicos en el que sustenta el funcionamiento de la actividad económica, y sobre la cual, se sustentan las acciones del Estado, y de ésta política, para alcanzar los objetivos que se han trazado; sin olvidar, los beneficios o repercusiones que se manifiesten en los niveles políticos y sociales, tanto a nivel interno como externo.

El Estado como responsable de la política económica basa sus acciones, de forma conciente o inconsciente, en las preferencias. Escoge ciertas metas pensando que son fundamentales para el funcionamiento del sistema económico; algunas ocasiones trazan metas otorgándole mayor importancia más unas que a otras. Las preferencias de quienes elaboran la política económica, se encuentran orientadas a alcanzar la utilidad o bienestar dentro del campo económico. Por otro lado, influye en la elaboración de la política económica, las

³ *Ibidem.* p.24.

preferencias o necesidades colectivas de un país; esto es importante para mantener la estabilidad política y social que requiere todo sistema económico.

Analizando esta perspectiva, la importancia de la política económica de una nación se ve disminuida, cuando los lineamientos de ésta, se ven comprometidos a expensas de ser aprobados por directrices políticas a su conveniencia o en su defecto por organismos internacionales condicionantes; ocasionando que los objetivos económicos primordiales de esta política tomen un segundo plano. “Dentro de la política económica no se ven los objetivos económicos exclusivamente, sino que, se añaden los objetivos políticos a los ya permanentes objetivos de la política económica”.⁴

Ante la relación, en el que se conjugan la política económica con el Estado, existen opiniones de representantes de la ciencia económica como Milton Friedman y Raymond Barre, por mencionar algunos, quienes enriquecen este punto mencionando un ejemplo claro acerca de esto; como lo es el problema inflacionario, en la que este fenómeno provoca nerviosismo en el Estado y en toda la esfera encargada de implementar los mecanismos de la política económica, para atacar el alza en el nivel de precios. Este fenómeno no sólo involucra y pone nervioso al Estado como el principal ejecutor de las medidas en la política económica, sino que también atañe a la estructura política del país.

El Estado debe cuidar y proporcionar los mejores escenarios económicos a quienes pretendan participar en él. También de procurar regular su actividad económica como regulador o promotor de ésta, y sobre todo otorgar estabilidad en las principales variables económicas, como, el nivel de ingreso, inflación, el tipo de cambio, principalmente; para ello debe desarrollar, una política económica acorde a sus objetivos que pretende alcanzar.

De acuerdo a la historia económica, se han diversificado los criterios sobre cual es el papel que el Estado debe desempeñar sobre la actividad económica. Durante el siglo XVIII y principios del siglo XIX, las ideas liberales marcaron el principio, sobre la función del Estado en la economía; en las que se debía de dar el libre juego de los agentes económicos, dando como resultado el comportamiento óptimo de la economía. Por ésta razón, el papel del Estado en el sistema económico se limitó, teniendo como actividad principal el ser regulador de toda la actividad económica, proporcionando las reglas sobre la cual los agentes económicos debían conducirse. Además, el Estado debía de otorgar estabilidad que toda actividad económica requiere.

Es necesario analizar, como a través de corrientes o necesidades económicas, políticas o sociales; la intervención del Estado ha sido manipulada; porque, durante el siglo XIX las ideas liberales solicitaban prácticamente la nula participación del Estado en el sistema económico, otorgando mayor libertad e importancia a las fuerzas de mercado. Pero a partir del siglo XX, cuando algunos economistas observaron y se percataron, que dicha libertad económica ocasionaba fuertes desequilibrios económicos, propusieron que el Estado tuviera mayor intervención en la actividad económica; sobre todo, en la elaboración y estructura de la política económica. A pesar, de que los economistas del siglo XX, se encontraban de acuerdo en la necesidad de una nueva forma de intervención controlada por parte del

⁴ Samuel Lichtensztein, Op. cit. p.25.

Estado; las diferentes corrientes ideológicas de la economía tenían enfoques encontrados; en el sentido de cual sería el papel fundamental del Estado en el desarrollo de la política económica y de sus objetivos a seguir.

Entre los años de 1970 y 1980 se dio con más fuerza la entrada de la corriente neoliberal, tanto en países de primer mundo como en los países en vías de desarrollo (caso México). Ante ésta situación, los gobiernos y sus respectivos expertos económicos, analizaron la mejor manera de conducir su sistema económico. Mediante este análisis, renació la idea de delimitar las acciones del Estado. “La planificación y el intervencionismo del Estado, resultan ser métodos inferiores de coordinación de esfuerzos humanos frente al sistema económico”.⁵ Mediante este planteamiento, se prevé que la intervención del Estado sea necesaria solamente cuando existan problemas de tipo político o social, otorgando tranquilidad y estabilidad a los agentes económicos; y buscando, la mejor forma de liberar a las fuerzas de mercado.

En las últimas décadas, el neoliberalismo económico, ha sido una corriente fundamental dentro de la Política Económica a nivel mundial; cuando al terminarse un largo período de crecimiento económico relativamente estable (finales de los 60's e inicios de los 70's); en el que las situaciones económicas comenzaron a cambiar en la mayor parte de los países industrializados. Las políticas keynesianas comenzaron a derrumbarse y a las cuales se les culpó de ser las causantes de las crisis y recesiones financieras en los países desarrollados. Con el neoliberalismo en su máxima expresión, se hizo recurrente el hablar de darle mayor libertad a las fuerzas de mercado; así como, darle mayor rigor y austeridad al gasto público, y otorgarle mayor disciplina al sistema monetario; además, de disminuir la intervención del Estado, en las actividades económicas.

En este último punto, se vuelve hacer referencia a la situación del Estado dentro de la actividad económica, en donde, para los economistas el Estado es sólo un ente regulador dentro de la economía; así, “el Estado debe limitarse a establecer reglas adaptadas a las condiciones generales, y debe de garantizarle a los individuos la libertad de actuar en circunstancias específicas”.⁶

Las principales medidas que se adoptaron dentro de la actividad económica, a finales de los 70's y sus posteriores años, fue la de liberar a los mercados económicos; como resultado de esto, se dieron principalmente una serie de privatizaciones de empresas que estaban a cargo de los gobiernos. Estos lineamientos dentro de la política económica, son especificaciones que determinaron órganos internacionales, como, el FMI, Banco Mundial, OMC; respaldados por los países con mayor presencia económica a nivel internacional.

A la entrada de la teoría neoliberal en el sistema económico, la política económica debió implementar nuevos instrumentos y objetivos a seguir; restringiendo la participación del Estado, otorgándole mayor libertad a las fuerzas del mercado económico. Ante esta situación, se promovieron una serie de medidas pretendiendo alcanzar los objetivos económicos del neoliberalismo; estos objetivos ya no son exclusivamente internos, sino,

⁵ Héctor Guillén Romo, “*La contrarrevolución neoliberal en México*”, Ed.: Ediciones Era, México, 2000, p. 14.

⁶ *Ibidem*. p.15.

que afectan también al sector externo, al existir mayor apertura comercial entre las naciones.

Los lineamientos marcados por los organismos económicos internacionales, han obligado a que el Estado sea solo un ente regulador en las actividades económicas; teniendo una participación menos protagonista en dichas actividades. La participación del Estado con la entrada del neoliberalismo es necesaria solo para otorgar mejores escenarios para la actividad del sistema económico, para que esto sea real, es necesario que los países sean internamente estables tanto en las áreas económicas, políticas y sociales.

La política económica y el Estado alcanzan su máximo logro cuando, a través de sus análisis y proyecciones logran alcanzar las metas que se han trazado con anterioridad. Los objetivos alcanzados se deben a un proceso, el cual, se estudian y se analizan todos los factores económicos y, sobre todo hacia donde se quieren enfocar los objetivos económicos; introduciendo medidas coherentes y efectivas para la consecución de dichos objetivos. “El Estado juega un papel fundamental en los criterios generales en los que se maneja la política económica”.⁷ La estrategia que maneja el Estado para influir en el desarrollo de ésta política es importante para la consecución de todos los objetivos, y es ante todo fundamental para el desarrollo de los diversos sectores de la economía; influye directamente en el sistema financiero, el gasto público, y en el funcionamiento del sector privado; además, de influir en las relaciones internacionales.

Los economistas y principalmente quienes participaban dentro del sistema económico, mantenían cierto temor de los objetivos e instrumentos que implementaría el Estado sobre la política económica, sobre todo que no fueran afectar los intereses personales de quienes actuaban en la actividad económica. A pesar de esto se señalaron las obligaciones principales en las que podía actuar el Estado; dentro de las principales obligaciones sobresalen el de impulsar una mayor eficiencia productiva, mantener equilibrio en la distribución del ingreso, otorgar estabilidad económica a toda actividad económica.

La política económica se cubre con estos instrumentos principalmente, para poder alcanzar las metas u objetivos económicos. Dentro de la política económica, la política monetaria ha sido fundamental en los últimos años, se ha convertido en el instrumento principal del cual se vale la economía sobre todo en México; y sobre la cual se hablará más a fondo en este trabajo.

La política económica, por ser una actividad complicada, se divide en un gran número de dependencias y requiere una organización primordial, dicha política depende del tipo de política y de la calidad de los funcionarios que participen en ella. La coordinación en la política económica es importante, debido a que empieza en las líneas directrices y termina en la decisión acerca de los fines y medios que deberán utilizarse; así como su proporción. Ésta coordinación requiere de la existencia de una organización especializada, y sus lineamientos generales deben ser una tarea bien definida. La división de funciones entre el Parlamento y el Gobierno en la política económica tiene que ser clara, para poder atacar problemas económicos que, se reflejan en la vida cotidiana de la sociedad.

⁷ *Ibíd.* p. 29.

La ejecución de la política económica está distribuida entre un gran número de dependencias, que tienen cierta autonomía parcial y por tanto tienen que ser guiadas en forma indirecta, por ejemplo, mediante la concesión de ayuda. Se tienen que tomar numerosas decisiones pequeñas que estén de acuerdo con la política general. Un gran número de factores no económicos, influyen en la ejecución de ésta política.

La política económica puede estar en manos de uno o varios responsables. Existen medios utilizados para la aplicación de ésta política, los principales son la reforma, política cualitativa y política cuantitativa. Las reformas, que son equivalentes a cambios en las bases, y son el tipo de política de mayor trascendencia. También se encuentra la política cualitativa que son los cambios factibles que se pueden dar en la estructura, esto es, en los aspectos menos esenciales de la organización social, como un cambio en el número de los impuestos. Finalmente, se encuentra la política cuantitativa que son los cambios factibles en los instrumentos de la política económica. Se utiliza particularmente para adaptar con rapidez la posición de la economía a las variaciones en los datos cambian frecuentemente; por ejemplo: las adaptaciones en el gasto de Gobierno, los impuestos las tasas de descuento o la proporción de las reservas.

Las reformas que se dan en la política económica son cambios en los aspectos más importantes de la economía e incluso de la organización social, que llegan afectar aspectos tanto colectivos como en la propia esencia de los individuos. Debido a que no tienen la certeza de lo que sucederá con sus intereses, ante las nuevas reformas que llegan a suscitarse.

La economía neoclásica ha criticado fuertemente al Estado, acusándolo de ser quien obstruye el manejo del sistema económico, al aplicar medidas económicas para que no se de el libre juego del mercado, medidas como el aumento en los aranceles de productos importación que afecta a los intercambios internacionales; o bien, a través de medidas internas que afectan a los precios; y particularmente, mediante los cambios en la política económica, en esencial, en la política monetaria y fiscal que llegan a crear problemas económicos, como la inflación.

La principal función del Estado es la de proteger a los individuos y a la sociedad en general a presiones económicas tanto internas como externas. El Estado debe asegurar a toda la sociedad, que existen las instancias de justicia capaces de solucionar conflictos o diferencias entre los individuos. Por otro lado, el Estado debe asegurarse de la protección de los individuos que no pueden ser considerados como responsables (enfermos mentales, niños y discapacitados en general).⁸ Estas funciones del Estado son determinantes para crear estabilidad economía, política y social; que llega a beneficiar el funcionamiento de toda actividad económica.

La participación del Estado en la elaboración de la política económica es importante para impulsar el desarrollo nacional en todos sus ámbitos, pero sobre todo, en el aspecto económico; debido a que una mala decisión en la ejecución de la política económica puede acarrear severos problemas internos. Debemos recordar que la aplicación de una mala

⁸ *Ibíd.* p.50.

política económica, no es ajena a los países en vías de desarrollo; dichos problemas se han manifestado en mayor grado a los países latinoamericanos, llevándolos a sufrir fuertes crisis económicas, ocasionando que estos países se estanquen en el crecimiento económico.

Es importante señalar, que en la actualidad, la política económica es un argumento del cual el Estado justifica su función reguladora y estabilizadora dentro de la economía de su respectiva nación; fijando las políticas impositivas, monetarias y cambiarias; además de diseñar las reglas a las que se ajustan los agentes económicos; permitiendo la libre acción del mercado, pero respetando las reglas trazadas.

1.2. La Política Monetaria y el Banco Central.

A pesar de que la política monetaria no aparece en la literatura o en la historia económica, sino hasta el siglo XIX; es necesario, tomar en consideración que algunos escritores y pensadores de la historia antigua realizaron aportaciones en relación al tema de la moneda, realizando de esta forma los primeros tratados o estudios acerca de la política monetaria, aunque no se referían a ella de esta forma. Posteriormente, en la Edad Media se dieron algunos intentos por medio de diversos escritores para enseñar a distintos gobiernos la forma en que debía manejar el sistema monetario. Pero fue hasta el comienzo de la época moderna cuando se dio una mayor cantidad de interés y de literatura en el tema de la política monetaria.

Fue hasta el siglo XIX, cuando el tema de la política monetaria comenzó a ser investigado de forma sistemática. Esta labor fue iniciada por expertos teóricos y prácticos de la economía cuando tuvieron que enfrentar problemas financieros y de ciclos económicos que periódicamente eran recurrentes. En la actualidad el tema de la política monetaria es uno de los más extensos en cuanto a literatura económica se refiere.

La política monetaria se encarga, a través de instrumentos utilizados por el gobierno o por un banco central de un país hacer variar la cantidad de dinero que se da en la economía nacional, con el propósito de influir directamente sobre el valor de la moneda nacional, la producción, la inversión, el consumo y, sobre todo, de la inflación. El principal objetivo que se persigue con la política monetaria, es sostener la actividad económica, otorgando principalmente a los agentes financieros liquidez y créditos fundamentales para el consumo, la inversión y la producción.

En el estudio y desarrollo de la política monetaria se han destacado dos corrientes económicas principalmente, la de los keynesianos y la de los monetaristas; ambas escuelas han buscado establecer el objetivo más importante de la política monetaria, por el lado de los keynesianos se determina que el objetivo primordial de ésta política es la del crecimiento de la renta nacional; mientras que por los monetaristas se señala que el objetivo inmediato es el control del fenómeno inflacionario.

Para la escuela monetarista, los problemas que se suscitan en el sistema monetario, en específico el problema inflacionario, es provocado por el aumento irracional de la masa monetaria dentro del sistema económico, y siendo en el caso principal el del nivel del ingreso, que provoca de forma inmediata incrementos en el nivel de precios. Este incremento en la cantidad de dinero se vuelve en contra del crecimiento económico, debido a que, se tiene que luchar contra la inflación provocando inestabilidad en toda la actividad económica. Los economistas monetaristas, entre los que se encuentran Milton Friedman, Kart Brunner, Allan Meltzer, sostienen que la clave del éxito de la política monetaria es un crecimiento monetario lento y continuo.⁹ En la actualidad, la mayoría de los bancos centrales y que se manejan independientemente de los poderes públicos, respaldan sus decisiones bajo el enfoque de la escuela monetarista, donde su principal objetivo es combatir contra la inflación.

Por otro lado, la corriente keynesiana, el problema inflacionario no es precisamente una causa de índole monetaria, y señalan que un mayor aumento de la cantidad de dinero no produce automáticamente inflación. Este aumento monetario, puede contribuir a crear un poder adquisitivo suplementario de una nación, en donde la capacidad productiva se encuentra desaprovechada por consecuencia del desempleo y del escaso incremento en el nivel de ingresos. En algunos casos, el crecimiento de la masa monetaria puede llegar a estimular la actividad económica, sin que se manifieste una subida en el nivel de precios.

En las últimas décadas, la política monetaria se ha convertido en un instrumento primordial, como parte de la política económica, encaminado, a través del Estado, para influir en el funcionamiento de la economía. Los principales objetivos de la política monetaria, es la de contribuir con el crecimiento económico, controlar la inflación y darle valor a la moneda nacional en relación a otras monedas (divisas) extranjeras.

No debemos olvidar que el objeto de la política monetaria es el sistema monetario; en el que la moneda es un instrumento que puede ser empleado a diversos propósitos y de diferentes formas. La política monetaria puede actuar sobre la moneda en un doble sentido, debido a que trabaja sobre la moneda mediante decisiones y medidas para modificar la situación del sistema financiero. Y también, emplea al sistema monetario como forma de influenciar la situación tanto económica, política y social.

En ocasiones, el sistema monetario se ha visto envuelto en cambios radicales por crisis graves que requieren de cambios importantes en su estructura; incluso en estos cambios se han manifestado cuando existen períodos de relativa estabilidad económica y política, aunque no de forma radical, pero sí se han dado en alguno de sus puntos esenciales. “La variedad de los sistemas monetarios y sus relativamente frecuentes cambios han producido en conjunto una inmensa variedad de sistemas”.¹⁰

Las principales funciones de la moneda sirven como medio de cambio, para realizar pagos no comerciales (impuestos, multas, donaciones, etc.), como patrón de valor, funciona como medida de pagos diferidos, y como almacenamiento de valor. La moneda se puede emplear

⁹ Fisher; “*Economía*”, Ed.: Mc. Graw-Hill, México, 1992, p. 621.

¹⁰ Paul Einzig, “*How money is managed*”, Ed.: Penguin Book Ltd, 1959, p.18.

como medio pago, ya sea comercial o no comercial, sirve para medir los valores y su expresión en forma de precios, para determinar las deudas futuras, y como vehículo de acumulación de riqueza. Pero quizá la principal función de la moneda sea que es un medio mediante el cual se opera el mecanismo de los precios.

Las funciones de la moneda se llegan a clasificar en dos categorías principalmente: funciones estáticas y dinámicas. En el sentido estático, la moneda asegura un mejor funcionamiento del sistema económico, sin influir directamente en sus tendencias. En el sentido dinámico, la moneda tiende a formar una poderosa influencia en el nivel de precios, sobre el volumen de la producción, el comercio, el consumo y en el nivel de ingreso. Y también, en el sentido dinámico, llega a mantener o alentar el progreso de esferas económicas, políticas y sociales.

El sistema monetario juega una parte excesivamente activo e importante en cuanto a su carácter dinámico dentro del sistema económico, debido, a que su función puede incidir en el nivel general de precios. La cantidad de oferta y demanda de la moneda llega a influir en la demanda de mercancías y de servicios. La influencia sobre el nivel general de precios dentro de la situación económica llega a tomar matices importantes, puesto que llega a afectar la estabilidad política, social, pero principalmente económica.

El sistema monetario permite que los gobiernos elaboren costosas políticas económicas, sociales e incluso militares (como E.U.A., Gran Bretaña, Francia, por mencionar algunos), gracias al respaldo del funcionamiento del sistema monetario. Así mismo, este sistema proporciona el medio mediante el cual la carga de deuda pública o privada, se puede reducir gracias a la depreciación de la unidad monetaria; esta carga de deuda llega a impactar a esferas sociales y primordialmente en las económicas.

La actividad de la política monetaria puede ser activa, en el momento en que se tienen que tomar decisiones para aplicar las medidas a desarrollar dentro del sistema económico y financiero, o también, puede ser pasiva, cuando se toma la decisión de mantener las mismas medidas monetarias en el sistema. “La política monetaria, es la actitud de la autoridad política con respecto al sistema monetario de la comunidad bajo su control”.¹¹

La política monetaria, es una parte importante y ligada a la política económica; llegando a afectar o estimular el comportamiento de los diversos sectores de la economía, como a la industria, el comercio, la agricultura, la ocupación en el empleo, etc. El campo de la política monetaria se ha ampliado de forma significativa, aumentando su participación en decisiones de corte presupuestal o de carácter no monetarios, debido en parte, a los factores o problemas económicos que tienen una tendencia hacia los problemas monetarios y que afectan a otros sectores de la economía en general.

Existe un doble campo en el que se conduce la política monetaria, tanto en el campo teórico y práctico. En el primero se manejan los principios generales en el que se da el trasfondo de la política monetaria y que pueden llegar a afectarla. El campo práctico se ocupa de las

¹¹ *Ibidem.* p. 40.

medidas prácticas que ponen en acción las decisiones en la política monetaria y en la que se dan gran número de aspectos técnicos.

La teoría de la política monetaria se ocupa de analizar y determinar los principios generales en los que está política se sustenta. Muchos de los principios teóricos sugieren decisiones en la política monetaria. Por otro lado, en la práctica de la política monetaria se determinan las medidas que se van a desarrollar para el funcionamiento del sistema monetario y financiero.

En el amplio campo de la política monetaria se puede distinguir a las diversas subdivisiones de esta política, como lo serían, la política crediticia, la política de descuentos o de tipos de interés, la de mercado abierto, la política de reservas, la política de cambios, la política de precios, etc. Todas estas políticas forman parte de la política monetaria, a su vez que esta forma parte de la política económica.

La política monetaria es de suma importancia para determinar el sistema monetario que se va a llevar a cabo en la economía de una nación. A su vez, es importante para determinar los fines y los objetivos que deberá de alcanzar el Estado dentro de la esfera monetaria; pero, sobre todo desarrollar mejores mecanismos para establecer estabilidad económica tanto a nivel interno como en el externo, motivando una mayor participación en la inversión de capitales productivos.

Las decisiones que se toman en la política monetaria por parte del Estado o del Banco Central deben de tener en consideración los factores externos que llegan a suscitarse en los ámbitos políticos y sociales, ya sean, nacionales o internacionales. En determinados momentos, los objetivos de la política monetaria llegan a tomar distinto rumbo como en el caso de las guerras, en el que la estabilidad monetaria pasa a un segundo termino y pasa tener mayor prioridad las acciones bélicas.

Por otro lado, existen varias circunstancias en la que la política monetaria llega deliberadamente a producir cambios en los niveles de precios o en el tipo de cambio; estos cambio son los principales objetivos a combatir por parte de quienes determinan el curso de la política monetaria como el Banco Central, impidiendo con esto, que la economía se introduzca en la fase de recesión recurrente y de largo plazo, como lo marcan los ciclos económicos. Este es uno de los principales objetivos de quienes se encargan de la conducción de la política monetaria, desarrollar medidas que puedan frenar los altibajos de los ciclos económicos.

La política monetaria es la base en la que actúa cualquier banco central, a ésta institución se le encomienda la preservación del valor de la moneda nacional, ante ello, debe de procurar la normalidad y el sustento de sistema de pagos internos y externos; así como, otorgar las mejores condiciones financieras internas, debe mostrar una administración eficiente de las reservas monetarias internacionales y, sobre todo, desarrollar los mejores mecanismo o instrumentos que encuentren convenientes.

El banco central es una entidad financiera que actúa como autoridad monetaria controlando al sistema monetario y financiero de un país y, a través del cual se pone en práctica la

política monetaria, teniendo como principal objetivo mantener la estabilidad de precios y del tipo de cambio, lo que lleva a que se alcancen índices de crecimiento económico. La principal tarea de los bancos centrales consiste en diseñar y dirigir la política monetaria de su país.

Los bancos centrales son, hasta cierto punto, de reciente aparición en la historia de la economía mundial, a finales del siglo XVII se fundan el Banco de Inglaterra y el Banco de Suecia, siendo los primeros bancos centrales que se fundaron; posteriormente se da la aparición de los bancos centrales modernos que se remonta a finales del siglo XIX, y donde se comienza a definir las funciones que deberán de desempeñar los bancos centrales.

La mayoría de los bancos centrales tienen una gran influencia en la política económica de sus respectivos países, ya que son pieza fundamental para el funcionamiento de la economía nacional; también controlan el sistema monetario, tratando de evitar que se produzcan efectos adversos como los altos niveles de inflación, o el sistema crediticio a través de la regulación de las tasas de interés que los bancos ofrecen o cobran a los clientes y del sistema cambiario, controlando el valor de la moneda nacional frente a las divisas extranjeras.

La finalidad primordial de cualquier banco central, es la de suministrar o emitir moneda a la economía interna. La principal función que debe desempeñar la moneda nacional es la de convertirse en un medio de pago ampliamente aceptado, ser un buen depósito de valor y fungir como unidad de cuenta. Para que la moneda pueda cumplir estas funciones, es importante que conserve su poder adquisitivo. Por ello es importante que el banco central procure abatir el problema inflacionario.

Por lo general, el banco central también tiene encomendadas las finalidades de promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento del sistema de pagos. El papel del sistema financiero es el de captar recursos ahorrados y canalizarlos de la mejor manera posible hacia proyectos de inversión. Para el banco central es importante que este sistema se desarrolle sanamente para contribuir al crecimiento económico; es importante, porque el sistema financiero puede afectar los mecanismos de la política monetaria y, por otro lado, un daño en el sistema bancario puede forzar al banco central a operar con las instituciones de crédito como banco de reserva y de crédito de última instancia, lo que incide en la aplicación y alcance de la política monetaria.

En este último punto, las acciones que determina el banco central como prestamista de última instancia se encuentran encaminadas a proteger los intereses de los acreedores de la banca, y así evitar una crisis sistemática, más no rescatar a los accionistas de las instituciones financieras. “El prestador de último recurso presta a las instituciones financieras y a las empresas cuando un pánico amenaza al sistema financiero”.¹²

El banco central cumple dos funciones importantes dentro del sistema económico de un país. Su primer objetivo primordial es la de preservar el valor de la moneda nacional y mantener la estabilidad de precios y; donde, su principal herramienta se vuelve el manejo

¹² Fisher. Op. cit. p. 619.

de la tasa de interés. El segundo objetivo es mantener la estabilidad de todo el sistema financiero, debido a que el banco central se convierte en el banco de bancos y en donde, sus clientes no son personas comunes y corrientes, sino que, son el Estado y los bancos comerciales que se encuentran dentro de un territorio nacional; otorgando prestamos a los bancos que lo soliciten o a cualquier Estado.

Con el propósito de cumplir con la función de mantener el valor de la moneda nacional, el banco central contrae el monopolio de la emisión de la moneda legal que circula en su territorio, ante esto el banco depende de condiciones económicas que imperen en el país como lo serían la inflación o el desempleo; ante estas circunstancias puede decidir emitir más billetes o, por el contrario, retirar parte de la moneda que se encuentra en circulación.

Otra función del banco central es la de administrar las reservas internacionales que las naciones tienen; estas reservas son recursos que los Estados poseen, y se encuentran invertidas en monedas de otros países; en el caso de México, estas reservas se encuentran denominadas en dólares.

En los últimos años, los bancos centrales en la mayoría de las naciones han sido declarados autónomos, independientes para desempeñar sus funciones, que en la mayoría de estas naciones ha sido procurar bajos niveles de inflación. La modernización de los bancos centrales se debe a la aplicación de una política económica encaminada a combatir la inflación o mantener el valor de moneda nacional; también, la modernización de este organismo emisor se debe a que puede contribuir de forma efectiva al crecimiento económico, a la creación de empleos, es decir, procurar el bienestar de la población. “Los bancos centrales nunca han sido tan poderosos como actualmente. La política monetaria se ha convertido en el instrumento fundamental de la estabilidad macroeconómica, y cada vez es mayor el número de países en los que está en manos de un banco central independiente”.¹³

La independencia del banco central radica en su capacidad para analizar y de formar independientemente y sin ningún tipo de presión los diversos fenómenos económicos que se presentan en el sistema económico de un país; ante estos análisis su papel o su función es la de diseñar y aplicar la política a su cargo (política monetaria) sin estar sujetos a presiones u otras instancias del Estado. La independencia del banco central ha beneficiado a los diferentes países en el combate contra el fenómeno inflacionario.

El banco central al ser independiente pasa a tener objetivos específicos, y sobre todo de actuar en áreas que no le corresponden y que le pertenecen solamente al Estado. El banco central no puede adoptar medidas que beneficien a directamente a sectores específicos de la economía; la independencia de los bancos centrales especialmente los latinoamericanos, requieren de la eliminación de otorgar créditos a sectores específicos y de establecer subsidios.

Algunos estudios señalan que la razón por la que se dio la autonomía a los bancos centrales de los procesos políticos, se debe a que históricamente a largo plazo la política monetaria

¹³ Alan S. Blinder, “*El Banco Central: teoría y práctica*”, Ed.: Antoni Bosch, editor, S.A., Barcelona, 1998, p.1.

que sacrifica la estabilidad de precios no tiene beneficio alguno en la tasa de crecimiento económico y el empleo; lo que si ocasiona este sacrificio, es que la inflación reduce el crecimiento, aumenta el desempleo y empeora la distribución del ingreso. Estos mismo estudios indican que los gobiernos que han tratado de utilizar a la política monetaria para redistribuir el ingreso o acelerar el crecimiento han provocado crisis económicas y aumento de la pobreza.

1.3. Instrumentos de Política Monetaria.

Durante los últimos años, la instrumentación de la política monetaria por parte de los diversos bancos centrales ha cambiado a una mayor utilización de mecanismos de mercado. Cada vez es menor la dependencia de la política monetaria de instrumentos como los requerimientos de reserva en el banco central; en la actualidad existen nuevos retos a los cuales el banco central tiene que enfrentarse. La conjunción de medidas del banco central orientadas a influir en las condiciones monetarias en el mercado de dinero y su capacidad de compensar de forma oportuna movimientos erráticos de las curvas de oferta y demanda de la base monetaria, forma los principales elementos para la adecuada instrumentación de la política monetaria.

Las acciones que realiza cualquier banco central con la intención de alcanzar su objetivo primario provoca la consecución de otros objetivos intermedios que tiene en mente la autoridad monetaria; el alcance de estos objetivos llega a provocar cambios en la trayectoria de variables que otorguen información sobre la evolución del objetivo final, que por lo general, es alcanzar cierta meta de inflación en un determinado período. La consecución de los objetivos intermedios o de las propias variables de información se convierte en medidas, que pueden revelar con cierto grado de certeza si se alcanzará o no el objetivo final de la política monetaria.

Los objetivos intermedios son variables que se pueden controlar más fácilmente por parte del banco central, estos objetivos mantienen relación estrecha con el objetivo final de la política monetaria. La consecución de los objetivos intermedios observan la posibilidad de alcanzar las metas del objetivo final. Entre los principales objetivos intermedios se encuentran la evolución de cualquier agregado monetario, el comportamiento de cualquier índice monetario y el nivel del tipo de cambio

La mayoría de los bancos centrales han utilizado en algún momento, como parte primordial de la instrumentación de la política monetaria a los objetivos intermedios. Pero, la relación que se da entre el comportamiento de los objetivos intermedios y la evolución de los precios ha disminuido; ante estos hechos, la autoridad monetaria ha optado por la utilización de forma acrecentada a las variables de información con el objeto de alcanzar el principal objetivo de la política monetaria que se llegan a trazar.

Éstas variables de información aunque no representan objetivos determinados de manera pública por parte del banco central, otorgan la información necesaria de que tan probable es

alcanzar el objetivo final. Las variables de información más utilizadas son algunas medidas de expectativas de la inflación, los índices de créditos bancarios y las tasas salariales.

En estos últimos años, la instrumentación de la política monetaria por los diversos bancos centrales ha evolucionado a una mayor utilización de los mecanismos de mercado. Los bancos centrales han desarrollado un mayor número de instrumentos monetarios disponibles para poder establecer una eficiente política monetaria. Con la ejecución de estos instrumentos han disminuido los niveles de requerimiento de reserva, se ha aumentado la flexibilidad en el manejo de la liquidez, y se ha mejorado la transparencia y la comunicación de las intenciones de la política monetaria. “Cuál instrumento o que conjunto de instrumentos se seleccionarán depende, entre otros factores de la idea que se han hecho de la interacción monetaria real, de los controles operacionales a los que tienen que enfrentarse y de las condiciones particulares que prevalecen cuando la política monetaria se tiene que aplicar o cuando tiene que variar”.¹⁴

Los instrumentos de la política monetaria son muy limitados, ante esto es conveniente realizar una combinación de ellos para alcanzar mejores resultados. La posible ineficacia de la política monetaria representa el costo en la preservación de las reservas monetarias internacionales por parte del banco central y, además, del costo en la lucha en el combate de la inflación que no es un fenómeno solamente monetario, sino que también tiene su aparición en la estructura real de la producción y del mercado de bienes y servicios; que desembocan en el sistema económico, y en la que, se originan desequilibrios a nivel macroeconómicos. “La eficacia del control monetario depende del grado de participación de las transacciones monetarias en la economía y del desarrollo de los intermediarios financieros”.¹⁵

Para lograr el equilibrio entre la oferta y demanda de dinero, el banco central emplea instrumentos que influyen sobre las reservas bancarias, las tasas de interés y las decisiones que toman los agentes económicos en el manejo de sus medios de pagos, como las monedas, billetes, depósitos a la vista y otros. Los instrumentos de política monetaria son utilizados por el banco central de acuerdo con la naturaleza y nivel de desequilibrio que prevalecen en el mercado, y su importancia puede ser de carácter general o específico. Las Operaciones de Mercado Abierto (OMA), el redescuento, operaciones de reperto y la fijación del encaje legal constituyen los instrumentos de acción más general a disposición del banco central.

El banco central no puede influir directamente sobre la tasa de interés ni sobre la cantidad de dinero, pero si lo hace a través de los diversos instrumentos de los que se vale la política monetaria, como lo son las Operaciones de Mercado Abierto (OMA), el encaje legal, las operaciones de reperto y los redescuentos, principalmente.

Las OMA es un instrumento que sirve para manipular la cantidad de dinero; éstas operaciones son la compra y venta de títulos públicos emitidos por parte del banco central.

¹⁴ Jon D. Stanford, “*El dinero, la banca y la actividad económica*”, Ed.: Limusa, México, 1977, p. 99.

¹⁵ Aldo A. Arnauado, “*Economía monetaria*”, Ed.: Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, México, 1972, p. 102.

Si el banco considera que se debe de aumentar la oferta monetaria y no cree conveniente bajar el efectivo mínimo, una posibilidad es comprar Letras de Tesorería a las instituciones financieras y a los particulares; esto implica que la cantidad de dinero en la economía aumente (liquidez). Por el contrario si desea disminuir la oferta monetaria, lo que hace es vender títulos públicos a las entidades financieras, de ésta forma se reduce la cantidad de dinero en circulación.

La compra y venta de títulos públicos es un instrumento importante y flexible con el que el banco central cuenta para poder mantener el control monetario. “Las compras del mercado abierto expanden la base monetaria y elevan la oferta, en tanto que las ventas del mercado abierto restringen la base monetaria y reducen así la oferta de dinero”.¹⁶

Otro instrumento importante que utiliza el banco central es el encaje legal, que es el porcentaje sobre el total de los depósitos que las entidades financieras deben de cubrir ya sea en efectivo o en depósitos en banco central. Este porcentaje lo determina el banco central y se debe de cumplir de forma obligatoria por parte de las instituciones financieras. Si se incrementa el encaje, la oferta de dinero de la que se dispone para prestar disminuirá y probablemente que se eleven las tasas de interés.

Mediante los redescuentos, que es otro instrumento implementado en la política monetaria, el banco central suministra dinero con garantías reales a los bancos con plazos cortos para que éstos puedan cubrir deficiencias de efectivo mínimo. Los redescuentos son en esencia préstamos que otorga el banco central a las entidades bancarias que lo soliciten para cubrir deficiencias transitorias de caja.

Las operaciones de reporto, es otra forma de obtener crédito por parte de las entidades financieras; en la que el prestatario (banco) le vende al banco central un activo (títulos públicos, divisas, regularmente) con el compromiso de recomprarlo en un tiempo determinado, pagando el precio al que hizo la venta inicial más el interés que se determina. El reporto tiene como participantes a los emisores de este instrumento como lo son: las casas de bolsa, el banco central, bancos, clientes.

Los instrumentos monetarios como el redescuento, el reporto y las operaciones de mercado abierto se encuentran limitados a la disposición de los bancos para ser uso de estos instrumentos, el encaje legal responde de forma directa a la disposición del banco central. El encaje legal es el instrumento o mecanismo más directo con el que cuentan los bancos centrales para regular las reservas monetarias de la banca. Este instrumento es una medida administrativa por parte de la autoridad monetaria, que exige a los bancos mantener inmovilizados dentro del banco central una parte determinada de los depósitos que realiza el público.

Un número importante, sino es que la gran mayoría de bancos centrales llevan a cabo su política monetaria a través de la utilización de instrumentos de mercado, con la intención de influir sobre las tasa de interés de corto plazo. Con el objeto de iniciar el mecanismo de

¹⁶ Ernesto Ramírez Solano, “Moneda, banca y mercados financieros”. *Instituciones e instrumentos en países de desarrollo*, Ed.: Person Educación de México, México, 2001, p. 254.

transmisión de la política monetaria. A través de este mecanismo, las acciones del banco central tienen un efecto sobre la demanda agregada y, posteriormente, en la evolución de los precios.

El mecanismo de transmisión de la política monetaria, es un proceso mediante el cual las acciones del banco central afectan tanto a la demanda agregada como al fenómeno inflacionario. Este mecanismo surge en el momento en que el banco central actúa dentro del mercado de dinero, y las acciones de ésta institución provocan un efecto sobre la tasa de interés de corto plazo.

El proceso del mecanismo de transmisión comienza con los instrumentos de la política monetaria que implementa el banco central, a través de estos instrumentos el banco central afecta directamente en la oferta de la base monetaria dentro del mercado de dinero e influye sobre la demanda de la misma. Los instrumentos que generalmente se utilizan por los bancos centrales son las operaciones de mercado abierto, las ventanillas que sirven para inyectar o retirar liquidez en la economía, y también se encuentran los requerimientos de reserva.

Existen básicamente cuatro canales a través de los cuales el mecanismo de transmisión puede darse. El canal tradicional es el efecto directo de la política monetaria sobre las tasas de interés, su influencia en el comportamiento de las tasas de interés repercute en las decisiones de inversión y ahorro y por la tanto sobre la demanda agregada y en los precios. Las variaciones en las tasas de interés de corto plazo producen cambios en toda la curva de la tasa de interés, inclusive en las de largo plazo, que afecta en las decisiones de inversión y en la adquisición de bienes duraderos.

El segundo canal de transmisión se da a través del impacto de las tasas de interés sobre los precios de los activos, como los bonos, las acciones bursátiles y los bienes raíces. El impacto en las decisiones en la política monetaria sobre el precio de estos activos puede afectar en las decisiones del gasto de las familias y de las empresas.

Otro canal de transmisión es el que ocurre en el tipo de cambio; en este sentido, la política monetaria afecta a las tasas de interés, y con esto se ejerce cierta influencia sobre el tipo de cambio. Un ejemplo de esto, sería cuando en un régimen de flotación del tipo de cambio con una política monetaria restrictiva, presiona el alza de las tasas de interés, lo que puede ocasionar una apreciación del tipo de cambio. Esta apreciación de la moneda ocasiona impactos en las decisiones de importación o exportación de mercancías, afectando a la demanda agregada y, con esto a los precios. Los ajustes en el tipo de cambio se pueden reflejar en la inflación sin que necesariamente se afecte a la demanda agregada.

El cuarto canal del mecanismo de transmisión se refiere al efecto de la política monetaria sobre la disponibilidad del crédito. Por ejemplo, una política monetaria expansiva otorga mayor disponibilidad del crédito en la economía; pero, por otro lado, una restricción monetaria no sólo afecta incrementando las tasas de interés disminuyendo la cantidad demandada de crédito, sino también en una menor oferta de fondos prestables por parte de las instituciones crediticias, por considerar que el incremento en las tasas de interés pueden

ocasionar inversiones de mayor riesgo. La mayor o menor disponibilidad de crédito en el sistema económico tiene efecto en la demanda agregada y en la inflación.

“Los instrumentos de control monetario constituyen las variables inmediatas sobre las cuales se ejerce la acción de la autoridad monetaria”.¹⁷ Cuando se da la necesidad por parte del banco central de intervenir en el mercado de dinero ya sea retirando o incrementando la liquidez (afectando el crédito interno neto), esta intervención puede darse a través de transacciones realizadas bajo el consentimiento del banco central (operaciones de mercado abierto) o mediante la utilización de ventanillas para el manejo de liquidez, que se da por iniciativa de los participantes del mercado. Cualquiera de estos mecanismos de intervención puede ocasionar una fuente marginal de liquidez para que se equilibre el mercado de dinero con el balance del objeto operacional del banco central.

Los principales instrumentos que se han utilizado por parte de los bancos centrales para el manejo de la liquidez son los requerimientos de reserva, las operaciones de mercado abierto, las operaciones de swaps con moneda extranjera y las ventanillas para el manejo de liquidez. En algunos casos, se han utilizado la transferencia de depósitos del gobierno entre el banco central y las instituciones de crédito.

Los requerimientos de reserva, es la exigencia de la autoridad monetaria a las instituciones de crédito para que mantengan cierto porcentaje de su captación en la forma de depósitos en el banco central, este instrumento en el pasado fue el más utilizado por los bancos centrales con el objeto de regular la liquidez en el mercado de dinero, en fechas recientes este instrumento ha disminuido en su utilización; por su parte, los bancos centrales mantienen en la actualidad requerimientos de reserva de tamaño insuficiente para afectar la expansión del crédito bancario y en algunos casos éstos requerimiento han sido abandonados por completo. En Alemania, E.U.A., Francia y Japón estos requerimientos han disminuido. Por su parte, Bélgica, Canadá, México, Nueva Zelanda y Suecia los han eliminado por completo. Inglaterra y Australia siguen manteniendo un mínimo nivel de requerimientos de reserva, aunque solo con el objetivo de proveer ingresos para el banco central.

La experiencia de México es amplia en la utilización de requerimientos de reserva. El encaje legal fue utilizado por vez primera en 1924; desde entonces, el requerimiento de encaje se utilizó para distintos fines. En principio, el encaje legal tuvo como principal propósito el de proteger los depósitos públicos en los bancos. Posteriormente, el encaje comenzó a utilizarse como instrumento de política monetaria, limitando la expansión crediticia de las instituciones financieras, y también como vehículo para el financiamiento del gobierno y de sectores considerados como prioritarios para el desarrollo económico.

La escasez de crédito en sectores que no se consideraban prioritarios para el desarrollo económico de México, junto con el aumento inflacionario el mantenimiento de tasas de interés artificialmente bajas, originaron la expansión de los mercados informales de crédito, al no estar sujetos a regulaciones de la banca tradicional, éstos mercados ganaban terreno en el otorgamiento de crédito. Ante esta situación, se hizo necesario tomar medidas

¹⁷ Aldo A. Arnauado, Op. cit. p. 102.

encaminadas a la liberalización financiera, cuyo objetivo era crear un marco institucional que permitiera a la banca tradicional recuperar terreno en el mercado financiero.

En 1988 se autorizó a los bancos a que éstos pudieran invertir libremente los recursos captados a través de las aceptaciones bancarias, con la condición de mantener un coeficiente de liquidez del 30%, constituido por depósitos en el Banco de México, o en valores gubernamentales. Para 1999 esta condición se extendió a los recursos captados mediante los instrumentos bancarios tradicionales, dando lugar a la eliminación de las disposiciones de encaje obligatorio y de normas de crédito selectivo, y as u vez se liberalizaron las tasas de interés pasivas. Ante estos hechos, la instrumentación de la política monetaria recayó primordialmente en la intervención del Banco de México en el mercado de dinero a través de las operaciones de mercado abierto.

La experiencia de Bélgica, Canadá, México, Nueva Zelanda y Suecia, confirma el hecho de que la ausencia de requerimientos de reserva no implica en absoluto la pérdida del control de la política monetaria, y que este instrumento no es indispensable para un adecuado manejo monetario.

Las operaciones de mercado abierto son actualmente el principal instrumento de la política monetaria que utilizan los bancos centrales para influir en la liquidez, estas operaciones se realizan por iniciativa de la autoridad monetaria. La eficiente instrumentación de las operaciones de mercado abierto requiere de la existencia de un mercado de dinero profundo y desarrollado. La falta de desarrollo de los mercados de dinero, obligaron a los bancos centrales a la utilización de instrumentos que no eran de mercado, como los requerimientos de reserva, para llevar a cabo sus acciones de política monetaria.

Existen diversas modalidades para llevar a cabo operaciones de mercado abierto; entre las que destacan la compra/venta de valores denominados en moneda nacional mediante operaciones de reporto, la compra/venta definitiva de valores y los créditos o depósitos en el banco central. La frecuencia de las operaciones de mercado abierto depende de la forma en la que las variaciones en la liquidez en el mercado de dinero, ocasionadas por la intervención del banco central en el tipo de cambio, por movimientos en la cuenta del gobierno en el banco central y por modificaciones en la demanda de billetes y monedas, afecten la volatilidad de las tasas de interés.

Los valores de reporto con valores denominados en moneda nacional se han convertido en el instrumento preferido por los bancos centrales. Este instrumento consiste en que el banco central realiza la compra y venta de valores con el acuerdo de realizar la operación contraria en una fecha determinada. La compra en reporto se realiza cuando el objetivo del banco central es inyectar liquidez al sistema económico. Al contrario de esto último, las ventas en repostos se da cuando la intención del banco central es retirar liquidez del mercado. Las operaciones de reporto las realiza el banco central tanto con valores emitidos por el sector público, en algunos casos, por la propia autoridad monetaria.

La compra y venta definitiva de valores a diferencia de las operaciones de reporto, no implica el compromiso de llevar a cabo operaciones a la inversa con la contraparte de la operación; la inyección de liquidez se realiza de forma definitiva. Las operaciones de

carácter definitivo pueden ocasionar cierta disminución en la liquidez de los compradores de títulos. En los países donde los mercados de valores se encuentran arraigados, la compra y venta definitiva de valores representa un mecanismo importante para la instrumentación de la política monetaria.

Por otra parte, los bancos los créditos del banco central se realizan en circunstancias en las que la autoridad monetaria desea proveer liquidez, mientras que los depósitos en el banco central se aplican para retirar liquidez en el sistema. La gran parte de estos créditos que son otorgados por el banco central, son por lo general remunerados. Cuando los créditos o depósitos en el banco central se llevan a cabo mediante subasta, este tipo de operaciones resulta parecido a los reportos.

Otro instrumento que se da por parte de la autoridad monetaria para afectar la liquidez son las operaciones de swap con moneda extranjera. Estas operaciones consisten en realizar compras temporales de moneda extranjera con el propósito de inyectar liquidez, o de llevar a cabo ventas temporales de divisas con el objetivo de retirar liquidez. La operación de swap resulta similar a la realizada mediante reportos con valores denominados en moneda nacional, con la diferencia de que las operaciones de swap con moneda extranjera se lleva a cambio en el mercado de cambios en lugar de realizarse en mercado de dinero; por ejemplo, Suiza es un país que ha utilizado en forma recurrente este tipo de operaciones para afectar la liquidez del mercado.

Como se ha mencionado anteriormente, las operaciones de mercado abierto en la actualidad es el instrumento más común que utiliza la autoridad monetaria para manejar la liquidez e influir sobre las tasas de interés de corto plazo. Pero, es necesario señalar que un número importante de bancos centrales complementan sus operaciones de mercado abierto mediante el establecimiento de ventanillas para el manejo de liquidez.

En varias naciones, estas ventanillas se han establecido de tal forma que la tasa de interés a la que los banco comerciales pueden acceder a la liquidez, determina un techo a la tasa de fondeo, mientras que la tasa de interés a la que pueden depositar sus excedentes de efectivo en el banco central establece un piso a esta tasa. La utilidad práctica de las ventanillas para el manejo de la liquidez se acentúa en que su presencia limita la volatilidad de la tasa de fondeo, ya que éstas representan la liquidez de los bancos comerciales que enfrentan dificultad en la disponibilidad de efectivo para enfrentar faltantes en los requerimientos de reserva.

Se debe de señalar, que las modificaciones en las tasas de interés a las cuales los bancos centrales pueden acceder a las ventanillas, permite el envío de señales de la autoridad monetaria en la aplicación de la respectiva política monetaria. La combinación de operaciones discrecionales del banco central en conjunto con las ventanillas para el manejo de liquidez, permite al banco central instrumentar la política monetaria de la mejor forma posible, combinando la intervención en el mercado de dinero con el envío de señales.

El envío de señales del banco central acerca de su objetivo de política monetaria es un elemento fundamental para alcanzar sus metas, debido, a que estas señales pueden orientar las expectativas inflacionarias de los agentes económicos. Las señales acerca de la postura

del banco central sobre su política monetaria no son instrumentos puedan afectar la liquidez de la economía; pero, éstas señales resultan efectivas, porque pueden derivar en acciones por parte de los agentes económicos que generen movimientos en las tasas de interés similares a los que se presentarían al darse cambios en la liquidez del sistema financiero.

1.4. La inflación bajo el enfoque monetarista.

El liberalismo económico acompañó a la corriente monetarista en su objetivo, alejando de toda intervención al Estado de la economía, en el momento en que éste último ya no es capaz ni funcional, para que el mercado actúe libremente, sin asfixiantes regulaciones, sin altos impuestos, para que las clases sociales se reorganicen de acuerdo a sus intereses y a sus fuerzas. A partir de ese momento sólo se comenzó a hablar, casi exclusivamente de: regreso a los mercados, austeridad, disciplina monetaria, equilibrio presupuestal, desregulación, privatización, desmantelamiento del Estado o del bienestar.¹⁸

Generalmente, se dice que la inflación se debe al aumento generalizado del nivel de precios en una economía, es decir, que la mayoría de los precios de bienes y servicios disponibles en la economía empiezan a crecer de forma simultánea. El fenómeno de la inflación implica una disminución en el poder de compra del dinero, por lo que, las personas cada vez podrán comprar menos con sus ingresos, debido, a que en períodos de inflación los precios de los bienes y servicios crecen a una tasa superior a la de los salarios.

Los precios y salarios mantienen una relación económica perversa que se acentúa en la medida en que las naciones acarrean una historia de inflación desmedida. Ningún país ha estado exento de los problemas inflacionarios, lo que ha generado que en la literatura económica se hayan desarrollado diversos tipos de teorías para estudiar los factores que originan el fenómeno de la inflación, y a su vez desarrollar políticas para combatirlos.

Para la corriente monetarista la inflación se trata de un desajuste entre la oferta y demanda de dinero. El exceso de la demanda de bienes y servicios genera un incremento inflacionario de los precios y al estar los salarios reales vinculados con esos precios, para mantener su poder adquisitivo se hace necesario incrementar los salarios, aumento que se traduce en mayores costos, lo que trae como resultado un incremento de precios o inflación de costos.

Cuando se hace mención a los factores que generan una inflación surge una serie de teorías respecto al tema, se dan aquellas que consideran que la inflación es un fenómeno exclusivamente del factor monetario, las inflaciones del orden de magnitud que ahora estamos acostumbrados a soportar, por no hablar de las hiperinflaciones, sólo son posibles cuando se ha generalizado el uso del papel moneda¹⁹; u otras, que consideran lo contrario, por lo que toman en cuenta otros factores para explicar al fenómeno inflacionario.

¹⁸ Héctor Guillén Romo. Op.cit. p. 13.

¹⁹ Milton Friedman, “*Los perjuicios del dinero*”, Ed.: Grigalbo, Barcelona, 1992, p.: 228.

La teoría monetarista y el liberalismo moderno se convirtieron en una ideología de los países avanzados. Estos lo asumieron como un mecanismo antiinflacionario, que contribuía a destruir lo realizado anteriormente, durante el período de la posguerra. La alta inflación de la década de los 60's marcó el fin del pleno empleo y el avance social de las masas trabajadoras; se consideró por parte de las esferas dominantes que era más dañino en el sistema económico una alta y descontrolada inflación que una crisis profunda y un creciente desempleo. Ante ésta situación, se decidió adoptar estrategias económicas que crearan condiciones para la recuperación de las ganancias.

La preocupación fundamental del monetarismo, es como el dinero es determinante de la formación de la inflación. “La inflación se produce cuando el volumen de dinero crece a velocidad sensiblemente mayor que la producción, y cuanto más rápido es el incremento de la cantidad de dinero por unidad de producción, más alto es el índice de inflación”.²⁰ Las investigaciones de Milton Friedman son monetaristas en toda la extensión de la palabra; ente esto, la economía mundial ha aceptado durante más de tres décadas la ideología anti-inflacionaria, ante la gravedad de la crisis productiva y el desempleo.

La explicación que generalmente es aceptada, indica que la inflación se origina debido al exceso de dinero que se encuentra en circulación, como lo señalaba Milton Friedman, indicando que la inflación ocurre cuando la cantidad de dinero se incrementa de forma considerable de cómo lo hace la producción, mientras más rápido es el aumento de la cantidad de dinero por unidad producida, mayor será la tasa de inflación. El enfoque monetarista señala que los precios en largo plazo, aumentan al ritmo de crecimiento del dinero en circulación. Esto indica, que el dinero es el único causante de la inflación. La teoría monetarista hace mayor énfasis en largo plazo, ya que en el corto plazo se acepta que las variaciones en la cantidad de dinero si puedan tener afecto en la producción, pero no de forma sostenida.

Un incremento en la cantidad de dinero en circulación incentiva una mayor demanda de los bienes y servicios, los cuales, de inicio provocan un aumento en la producción. Éste crecimiento de la cantidad de dinero en exceso de lo que las personas desean mantener, es lo que origina el aumento en el nivel general de precios, de esta forma, disminuyen los efectos temporales en el empleo y la producción, dominando loe efecto inflacionarios sobre los precios; de ésta forma se explican los señalamientos de Milton Friedman y, en general, del monetarismo, de que la inflación es un fenómeno específicamente monetario.

En los últimos treinta años, el enfoque monetarista ha tenido una gran presencia y credibilidad en la formulación de recomendaciones y políticas que permiten controlar los precios. En éstas últimas tres décadas la política económica, en especial, la política monetaria, se han orientado a privilegiar la reducción de los precios, especialmente bajo los supuestos de la corriente monetarista. Para los monetaristas, la economía debe estar orientada a controlar el fenómeno inflacionario, debido a que inflaciones altas tienen efectos perjudiciales en el poder adquisitivo, en la producción, en la competitividad. “La

²⁰ *Ibidem.* p.: 232.

inflación es una enfermedad, una dolencia peligrosa y muchas veces fatal, que, si no se ataca a tiempo, puede arruinar una sociedad”.²¹

A partir de la década de los 70's, la escuela monetarista encabezados por Milton Friedman, han desarrollado una serie de investigaciones relacionadas a establecer los determinantes del plazo de ajuste de la economía frente a una innovación monetaria; éstas investigaciones observan el comportamiento de la curva de oferta agregada de bienes y servicios en el corto plazo.

Los resultados de estas investigaciones, se refieren a la importancia de las expectativas del público con respecto al curso futuro de la política monetaria, como determinante básico de los efectos que ésta política provoque en la economía. Los resultados indican una respuesta diferente de la economía ante un determinado estímulo monetario, dependiendo de si éste es visualizado como transitorio, con respecto al caso que se percibe como permanente. Existe una cierta relación entre los cambios en el dinero y la inflación en períodos cortos, sobre todo, si esta expansión monetaria no afecta la credibilidad del combate a la inflación por parte de la autoridad monetaria.

En los planteamientos de la teoría cuantitativa del dinero, existe una respuesta del público a los estímulos monetarios que no es constante, sino que depende del entorno en el cual ésta se produce, ocasiona un comportamiento inestable de la velocidad en circulación del dinero. La variabilidad que existe en el corto plazo entre dinero e ingreso nominal es otra forma de decir, que la demanda de dinero es una función inestable en el corto plazo.

El análisis pre-keynesiano neoclásico afirma que los cambios en la política fiscal son intrascendentes para la determinación de la producción y del empleo; la política de gastos e ingresos del Estado sólo logra alterar a la producción y el empleo total entre el sector privado y el gubernamental, desplazando los recursos de un sector a otro. Los teóricos neoclásicos señalan que la política fiscal es estéril, indican que un déficit presupuestario equivale a un incremento de la tasa de impuestos en el futuro, lo que conduce a una disminución del gasto en consumo que neutraliza el impacto del déficit sobre el gasto agregado; también señalan, que sólo los cambios monetarios son capaces de modificar a la demanda agregada.

Por otro lado, Keynes indica que la política fiscal no sólo era un instrumento que servía como regulador de la demanda agregada, sino que también, en algunas circunstancias, podía ser más eficiente que la política monetaria para el mismo propósito. La preferencia por la política fiscal se debía dos circunstancias esencialmente; el primero se debe cuando las variaciones monetarias son neutralizadas por un desplazamiento en la preferencia por la liquidez de manera que la tasa de interés se mantiene sin movimientos; el segundo es cuando la inversión es insensible a los cambios en la tasa de interés. Estas posibilidades de bloqueo al mecanismo monetario hicieron que Keynes se mostrará escéptico con respecto al éxito de una política puramente monetaria dirigida a influir sobre la tasa de interés.

²¹Ibídem. p.: 230.

El pos-keynesianismo logró poner en práctica su concepción de política económica en los Estados Unidos en las administraciones de John F. Kennedy y Lyndon B. Johnson en la década de los 60's, a ésta política económica se le conoció como la "Nueva Economía" y desencadenó una gran polémica entre los keynesianos, que se les conocía como "fiscalistas" y, los anti-keynesianos también conocidos como "monetaristas". El debate entre estas dos escuelas se centró en torno al problema de cuál es la variable más importante para la determinación de la demanda agregada; el problema consistía en saber si las variaciones fiscales tienen mayor influencia que las variaciones monetarias o viceversa.

Para el keynesianismo, el incremento del gasto público que no sea acompañada por una elevación de los impuestos, produce una expansión de la demanda agregada. Para esta corriente la expansión del déficit fiscal conduce a una ampliación de la demanda global y de la actividad económica. Por otro lado, la expansión monetaria opera sobre la tasa de interés reduciéndola, lo que origina un incremento de la inversión, de la demanda global y del nivel de actividad productiva. La eficacia del impulso monetario y fiscal depende, en un modelo simplificado de la estabilidad de la función consumo, la función preferencia por la liquidez y de la función de eficacia marginal del capital.

Para los monetaristas, el déficit del sector público, por sí solo, no tiene relación con la demanda agregada; en este sentido el problema no es el déficit sino la forma de su financiamiento. Bajo este esquema si el Estado financia el déficit con préstamos del público, entonces no habrá incremento de la demanda global. La emisión de bonos gubernamentales competirá en el mercado financiero directamente con los bonos emitidos por las empresas privadas para financiar sus inversiones; con la disponibilidad de crédito, la tasa de interés sube ocasionando que los préstamos se desvíen a favor del Estado, reduciendo las oportunidades de crédito a favor de la inversión privada. Ante esta situación, el efecto del déficit sobre la demanda total es nulo, debido a que la expansión de la demanda como resultado del incremento del gasto público o de la disminución de impuestos es contrarrestado por la disminución de la demanda ocasionada por el descenso de la inversión privada.

Milton Friedman atacó a las políticas de administración de la demanda en relación con las posibilidades de la política monetaria para actuar como un instrumento de estabilidad económica. Este enfoque apunta a un impedimento en el manejo discrecional de la demanda global por parte de las autoridades del Estado. Friedman, en pleno auge de la teoría keynesiana, propuso que la política económica del gobierno se sometiera a una regla por la cual las variaciones monetarias y fiscales resultaban automáticas y, con lo cual, las reglas no se quedaban sujetas al juicio de los responsables de la política económica.

Friedman hace una crítica referente a la curva de Phillips, en contraposición a lo que planteaba la corriente keynesiana en materia de política monetaria. La crítica a este punto como característica, se refiere al problema de la política económica para controlar el empleo. Friedman se basa en dos aspectos estrechamente relacionados entre sí; en el que se refiere a la naturaleza del funcionamiento del mercado de trabajo por un lado, y a la formación de expectativas inflacionarias por el otro. Milton Friedman sostiene que el error básico en el análisis de Phillips es analizar el funcionamiento del mercado de trabajo a través de las funciones de oferta y demanda que dependen del salario nominal; Friedman

indica que es el salario real y no el nominal quien determina el comportamiento de oferta y demanda de trabajo.

Otra crítica a la curva de Phillips se refiere a la formación de expectativas inflacionarias una vez que ésta se presenta y en un contexto en que las contrataciones salariales se han fijado en un período largo, se espera que durante el mismo período el nivel de precios se modifique de forma continua. Bajo estas circunstancias los oferentes y demandantes de trabajo deberán hacer anticipaciones con respecto al comportamiento de los precios con el fin de ajustar el salario nominal de modo que resulte un determinado salario real. “Las anticipaciones excesivas de los agentes, hacen variar el salario nominal en función de los precios que esperan, elevan el salario real más rápido que la suma de la tasa de inflación y la tasa de crecimiento real. Esto origina un desempleo transitorio e involuntario suplementario”.²²

Bajo esta interpretación, el intercambio entre inflación y desempleo es consecuencia de expectativas equivocadas de los trabajadores; cuando los oferentes de fuerza de trabajo mantienen expectativas inflacionarias inferiores a la que se presentan en realidad en el período de contrato salarial, existe una sobrestimación del salario real, y por consecuencia, una oferta de trabajo superior a la esperada. En este caso, tanto el nivel de empleo como el de producción son superiores a los niveles de equilibrio mientras perdure la diferencia entre la tasa corriente de inflación y la tasa esperada. Pero, como se supone que en el largo plazo esta diferencia no puede persistir, el nivel de empleo retorna a su nivel de equilibrio y la tasa de desempleo vuelve a ser la tasa natural.

Así como la aplicación del keynesianismo en su tiempo fue la única salida viable, en la fase recesiva e inflacionaria la teoría monetarista fue la única teoría que pudo usarse como solución. La concepción del monetarismo liberal fue más revolucionaria que la propia concepción keynesiana. La producción del desempleo no es consecuencia directa e inmediata del neoliberalismo monetario, sino de la incapacidad histórica del sistema de crear suficientes empleos, así como de un débil desarrollo de las fuerzas productivas.

En la historia reciente y para los monetaristas principalmente el pleno empleo fue uno de los factores que condujo a la inflación y ésta se encargó de expropiar al trabajador lo que había ganado. El monetarismo demostró su eficiencia al bajar y estabilizar la inflación a tasas razonables y benéficas, también tuvo éxito en desarrollar lo que hoy se llama la globalización o integración de la economía mundial. La teoría monetarista fue elaborada para detener al fenómeno inflacionario.

La inflación afecta a ciertas inversiones productivas; cuando las tasas de inflación son elevadas afectan las posibilidades financieras de las empresas. Las inversiones a corto plazo se ven incentivadas, en contraparte de aquellas con períodos de largo plazo. Por otro lado, se asignan mayores grados de riesgo a las inversiones en una economía con problemas inflacionarios, provocando una disminución en el nivel de inversión; esto provoca finalmente que cualquier perspectiva de crecimiento económico se vea amenazada.

²² Héctor Guillén Romo, “Orígenes de la crisis en México”, Ed.: Era., México, 1985, p.: 65.

Los problemas inflacionarios llegan a afectar a la balanza de pagos; cuando se da una inflación interna se estimula a las importaciones afectando con esto a las exportaciones. Esto se da porque aumentan los precios de los bienes producidos en el país y los productos del extranjero se vuelven más baratos relativamente. Una de las medidas que se toman para disminuir la inflación es la devaluación de la moneda nacional, aunque esta medida puede acelerar aún más el proceso inflacionario, sobre todo cuando se elevan los precios de los insumos importados. “La razón por la que la inflación es importante se encuentra en su poder de frustrar tanto los mecanismos deseables de mercado, como la política gubernamental”.²³ Desde las últimas tres décadas del siglo pasado hasta estos primeros años de este principio de siglo XXI, la política económica, en especial la política monetaria, se ha orientado hacia la reducción de precios.

Antes de que se establecieran los criterios del pensamiento de la corriente monetarista, los diseñadores de la política económica y la gran mayoría de los economistas apoyaban políticas monetarias activas, las cuales se definen como aquellas políticas cuyo propósito eran mantener la producción y el empleo al nivel de pleno empleo todo el tiempo. Pero éstas políticas fracasaron en su propósito de generar los beneficios esperados, sino que además ayudaron a generar presiones inflacionarias que sólo se pudieron contener con altos costos económicos.

El consenso actual en materia de política monetaria, indica que una tasa de inflación baja y estable es importante para el crecimiento de una economía de mercado, y ésta política es el determinante más directo para combatir a la inflación. La política monetaria ha demostrado ser el instrumento más flexible para alcanzar los objetivos de estabilización. Bajo este enfoque los bancos centrales orientan sus esfuerzos en desarrollar estrategias de política monetaria que permita un buen desempeño económico, teniendo bajas tasa de inflación y desempleo.

²³ Frank Hahn, “*Dinero e Inflación*”, Ed.: Antoni Bosch, Barcelona, 1982, p.: 85.

Capítulo 2. Antecedentes de la Política Monetaria en México (1980-1988).

2.1. Cambios en la Política Económica de México.

Desde el periodo 1940-1982, la economía creció al 6% en promedio. Sin embargo, para el pensamiento económico conservador, la crisis de 1982 fue resultado del modelo de sustitución de importaciones (MSI), que llevó a acelerar la inflación y a agravar los déficit fiscales y de balanza de pagos, se desestimuló a los sectores competitivos y exportadores, se alentó a la formación de monopolios internos, se perjudicó el avance tecnológico y productivo; y se golpeó el bienestar del sistema económico nacional.

Fue durante la administración de Luis Echeverría Álvarez (1970-1976) cuando, para mantener el crecimiento de la economía y del empleo, se utilizaron en forma intensiva los subsidios a las actividades productivas y, por otro lado, se propició la intervención cada vez mayor del Estado en las diferentes ramas de la actividad económica. En gran medida, el nivel de vida de la población se sostuvo por medio del gasto público, el cual se obtuvo por medio del financiamiento interno y externo.

En el gobierno de José López Portillo (1976-1982) se continuó con la misma política económica. La variante fundamental estaba derivada del factor petróleo, éste auge que se daba en nuestro país beneficiaba las expectativas económicas nacionales. La creación de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y la elevación del precio del petróleo hasta de 36 dólares por barril, le dio a México un panorama distinto en sus recursos económicos. Como país productor de petróleo, México entró de lleno al grupo de las naciones que en ese momento se consideraban ricas y con un futuro promisorio.

El petróleo permitió una aceleración aún mayor del gasto público y privado. Como se consideraba que el precio y el volumen exportado de petróleo iban a permitir ingresos suficientes para la realización de obras, se recurrió a préstamos de la banca internacional. Al incrementarse la confianza adquirida por las exportaciones del petróleo, se agravaron las políticas fiscales y monetarias, debido a que se incurrió en un mayor gasto público y mayor creación de dinero, originando un nivel de inflación alto, que originaron pérdida de competitividad con el exterior.

Hacia mediados los años sesentas, la producción agrícola entro en una fuerte crisis. El acelerado crecimiento petrolero de la segunda mitad de los setentas pospuso una grave crisis y esto facilito un acelerado endeudamiento con el exterior. Pero, al caer los precios internacionales del petróleo, trajo consigo una fuerte restricción en el acceso de las divisas y esto fue el detonante primordial para la crisis de 1982.

Se originó una fuerte crisis económica, originado por diversas irregularidades económicas que se venían arrastrando de sexenios anteriores, debido al excesivo gasto público, que eran financiados por excesiva oferta monetaria; así como, un fuerte déficit en la balanza de pagos, originando situaciones adversas para la economía nacional, como incrementos

notables en la inflación y la devaluación del peso; se acrecentó la deuda externa y hubo una fuerte fuga de capitales.

Ante la inmensa fuga de capitales y las difíciles condiciones económicas en que se encontraba el país como consecuencia de la salida de divisas, el Gobierno tuvo que tomar una determinación sorpresiva, que fue: la nacionalización bancaria. Con la nacionalización de la banca y la imposición control de cambios el gobierno esperaba frenar de manera radical la fuga de capitales, y responder políticamente al aislamiento con el que el capital financiero le había supeditado. Políticamente buscaba convertir el arrinconamiento en que se encontraba el Estado en una situación fortalecida.

La crisis de 1982 presentaba el punto culminante de un proceso de agotamiento del dinamismo económico a largo plazo en el que los sucesivos ciclos económicos habían desembocado en recesiones cada vez más severas, niveles de inflación cada vez más altas, y desequilibrios mayores en las finanzas públicas y la balanza de pagos;²⁴ el MSI fue desapareciendo paulatinamente por quienes se encargaban de conducir a la política económica en el sexenio de Miguel de la Madrid. El cambio en la estrategia de crecimiento económico dio como resultado, el abandono del papel central que había tenido el Estado en la conducción de la economía durante casi cincuenta años. Estos cambios, originaron una menor participación del Estado en las actividades económicas, un menor gasto social, y se estimuló la apertura al mercado internacional.

La crisis de la deuda de 1982 fue resultado de la caída de los precios mundiales del petróleo; ya que la economía dependía mucho del hidrocarburo para su crecimiento; para 1982, las exportaciones petroleras representaban el 72% del total de exportaciones, otro factor fue el incremento de las tasas de interés internacionales, debido a que en el sexenio de López Portillo fue adquiriendo mayor importancia la deuda externa de corto plazo; para 1981, la deuda externa de corto plazo representó el 26.8% del total de la deuda. Estos factores, condujeron a acelerar la inflación y a agravar el déficit fiscal y de balanza de pagos.

A partir de 1982, la economía mexicana ha transitado por diversos cambios económicos. La transición económica se inicia a partir de la crisis de la deuda externa, la economía mexicana atraviesa por la crisis más profunda registrada en varias décadas, sin duda la más grave de la historia económica de la posguerra.²⁵ En este momento se da un giro radical en la conducción de la política económica de México; Estos cambios son resultado de la profunda crisis por la que atravesó el modelo de crecimiento centrado en el crecimiento interno MSI. Este modelo estuvo cerrado al exterior, permitiendo sólo la importación de mercancías mediante el pago de elevados aranceles y prohibiendo la importación de diversos productos.

En 1982, México entra en una profunda crisis económica, sobre todo una crisis financiera acompañada de un déficit presupuestal de alrededor del 16% del producto nacional; entre el

²⁴ Jaime Ros, "México ante la crisis", *La crisis económica: un análisis general*. Ed.: Siglo XXI, México, 1989, p.: 135.

²⁵ Ídem.

13 y el 15 de agosto de 1982 la situación financiera del país era preocupante, debido en gran medida a que las reservas del Banco de México habían llegado a su límite, ante ésta situación el país no tuvo otro remedio que declararse insolvente para hacer frente al problema de la deuda.

México se convierte en importante protagonista de la economía mundial cuando se ve obligado a interrumpir el pago de la deuda externa en 1982, iniciando con ello la crisis de la deuda. Ante las presiones de los acreedores de México para garantizar el pago de la deuda externa, a principios de la década de los 80's, se instrumentó el famoso "Consenso de Washington", y en la que se impone la tesis neoliberal de desarrollar el libre mercado. Así, los programas de ajuste estructural y estabilidad económica se impusieron como condiciones para negociar la crisis de la deuda mexicana de 1982 y 1987 por los organismos financieros internacionales como el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional y el Banco Interamericano de Desarrollo.

Ante estas circunstancias, el gobierno de Miguel de la Madrid (1982-1988), comienza en malas circunstancias debido a los errores de los dos sexenios anteriores: La inflación en México era de 98.9% y el crecimiento económico era negativo, la deuda pública era muy elevada y no se tenía acceso al crédito externo porque se dejó de pagar la deuda externa.

México entró en un período de reestructuración del Estado, lo que implicó realizar una reorganización económica con la apertura al mercado nacional, eliminación de barreras arancelarias, eliminación de controles de precios y subsidios, privatización de empresas públicas y privadas, reducción del gasto público y el libre cambio de la moneda. Se abandona el MSI, debido a que este modelo había promovido una asignación ineficiente de los recursos.

Durante este gobierno se da la etapa de las privatizaciones y las reprivatizaciones, de las empresas paraestatales, y también, se abandonan los mecanismos de redistribución del ingreso; desarrollando una política económica apegada al modelo Neoliberal, basado en el libre mercado; y donde se redujeron las tarifas arancelarias a las importaciones y se eliminan las barreras arancelarias; ante estos aspectos, México se adhiere en 1986 al GATT (Acuerdo General Sobre Aranceles y Comercio), actualmente OMC (Organización Mundial de Comercio).

Ante estos acontecimientos, la política económica de nuestro país tuvo que desarrollar un plan de ajuste y plantearse, así mismo, nuevos objetivos para poder combatir la crisis, dicho plan consistió en instrumentar el Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE); los cambios en este plan estuvieron orientados en gran medida por el Fondo Monetario Internacional (FMI), debido a los acuerdos a los que llegaron éste organismo internacional con el gobierno mexicano al firmar la "Carta de Intención", que comprometía al gobierno a llevar a cabo un programa de ajuste bajo la visión del FMI, tras arduas discusiones, el 10 de noviembre de 1982 el gobierno de México firmó la Carta de Intención que lo comprometía a adoptar un programa de ajuste compatible con la concepción del FMI,²⁶ ante éste acuerdo se inicia la política económica de corte neoliberal en nuestro país.

²⁶ Héctor Guillén Romo, "El sexenio de crecimiento cero", Ed.: Ediciones Era, México, 1990, p.: 46.

A finales de 1982, establecido el plan de estabilización PIRE, que fue orientado a combatir los desajustes de corto plazo. Se enfrentó a las causas de los desequilibrios económicos que eran el déficit público y la sobrevaluación del tipo de cambio. El propósito de este programa era el control de la demanda agregada y el restablecimiento gradual de la estabilidad de precios, por lo que el ajuste debía iniciar con el saneamiento de las finanzas públicas. Como estrategia se realizó la reordenación económica; la política anti-inflacionaria que se basó en el manejo de la demanda por medio de instrumentos fiscales y financieros. El manejo del déficit y su financiamiento partía de la interdependencia entre la política fiscal y monetaria, cuya adecuación era necesaria para controlar la inflación.

El PIRE es en gran medida, el primer programa con rasgos netamente de corte neoliberal, delineado en gran medida por el FMI, en él, se exponen los problemas por los que atravesó la economía nacional; como lo son, la caída del mercado del petróleo, la debilidad de las finanzas públicas, las dificultades por las que atraviesa la moneda nacional y, también los graves problemas de evasión fiscal en nuestro país. También hace referencia a la baja productividad que tiene el gasto, y al incremento de los gastos de administración pública y a la pésima canalización créditos hacia proyectos no necesarios.

El PIRE plantea 10 puntos para desarrollar estrategias para hacer frente a la crisis que se vive en ese año en México. Dentro de los 10 puntos sobresalen las estrategias en el combate a la inflación, el combate a la inestabilidad cambiaria y la escasez de divisas, así como, proteger el empleo y la planta productiva. “El programa plantea la austeridad en el gasto público y la reorientación de las inversiones; acelerar el proceso de reforma tributaria y de los ingresos de las empresas públicas, llevar a cabo programas de protección al empleo y el abasto popular; realizar la restauración del sistema financiero nacional, y desarrollar un nuevo esquema cambiario y de política comercial; fomentar el ahorro y, llevar a cabo reformas constitucionales para reforzar el principio de rectoría del Estado.”²⁷

Durante la primera fase del PIRE se aplicó un tratamiento que incluyó devaluación del tipo de cambio y disminución del déficit público. El propósito era lograr estabilidad de precios y financiera, a la vez que evitar la especulación cambiaria. El PIRE inició con una devaluación de los tipos de cambio libre y controlado de 113% y 95%, respectivamente, con lo cual se buscó reducir la inflación y el déficit en la cuenta corriente.

El gobierno de Miguel de la Madrid se propuso como objetivo primario frenar la inflación y restablecer el equilibrio de la balanza de pagos. Una vez identificadas las causas inmediatas de la crisis, se aplicaron en consecuencia las soluciones: como fuertes restricciones de la demanda agregada vía disminución del gasto público, e incrementos de los ingresos del gobierno mediante el aumento de la recaudación tributaria pero sobre todo de precios y tarifas de bienes y servicios públicos y; por otro lado, fuertes incrementos en el tipo de cambio (devaluación del peso) a fin de cerrar la brecha de la cuenta corriente de la balanza de pagos.

²⁷ “Gobierno Federal, *Criterios Generales de Política Económica; el Programa Inmediato de Reordenación Económica*”. El Mercado de Valores. NAFINSA, Núm. 51, México, 1982, p.: 1230.

En 1983 se destacó el aumento a la tasa general del Impuesto al Valor Agregado de 10 a 15%. Estas modificaciones y otros cambios en la administración tributaria permitieron que la recaudación por concepto de IVA con relación al PIB, pasara de 2.2% en 1982 a 3.1% en 1983. Asimismo, se llevó a cabo el ajuste a los precios y tarifas del sector público, principalmente de los energéticos. La deuda externa total aumentó de 74,900 millones de dólares en 1981 a 101,000 en 1986, representando un promedio anual de 61.8% del PIB. En ese lapso, la renegociación de la deuda externa se orientó a lograr que su servicio no obstaculizara las posibilidades de crecimiento.

El principal propósito de las reformas impulsadas en México fue el de desarrollar una amplia base competitiva del sector exportador. Ante ello, México ingresa al GATT en 1986 y se convierte en un exportador de manufacturas. Ante la necesidad de implantar políticas que permitieran lograr un estándar competitivo internacional que le sirviera de base para su inserción dinámica en la economía mundial. La nueva relación se tendría que lograr en torno a la exportación de manufacturas, y el motor de crecimiento de la economía estaría en función de un desplazamiento del mercado interno al externo.

El gobierno de Miguel de la Madrid, se propuso elevar la eficiencia competitiva de la industria nacional e impulsar las exportaciones manufactureras, a fin de generar ingresos de divisas suficientes para cubrir el valor de nuestras importaciones manufactureras, superando de este modo la necesidad permanente de financiamiento externo. Se procedió a liberalizar de manera unilateral al comercio exterior y, también suprimir la mayoría de los instrumentos de fomento sectorial, a fin de que los agentes privados y las fuerzas del mercado optimizaran la asignación de recursos, al tiempo que la competencia externa obligaría a los empresarios mexicanos a introducir cambios tecnológicos y a elevar la productividad.

En el corto plazo, los principales objetivos de este sexenio eran controlar la inflación y reducir el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos; mientras que los objetivos de mediano plazo eran abrir la economía al exterior y disminuir la participación del Estado en la economía. Se intentó arreglar la situación disminuyendo el déficit fiscal y renegociando la deuda externa tanto pública como privada, con el objetivo de ayudar a las empresas y que no se incrementará el desempleo.

En 1984, México registró recuperación en sus finanzas, la cual continuó hasta mediados de 1985 cuando se afrontó otra crisis de balanza de pagos, a la que se respondió con otra devaluación. En efecto, el crecimiento económico negativo en 1982 pasó a 2.8% en 1985 y la inflación se redujo de 98.8% a 63.7%. Con la devaluación de 1986 se abatió el déficit, pasando de 16.9% a un superávit de 9.6%. Entre 1983 y 1985 el gobierno renegó los plazos y términos de la deuda externa y efectuó un programa de ajuste económico severo que, aunque muy doloroso, inició el proceso de recuperación de la economía.²⁸

Los resultados positivos que pronosticaban el éxito de las políticas aplicadas a través del PIRE, se vieron suprimidas por el impacto en la reducción del precio del petróleo en 1986,

²⁸ Enrique Cárdenas, *“La política económica en México, 1950-1994”*, Ed.: Fondo de Cultura Económica, México, 1996, p.: 119.

este acontecimiento provocó una nueva crisis financiera que se reflejó en un menor ingreso público (28.1% del PIB en 1986); el gasto público se incrementó un 44% del PIB y la inflación anualizada se incrementó a 105.7%, con un impacto sobre el tipo de cambio que se devaluó, la balanza de cuenta corriente fue deficitaria por 1,644 millones de dólares.

Para afrontar las distintas crisis económicas internas, el Gobierno del presidente Miguel de la Madrid implantó durante su periodo de 1982 a 1988 los siguientes planes: Programa Inmediato de Reordenación Económica, en diciembre de 1982; Programa de Aliento y Crecimiento, en 1987, y Pacto de Solidaridad Económica, en marzo de 1988. Los tres programas tuvieron como finalidad abatir la inflación, combatir los desequilibrios estructurales, hacer frente al pago de la deuda externa y sanear las finanzas del sector público.

En 1987 a finales del sexenio de Miguel de la Madrid, el crecimiento económico presentó una tendencia negativa; como se indicó anteriormente, la inflación pasó de 63.7% en 1985 a 105.7% en 1986; provocando la segunda crisis del sexenio. El gobierno logró contrarrestar en cierta forma ésta situación, al disminuir la inflación de 159.2% en 1987 a 51.7% en 1988; implementando una política económica conocida como Pacto de Solidaridad Económica (PSE). A través de ésta política, los empresarios, sindicatos y el gobierno negociaron menores aumentos en precios, salarios y tarifas públicas; con el objetivo de combatir la inflación.

Mediante estos mecanismos la inflación pudo ser contenida, y para 1988 se encontraba ya en 50%, después de que había llegado un año antes a 170%. Así, la política económica de Miguel de la Madrid daba frutos positivos hacia el final del sexenio. Por otro lado, para recuperar el crecimiento del país, el Gobierno, sin muchas alternativas, hecho mano de un proyecto económico que implicaba un cambio radical en la estructura económica mexicana, que priorizaba los subsidios a la acumulación privada en detrimento del nivel de vida de la mayoría de los mexicanos. El Estado disminuyó su inversión en alimentación, salud, educación y vivienda, lo que afectó directamente a los sectores más pobres.

Al implantarse ésta serie de planes se inició un proceso de desaparición de subsidios en alimentos, gasolinas, transportes, viviendas, etc. El gasto público se redujo y se inició la venta a la iniciativa privada de algunas empresas propiedad del Estado. Otras fueron cerradas. Se puso a la venta el 34% de las acciones de la banca, que apenas cuatro meses atrás había sido nacionalizada.

El desplome de la Bolsa Mexicana de Valores en 1987 provocó una grave crisis financiera que interrumpió drásticamente el proceso de recuperación económica de nuestro país; “en sólo seis semanas la ilusiones de muchos participantes en la bolsa se desvanecieron”.²⁹ El ambiente de incertidumbre provocado por tal desplome trajo como consecuencia una inercia inflacionaria de 6% mensual, dando lugar a una fuga de capitales que culminó con una devaluación de la moneda nacional. Estos sucesos colocaban al país en una fase hiperinflación. La situación se había complicado para el modelo; en diciembre del mismo año la inflación anualizada había alcanzado una tasa de 461.4%.

²⁹ Héctor Guillén Romo, “*El sexenio de crecimiento cero*”, Ed.: Ediciones Era, México, 1990, p.: 91.

El año de 1987 fue clave para la definición del rumbo económico que seguiría el país en los siguientes años. Con la implementación del Pacto de Solidaridad Económica (PSE), cuya finalidad era la de reducir la inflación; se trataba de un programa que si bien tenía metas concretas, no buscó eliminar la inflación de un solo golpe, sino fundamentalmente controlar la inflación y no reprimirla.³⁰ Mediante el PSE se alcanzaron resultados inusitados: para 1988 se había logrado reducir la tasa de crecimiento de inflación porcentual de 159.2% a 51.7% hasta alcanzar, gradualmente, una tasa de 8% en 1993, pero acompañada de un modesto crecimiento del PIB de sólo 0.9%, por lo que se procuraría alcanzar mayor crecimiento para los siguientes años sin descuidar el abatimiento de la inflación.

2.2. El papel del Banco Mundial y el FMI en la Política Económica de México.

En diciembre de 1982, Miguel de la Madrid tomó posesión de la presidencia de la República, en un momento de incertidumbre económica; ante el hundimiento de la economía mexicana en junio de 1981, y ante la caída de los precios internacionales del petróleo principalmente; esto repercutió inmediatamente en toda la estructura productiva y financiera nacional y puso en evidencia el engañoso auge de desarrollo de los últimos años conocido como "milagro mexicano", que basaba el desarrollo de la industrialización interna mediante endeudamiento.

Cuando se dio la transferencia de gobiernos entre José López Portillo y Miguel de la Madrid, el país se encontraba en recesión económica; la inflación oscilaba el 100% anual, la deuda exterior sobrepasaba los 80,000 millones de dólares y el sistema financiero se encontraba en virtual bancarrota, ante la caída de los ingresos de exportación y la fuga de capitales.

Miguel de la Madrid mantuvo de momento el intervencionismo financiero y monetario; y en 1983 anunció la creación del PIRE, un plan anticrisis de diez puntos que pretendía alcanzar austeridad, recuperación de la liquidez, pero que retrasaba la recuperación de la inversión, el consumo y el crecimiento. Dicho plan consistió en recortes en el gasto público, inversiones selectivas en actividades productivas y creadoras de empleo, incrementos de los tipos de interés con el objeto de atraer los capitales financieros, alzas impositivas, y eliminación de subsidios de los productos básicos.

Ante las diversas políticas en materia económica llevadas a cabo en las anteriores administraciones como la petrolización de la economía mexicana, así como, el enorme crecimiento de la deuda externa y la profunda crisis que sacudió al país a principios de la década de los 80's, sirvieron de extraordinario pretexto a los economistas de corte neoliberal para aplicar en México las recetas económicas por parte del Fondo Monetario Internacional (FMI) y del Banco Mundial (BM). "La política de estabilización adoptada por las autoridades y convenida con el FMI se materializó en el Programa Inmediato de

³⁰ Enrique Cárdenas. Op.cit. p.: 155.

Reordenación Económica (PIRE) y se orientó principalmente a la problemática coyuntural”.³¹

Estos organismos financieros, aprovechando la situación de la aguda crisis en nuestro país impusieron un nuevo modelo económico de corte neoliberal; esto a través de las llamadas cartas de intención firmadas entre el gobierno mexicano y el FMI. Mediante estas cartas el gobierno mexicano adquirió compromisos económicos los cuales debía de acatar de forma puntual y en corto tiempo; entre las medidas destacan la implementación de una política consistente en deshacerse de las empresas públicas y el establecimiento de topes salariales.

A partir, del gobierno de Miguel de la Madrid se inicia y con el pretexto de que la crisis había rebasado al Gobierno mexicano, se inició la aplicación del proyecto neoliberal. “El enfrentamiento de la crisis económica quedó plasmada en lo que se detallaría por De la Madrid como criterios generales de política económica para la iniciativa de La Ley de Ingresos y el Presupuesto de Egresos de la Federación para 1983; la estrategia de esta política consideró la reordenación económica en el corto plazo y el cambio estructural en el largo plazo.”³²

Este nuevo modelo estaba orientado hacia la exportación, abriéndose a la economía mundial, desregulada, menos estatificada, mayormente basado en las fuerzas del mercado y donde la inversión privada fuera el motor de la acumulación del capital y siendo quien determinará el comportamiento de la actividad económica. El estado paso a ser un ente regulador de los mercados económicos, como lo pretende la doctrina neoliberal. Prueba de ello es que durante esta apertura comercial unilateral y abrupta y en la reducción de la participación del Estado en el desarrollo económico el PIB per cápita se redujo a una tasa promedio de 0.2% anual; la inversión fija bruta per cápita decreció a una tasa promedio de 0.75% anual, y salario mínimo perdió 69%.

La primera medida consistió en realizar el proceso de desincorporación de empresas públicas por las siguientes vías: la extinción, la fusión, la liquidación, la transferencia a las entidades federativas y municipios, la venta a los trabajadores de la empresa que se desincorpora, y sobre todo, la venta a los empresarios privados nacionales y extranjeros.

Miguel de la Madrid retomó el diálogo con los acreedores internacionales para renegociar el problema de la deuda y obtener un préstamo de 5,300 millones de dólares; a cambio, el Gobierno sistematizó sus medidas de ajuste con el denominado Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE), presentado en enero de 1983. La serie de iniciativas presidenciales incluyó el anuncio, el 30 de mayo de 1983, del Plan Nacional de Desarrollo (PND), que contaba con el aval del FMI.

Cuando Miguel de la Madrid asume el poder, el sistema financiero que estaba en manos del Estado, enfrentaba graves problemas. Ante estos problemas el Gobierno mexicano tomó medidas de apoyo para todas las empresas, mediante el Ficorca, por medio del cual las

³¹ Ricardo Campos. “*El Fondo Monetario Internacional y la deuda externa mexicana. Crisis y Estabilización*”, Ed.: Plaza y Valdez, 2da. Edición, México, 1993, p.: 174.

³² Ídem.

empresas endeudadas recibían subsidios cambiarios, que les ayudaron a pagar sus deudas con el extranjero, y sirvió para que a finales de 1983, las empresas cubrieran el 65% de su deuda. La finalidad de que las empresas se recuperaban era, que cuando el capital extranjero llegara, ellas se encontraran con un alto índice de producción que les permitiera alzar las ventas al extranjero.

El gobierno de Miguel de la Madrid afirmó que a partir de su administración se podría iniciar una mejor etapa de la historia del país, que las bases sólidas se estaban fincando a partir de una readecuación presupuestal y disciplina estricta del gasto público, así como el apoyo recibido por parte del Fondo Monetario Internacional para poder combatir la crisis.

Las principales líneas de su política económica fueron, el saneamiento de las finanzas públicas, el posicionamiento del sector público, la apertura económica, la reconversión industrial, y la restricción del salario. El nuevo proyecto, proponía superar la profunda crisis económica que aquejaba al país, así como, lograr un crecimiento sostenido de la economía y mejorar las condiciones de vida de los mexicanos. “En lo relacionado al saneamiento de las finanzas públicas se implementó una política de ahorro público que conllevaba una reducción en el gasto, incrementó en el ingreso una mayor eficiencia de las empresas públicas”.³³

El arranque de la crisis de 1982, cuando el entonces secretario de Hacienda, Jesús Silva Herzog, anunció a la comunidad financiera internacional que el gobierno mexicano ya no estaba en condiciones de cubrir el servicio completo de su deuda externa debido al aumento súbito de las tasas de interés cobradas y por la enorme fuga de capitales privados de México; los directivos del FMI ya habían sido previamente alertados de la crisis inminente. Desde principios de agosto de 1982, las autoridades financieras mexicanas le hicieron saber al FMI que sólo quedaban 180 millones de dólares en las arcas del Banco de México pero que el gobierno tenía que pagar la suma de 300 millones de dólares a diversos banqueros acreedores, por lo tanto, el peligro de una devaluación y moratoria era claro.

La política de austeridad aplicada por de la Madrid pretendía alcanzar un superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, abatir la inflación y reducir el déficit del sector público como porcentaje del PIB, para poder cumplir con los compromisos contraídos de la deuda. Durante este sexenio el crecimiento del PIB es de .01%, los salarios reales representaron el 28.4% del PIB, contra el 40.3% que representaba en 1976.

Esta política económica tuvo como resultado la baja de los salarios reales, aumento de las tasas de interés, aumento desempleo, destrucción de capitales “deficientes y parásitos”, centralización, y favoreció la apertura externa y la inversión extranjera, ahora se impedía la intervención del Estado para no entorpecer la asignación óptima de los factores productivos. El ingreso en 1986 de México al GATT, golpea aun más a los productores nacionales.

Al tiempo que en la administración de De la Madrid aseguraron el pago de las gigantescas deudas (externa e interna), comenzaron a instrumentar un programa de apertura de la

³³ *Ibidem.* p.: 176.

economía mexicana. Comenzando con la entrada el GATT (General Agreement on Tariffs) en 1984, procedieron a liberalizar grandes sectores y a iniciar la privatización de un buen número de empresas estatales, proceso que cobró dinamismo desde 1986. Para finales del sexenio, ya se habían vendido algunos centenares de empresas públicas, aunque algunas de las más grandes no se subastaron hasta la presidencia de Carlos Salinas de Gortari.

El modelo neoliberal que se intento establecer en nuestro país, durante el sexenio de Miguel de la Madrid, y hasta la fecha, por parte de los grandes organismos económicos como el FMI, el Banco Mundial y el GATT, hoy OMC; si bien ayudo en este período a contrarrestar a la crisis, no desarrollo ningún tipo de crecimiento económico, al contrario posterior a esta crisis se contrajeron nuevas y peores crisis. “Uno de los conceptos más aconsejados por el FMI y el BM al gobierno mexicano fue sin duda la apertura al exterior, la cual se convirtió en tesis oficial, integrada dentro de lo que se llamó la política de cambios estructurales”.³⁴

Cabe decir que los programas de ajuste estructural y estabilización económica ligados a la economía neoclásica introducidas por el Fondo Monetario Internacional (sintetizadas en el Consenso Washington) y aplicados con ejemplar perseverancia desde 1983 hasta la fecha, representaron un cambio radical en la estrategia económica sobre la cual se había fincado el desarrollo mexicano durante los cincuenta años previos.

La clave para que los procesos de renegociación se realicen con éxito y poder obtener nuevos créditos es la condicionalidad de los países que adquieren la ayuda de los organismos económicos internacionales; hay que atenerse a determinadas pautas y aplicar el conjunto de medidas que propugnan el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional a través de los programas de ajuste estructural. De esta forma la política económica del Estado mexicano pasó a ser definida por los organismos financieros internacionales al servicio del capital transnacional.

En estas políticas económicas se pueden identificar cuatro ejes fundamentales que rigen a los programas de ajuste que establecen tanto el FMI como el BM: a) la desregulación económica y los procesos de privatización que le acompañan; b) el estricto control (y reducción) del nivel salarial; c) el aperturismo externo y la liberalización de los flujos (de mercancías y capitales, no así de la mano de obra) externos; d) la preferencia por los intereses del capital financiero.

Estas políticas en materia económica que se les conoce con nombre de neoliberalismo y que son implementadas con mayor pureza en los países subdesarrollados, que en los desarrollados; esta filosofía económica “tiene su origen en las viejas corrientes del pensamiento económico, neoclásico, que tuvo su auge en el siglo pasado y cuya característica esencial consistía en retomar las ideas de Adam Smith y David Ricardo. La teoría neoclásica le confiere a las libres fuerzas del mercado y a la decisión individual de las personas un papel central, por lo que el Estado pasa a segundo término, restringiendo al mínimo sus funciones y no interfiriendo a las empresas, en la búsqueda de sus intereses

³⁴ Arturo Ortiz Wadgymar, “*Política Económica de México 1982-2000.*”, Ed.: Nuestro Tiempo, México, 2001, p.: 62.

personales.”³⁵

El costo financiero de diversos objetivos establecidos con el FMI y el BM fueron extremadamente altos. En primer lugar, el pagar los intereses y amortización de la enorme deuda implicó que el gobierno de De la Madrid tuviera que disponer de virtualmente todos los ingresos netos de Pemex para satisfacer a los banqueros internacionales, sin posibilidad alguna de reinvertir estos fondos en el país. En segundo lugar, destinó fondos fiscales ordinarios para el programa de rescates que fue establecido para apuntalar a las empresas privadas mexicana endeudadas que fueron beneficiadas con esquemas muy favorables para obtener divisas fuertes con que reducir sus deudas. En tercer lugar, con objeto de cubrir los crecientes déficit públicos del gobierno federal y de las numerosas empresas paraestatales, la administración de Miguel de la Madrid resolvió reducir radicalmente los salarios de los empleados públicos al tiempo que fue recortando programas sociales.

La presión internacional para pagar la deuda fue constante, instrumentándose en primer lugar a partir de una serie de reestructuraciones y renegociaciones. En primer término para evitar la bancarrota del gobierno mexicano y de sus acreedores, se instauró un programa conocido como "concerted lending", que consistió en que un conjunto de agencias públicas y privadas de los países más avanzados adelantaban fondos a México con el fin de cubrir el servicio de la deuda. En 1983, por ejemplo, el FMI adelantó una primera cuota de un paquete de 3.8 mil millones de dólares (a suministrarse en tres años); simultáneamente el Banco de la Reserva Federal y el Fondo de Estabilización del tesoro de los Estados Unidos proporcionaron otros 4 mil millones de dólares; finalmente se exigió a la banca privada internacional que colaborase con un crédito de 5,000 millones de dólares para cubrir el pago de los intereses pendientes de la deuda externa mexicana.

Durante el periodo de Miguel de la Madrid la economía mexicana no creció, el crédito fue nulo, obligando a los pequeños y medianos empresarios a sacar todas sus reservas (de muchos años) para sobrevivir, en ésta etapa del gobierno de De la Madrid el tipo de cambio del dólar con respecto al peso mexicano quedo en 2,300.00 pesos por un dólar. Otro dato importante en este periodo es la caída de la bolsa de valores en 1987, ya que a pesar de los fraudes escandalosos el Estado mexicano no aplico las leyes y protegió a quienes operaban en la Bolsa Mexicana de Valores, quebrando miles de pequeños ahorradores; esta caída de la bolsa se debió entre otras cosas a la sobrevaluación de las acciones mexicanas y por otra parte las caídas de las bolsas de valores en el mundo.

2.3. La Política Monetaria entre 1980-1988.

Durante el período de 1970-1982, México se encontraba en un proceso de transición del pensamiento económico; en este período la economía nacional se encuentra en auge gracias al empleo de la deuda, sobre todo de la externa, y de la utilización de los recursos provenientes del petróleo; en este sentido, la economía mexicana tiene un crecimiento

³⁵ *Ibidem.* p.: 14.

económico de forma artificial, hasta que se presenta la crisis de 1982. Ante esta situación, la economía nacional se envuelve en un programa económico de corte neoliberal; en el que se destacaría la teoría de la escuela monetarista.

Durante varias décadas el sistema financiero mexicano se caracterizó por su alto grado de contracción financiera. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público y el Banco de México regulaban el desempeño de las instituciones privadas de crédito a través de tres mecanismos: 1) las reservas obligatorias que se traducían en crédito sin costo o a bajas tasas de interés a favor del sector público; 2) un sistema de encuadre selectivo, que determinaba el control del crédito que obligaba a los intermediarios financieros a destinar una parte de sus carteras a préstamos a diversos sectores de la economía nacional, y 3) las autoridades fijaban las tasas de interés pasivas y activas. La política monetaria se guiaba por el financiamiento que el Banco de México otorgaba al sector público.

Desde 1982, la liberalización financiera fue el factor clave en la política neoliberal. La política económica neoliberal, puso principal atención en diversas variables económicas, como, el nivel del crecimiento económico, el nivel de empleo, el nivel de precios, así como el nivel equilibrio externo.

En inicio de esta etapa neoliberal en México lo marcan dos hechos principalmente: el primero, es el estallido de la crisis financiera más grande en que había caído la economía mexicana después de mucho tiempo, esta crisis presentaba su momento más álgido a partir del anuncio de la suspensión de pagos de la deuda externa en 1982, y de la nacionalización de la banca privada realizada en el mismo año. El segundo hecho, es el inicio de un nuevo gobierno que mantenía la misma filosofía económica y cuyo objetivo era el de obtener una estabilidad macroeconómica, basada en la racionalidad del mercado; esto sustentado o dirigido a través de los programas de ajuste establecidos por el FMI.

Cuando Miguel de la Madrid asume la presidencia del país, se inicia un cambio de rumbo en la política económica, esta era afín a la orientación económica que se desarrollaban en países como Estado Unidos y Gran Bretaña. En este período de Miguel de la Madrid se da inicio de una redefinición del papel del Estado en la economía y se acelera la transformación de una economía regulada y protegida, por una economía abierta e integrada a la economía internacional y que se orientó hacia el Estado.

De acuerdo con esta postura, la estabilidad macroeconómica es el considerado el propósito central de la actuación pública. Las acciones del Estado se centraron en crear las condiciones para establecer mecanismo para que la economía funcionara con eficiencia a través de las políticas fiscal, presupuestaria y monetaria principalmente.

En cuanto al papel de la política monetaria en los años 80's, se puede señalar que su principal objetivo fue asegurar que existiera un monto suficiente de crédito destinado al sector privado para que se pudiera dar el adecuado crecimiento de la producción, e impedir que un exceso del mismo agravará las presiones inflacionarias y de balanza de pagos que se podría resentir la economía. Una de las principales preocupaciones del Banco de México en 1981 fue eliminar los excesos potenciales de liquidez bancaria.

Las principales medidas que se aplicaron durante este año fueron encaminadas a establecer control en las tasas de interés pasivas; con esta medida el Banco de México pretendía asegurar el crecimiento del volumen real de los ahorros del público captados por el sistema bancario; para esto se tenía que mantener la competitividad de los rendimientos ofrecidos por los depósitos a plazo en moneda nacional ante las tasas de interés externas. Por otro lado había que ofrecer a los ahorradores en moneda nacional un rendimiento real atractivo a pesar de la inflación.

“Gracias a esta política los ahorradores que realizaron sus inversiones en depósitos bancarios denominados en pesos obtuvieron en promedio durante el año, un rendimiento superior al 5.8 puntos porcentuales al que hubiera obtenido si hubiese adquirido instrumentos denominados en dólares”.³⁶ A diferencia de 1980, el rendimiento real de los pasivos bancarios a mediano y largo plazo fue positivo y alcanzó un nivel promedio de 1.5%.

Otra de las medidas establecidas por el Banco de México fue a la que se refería a las medidas para regular el flujo de financiamiento y la liquidez bancaria. En abril de 1981 el banco de México efectuó una subasta de depósitos a plazo fijo, con el fin de estimular a la banca privada y mixta a reducir su liquidez excedente. En agosto del mismo año la banca privada y mixta ofreció financiar al Gobierno Federal mediante la adquisición de CETES, por 10 mil millones de pesos.

Para evitar la capacidad de crédito de la banca privada y mixta se excediera a las necesidades de la economía nacional, el banco de México decidió establecer una regulación monetaria, por un monto de 17 mil millones de pesos, parte de los cuales se financió con la recuperación de los fondos invertidos en CETES. La autoridad monetaria continuó con su política de colocación de CETES, manteniendo su rendimiento como tasa líder en el mercado de fondos de corto plazo. El efecto de su colocación fue moderar el crecimiento de los medios de pago y del multiplicador bancario.

Durante 1981 el banco de México continuó utilizando con flexibilidad el sistema de flotación del tipo de cambio, conforme a las exigencias que manifestaban las transacciones con el mercado exterior. De esta forma se amplió esencialmente la velocidad de la depreciación, con sus respectivos efectos sobre la competitividad de la producción nacional con respecto al exterior. Esta política se llevó a cabo tratando de proteger la competitividad de los rendimientos ofrecidos por los depósitos bancarios a plazo, denominados en moneda nacional.

En general, el año de 1981 presencié el crecimiento del empleo, el producto y la inversión, este fue el cuarto año consecutivo de un período de crecimiento económico sin precedentes en la historia del país. Pero, a mediados de este mismo año se presentaron dificultades en la balanza de pagos, debido principalmente a la disminución en la demanda del petróleo. Para afrontar estos problemas se dispusieron de una serie de medidas de política monetaria, en las que se incluyeron acciones para reducir la liquidez bancaria, de carácter arancelario y para aumentar la competitividad de la economía en el mercado internacional.

³⁶ Banco de México. Informe anual 1981. p. 28.

Para 1982, la instrumentación de la política monetaria tuvo que afrontar condiciones económicas y financieras complejas. Debido, a que el ritmo de la actividad económica durante este año fue disminuyendo, “causado entre otras cosas por la creciente incertidumbre con respecto a la estabilidad del tipo de cambio y de la evolución del nivel de precios”.³⁷

Ante estas circunstancias las autoridades monetarias intentaron mantener bajos los niveles de liquidez de la economía, con el propósito de reducir las presiones inflacionarias que se vivían en nuestro país; “hacia finales de 1981, las autoridades monetarias preveían ya que para el resto del año de 1982, el sistema financiero contaría con recursos excedentes que podrían provocar presiones sobre los precios y el tipo de cambio”.³⁸

Por otro lado, se realizaron modificaciones en relación al sistema bancario mexicano y se estableció el control generalizado de cambios en el país. Al decretarse la nacionalización de la banca privada y al establecerse el control generalizado de cambios, se establecieron medidas complementarias que cambiaron temporalmente los lineamientos en los que debía de actuar la política monetaria, principalmente en lo que respecta a las tasa de interés.

Así mismo, se llevaron a cabo acciones de regulación monetaria para estimular el ahorro interno, y que los créditos generados fueran canalizados hacia los sectores público y privado. Para llevar los objetivos planteados durante este año, se utilizaron cuatro instrumentos de política monetaria principalmente; que fueron, el manejo de las tasa de interés, los depósitos obligatorios de regulación monetaria, la realización de subastas de depósito a plazo fijo entre las instituciones de crédito, y la colocación de CETES entre el público.

En el año de 1983, ante los problemas económicos y financieros principalmente, que se presentaron en 1982, hicieron que las medidas de política monetaria y financiera, propuestas por el Banco de México se centraran en apoyar el combate a las presiones inflacionarias, así como, incentivar el ahorro privado, primordialmente. Para esto se siguió una política flexible de tasas de interés pasivas, con el objeto de estimular el incremento del ahorro privado y su respectiva canalización a través del sistema financiero.

A raíz de los problemas económicos suscitados en 1982, era necesario realizar cambios para tratar de recuperar, en el corto plazo la capacidad de crecimiento del país, para lograr estos objetivos se aplicaron medidas en el programa de ajuste económico (PIRE). Entre los cambios más destacados se encontraba el propiciar, a través de un tipo de cambio real adecuado y de modificaciones en otros precios relativos importantes, un cambio estructural que implicara una mejor asignación de recursos y patrones de consumo más racionales.

Dentro de las medidas tomadas el banco de México pretendió que las tasas de interés pasivas fueran positivas en términos reales, con el objetivo de tratar de reconstruir la intermediación financiera, que se encontraba deteriorada ante la crisis presentada en 1982. A su vez, la tasa de inflación en los primeros meses de 1983 fue elevada; debido al efecto

³⁷ Banco de México. Informe anual 1982. p. 82.

³⁸ Ídem.

ocasionado en los ajustes del tipo de cambio, además de las adecuaciones hechas sobre los precios y tarifas del sector público. El problema inflacionario imposibilitó pagar tasas reales positivas, aun a pesar de que en un principio las tasas de interés se incrementaron.

Por otro lado, las autoridades monetarias pensaron que las tasas de interés nominal se moverían hacia la baja, una vez que se llevaran a cabo tanto el programa de ajuste, como la disminución de la tasa de inflación; “el perfil previsto de la inflación determinaría la estructura de las tasas de interés”,³⁹ se pensó que las tasas correspondientes a los plazos más cortos quedarían inicialmente por encima de las de largo plazo, evitando efectos indeseables sobre el costo de captación de los bancos cuando la inflación comenzará a ceder. El manejo de las tasas de interés ayudó a absorber el exceso de liquidez, evitando presiones sobre el nivel de precios y el mercado cambiario.

Se evitó financiar el déficit público a través de la emisión primaria, se buscó financiar el déficit público con recursos no inflacionarios, promoviendo la colocación de valores gubernamentales y la generación de ahorro voluntario. Se consideraba que la emisión de dinero por encima de la capacidad de absorción de la economía representaba una forma de financiamiento indeseable, debido a que su costo recae sobre los que tienen un ingreso fijo, pero sobre todo, en los desempleados.

El programa de ajuste económico realizado en este año (PIRE), tenía como uno de sus principales objetivos mitigar el desempleo resultante de la crisis. En este sentido, la selectividad en los programas de gasto público, fue un mecanismo de apoyo al empleo, dando preferencias a aquellos programas que se orientaran hacia el empleo de mano de obra sobre todo en zonas rurales (construcción de carreteras, vivienda, sistemas de agua potable), se consideró que a través de los programas de construcción de carreteras y viviendas de interés social se podrían generar hasta 400 mil empleos durante el año.

Se otorgaron apoyos directos al empleo mediante la orientación de la inversión pública, además de que se llevaron a cabo medidas orientadas a evitar el deterioro de la planta productiva, especialmente en el sector industrial; se dispuso que las empresas del sector paraestatal procuraran sustituir importaciones, dirigiendo sus compras de bienes y servicios hacia los proveedores nacionales. El Programa para la Cobertura de Riesgos Cambiarios, administrado por el FICORCA, fue en este año el principal instrumento estratégico de apoyo a la planta productiva, debido a que se necesitaba un mecanismo que permitiera aliviar la situación de las empresas que se encontraban abrumadas por la enorme carga financiera derivada del endeudamiento externo.

En otro contexto, el encaje legal siguió funcionando como el principal instrumento de regulación monetaria y de financiamiento del sector público, mientras el mercado de valores obtuviera el tamaño suficiente para participar dentro de estas funciones. Los CETES siguieron desarrollando un papel fundamental en la consolidación tanto del mercado financiero como del mercado de dinero. Así mismo, los depósitos de regulación monetaria fueron el mecanismo de control de liquidez a corto plazo más importante.

³⁹ Banco de México. Informe anual 1983. p. 22.

Para 1984 el medio circulante creció en 63.1% y el total de los pasivos consolidados del sistema bancario (M4) aumentaron en 67.6%. El crecimiento de los agregados monetarios se explica debido al incremento de la base monetaria y del multiplicador bancario. Este comportamiento de la base monetaria fue resultado del aumento en las reservas internacionales y de la inyección de liquidez que propició el financiamiento del Banco de México al sector público.

El incremento de las reservas internacionales y de los agregados monetarios, se originaron como consecuencia al ajuste de la economía, así como de las depreciaciones cambiarias que se suscitaron en 1983 y 1984, y también del proceso de estabilización. La devaluación de la moneda nacional provocó un aumento del nivel de precios internos, lo que originó una mayor demanda de liquidez, lo que se pudo satisfacer gracias a la monetización de saldo positivo de la cuenta que se tenía en 1984 con el exterior.

Las medidas instrumentadas por el Banco de México en 1984 se enfocaron en gran medida en la captación de recursos del sistema bancario, a través de mecanismo como el encaje legal principalmente, sobre todo para evitar que el financiamiento interno provocara una expansión excesiva de los medios de pagos. Hasta 1984, el encaje legal cumplía tanto con su función tradicional de regulación monetaria, como la de instrumento de intermediación entre la banca comercial y el Gobierno Federal. Es decir, “el banco de México venía recanalizando, como financiamiento al Gobierno, los depósitos de la banca comercial; el encaje legal fue en gran medida similar a la labor de intermediación que llevaba acabo la banca comercial entre el público ahorrador y los usuarios de crédito”.⁴⁰

El crecimiento de la captación bancaria, al igual que el de la base monetaria, reflejó el efecto que diversos factores determinaron sobre la demanda por activos financieros, debido en gran parte a la menor inflación y al manejo de la política cambiaria y de tasas de interés en los dos años anteriores que modificaron las expectativas del público en relación con los rendimientos de los instrumentos financieros; aunado también, a cierta recuperación del ingreso real, revirtió la tendencia decreciente que la captación había mostrado anteriormente. En 1984, los saldos totales de instrumentos de ahorro bancario y no bancario crecieron a tasas reales de 5.4 y 10.9%, respectivamente. El crecimiento de los agregados monetarios fue en buena medida, resultado de la recuperación del ahorro financiero.

Para 1985 y ante las dificultades programadas por el rápido crecimiento de los requerimientos financieros públicos y privados y por la contracción del ahorro canalizado a través de los mercados financieros, el Banco de México como autoridad monetaria, establecieron controles sobre los activos de la banca y recurrieron a diversos instrumentos de regulación monetaria. Asimismo, la política de tasas de interés bancarias se adecuó a las condiciones cambiantes que se presentaron, con el objetivo de conceder a los ahorradores mejores rendimientos reales.

Posteriormente, se instrumentaron medidas encaminadas a disminuir la distancia entre el crédito interno y el ahorro financiero. Algunas tasas de interés bancarias se incrementaron, pero fueron insuficientes para contrarrestar el efecto negativo sobre el ahorro bancario,

⁴⁰ Banco de México. Informe anual 1984. p. 19.

debido a dos circunstancias: al deterioro de las expectativas inflacionarias y cambiarias que se dieron por la excesiva expansión del crédito interno, y por otro lado, por el aumento en el margen de rendimientos ofrecidos por los instrumentos de ahorro no bancarios por encima de los bancarios.⁴¹

Durante el año de 1985 se aceleraron la depreciación cambiaria y el ritmo inflacionario. La cotización controlada se devaluó 20% a mediados de año, el tipo de cambio libre se eliminó, permitiendo una libre determinación del tipo de cambio. Con el propósito de compensar los efectos de la inestabilidad cambiaria sobre la rentabilidad de los instrumentos de ahorro de nominados en pesos, las tasas de interés bancarias fueron objeto de varios ajustes durante el transcurso de este año.

Para 1986 con la caída del precio internacional del petróleo y aunad la falta de financiamiento externo durante este año, se determinó una disminución importante en los ingresos del sector público, que significó una presión adicional sobre el crédito disponible en la economía. Se hizo necesario prolongar la vigencia de las medidas de restricción crediticia que se habían adoptado en 1985.

Para enfrentar las complicaciones que la crisis petrolera provocó en el financiamiento del presupuesto público, el banco de México extendió la vigencia de la restricción crediticia impuesta en noviembre de 1985; esta medida consistía en que el saldo de financiamiento de las instituciones de banca múltiple no debía exceder el nivel alcanzado en octubre de 1985, y que los recursos disponibles debían de invertirse en valores depositados en el Banco de México.

De acuerdo a los lineamientos del Programa de Aliento y Crecimiento (PAC) en materia de liberalización del crédito al sector privado, para que las instituciones de banca múltiple pudieran incrementar gradualmente su capacidad de financiamiento, y estimular el uso de fórmulas crediticias que pudieran aligerar los problemas que la inflación causaba a los deudores, a mediados de 1986 se establecieron medidas que exceptuarían diversos conceptos de financiamiento. Con el fin de estabilizar al sistema financiero interno y al mercado cambiario, se procuró el manejo flexible y realista de la política cambiaria y de las tasas de interés.

Durante el transcurso del año con la falta de financiamiento externo, la caída real de la captación de ahorro interno y los sustanciales requerimientos financieros del sector público, se hizo necesaria la aplicación por parte del Banco de México el esquema de restricción crediticia; “fue tal la escasez de fondos prestables en el mercado que, el sector privado se vio en la necesidad de reducir sus activos en el exterior y repatriar capitales”.⁴²

Por otro lado, a pesar de los incrementos de las tasas pasivas de interés ofrecidas internamente, la depreciación del tipo de cambio libre y la inflación provocaron que el rendimiento real anual acumulado ofrecido por instrumentos vinculados al tipo de cambio fuera superado paulatinamente al ofrecido a principios de este año. Posteriormente las tasas

⁴¹ Banco de México. Informe anual 1985. p. 74.

⁴² Banco de México. Informe anual 1986. p. 87.

de interés se ajustaron con el propósito de compensar la rentabilidad relativa de los instrumentos denominados en pesos.

A finales de 1986, la captación de ahorro interno continuó deprimida, pero se destaca el repunte de la captación a través de CETES, debido principalmente al cambio en la mecánica de colocación de los CETES, en el que se volvió a adoptar el procedimiento de subasta utilizado. Este procedimiento consistió en colocar estos valores subastando montos predeterminados a tasas fijadas en el mercado.

A mediados de 1987, el Banco de México estableció un nuevo régimen de inversión obligatoria para los incrementos en los pasivos captados por las instituciones de banca múltiple. Estas modificaciones tuvieron como objeto principal regular el crédito con mayor flexibilidad a través de los instrumentos del mercado abierto.

La captación empezó a perder dinamismo a partir de septiembre de 1987 debido a la disminución en las tasas reales de interés, las constantes presiones inflacionarias y la expectativa de aumentos futuros en las tasas nominales de interés. Lo que originó que algunas empresas privadas liquidaran sus deudas, a través de activos financieros, principalmente CETES, aprovechando las condiciones favorables del prepago de sus deudas con el exterior, lo que implicó que estas empresas adquirieran moneda extranjera en fuertes cantidades para hacer frente a sus respectivos pagos.

Un segundo factor de presión sobre el mercado libre de cambios, fue la caída de las bolsas de valores de México y de otros países, ocurrida el 19 de octubre de 1987. Este problema provocó gran incertidumbre entre los inversionistas y ocasionó un aumento en la demanda por moneda extranjera en el mercado libre. Ante los sucesos adversos originados por el desplome bursátil y la amortización anticipada de la deuda externa privada, el Banco de México se retiró de este mercado; provocando que el tipo de cambio libre se incrementara en un 32.8%, para alcanzar a final de año un nivel de 2,225.00 pesos por dólar.

Con el fin de disminuir rápidamente la inflación, en diciembre de 1987 diversos sectores de la sociedad firmaron el Pacto de Solidaridad Económica (PSE); de acuerdo a los lineamientos establecidos por el Pacto, se establecieron medidas crediticias para evitar las presiones que una liquidez excesiva pudiera ejercer sobre la demanda agregada. A raíz de estos hechos el Banco de México determinó que el promedio mensual de los saldos diarios del financiamiento otorgado por la banca múltiple no excedieran el 90% del saldo medio diario de dicho financiamiento. Por otra parte, banco de México puso a disposición de las instituciones nacionales de crédito, inversiones a plazo fijo con rendimientos competitivos con respecto de los instrumentos de ahorro institucional.

Durante 1988 la política monetaria, crediticia y cambiaria, se manejó con gran flexibilidad para apoyar al PSE y ayudar así al objetivo central de disminuir rápidamente la inflación tratando de no frenar el ritmo de la actividad económica. “El ambiente que rodeó a la actividad financiera fue de fuerte incertidumbre, causada por diversos factores tanto internos como externos, a lo cual se sumó la nula disponibilidad de recursos externos

adicionales”.⁴³ El Banco de México llevó a cabo una serie de medidas para tratar de adecuar la disponibilidad de recursos internos a las necesidades crediticias, así como mantener un tipo de cambio congruente con los objetivos del PSE.

Para reducir las presiones sobre la demanda agregada, el Banco de México limitó la capacidad de financiamiento de la banca múltiple. A principios de año la restricción se extendió a los créditos para financiar adquisiciones de valores, de esta forma las instituciones se abstuvieron de otorgar nuevos créditos o incrementar los saldos de aquéllos otorgados con anterioridad. Los recursos que en virtud de la restricción crediticia no se pudieron canalizar como crédito selectivo, se orientaron al sector público, mediante créditos al Gobierno Federal, con la administración del Banco de México.

En virtud a la conveniencia de que la banca múltiple participará en el mercado de dinero con instrumentos más rápidos y flexibles de captación y financiamiento y pudiera captar los recursos que se habían canalizado al mercado financiero informal, en octubre de 1988, el Banco de México decidió modificar el régimen aplicable a las aceptaciones bancarias, autorizó el permiso de avales bancarios sobre papel comercial extrabursátil, y reformó las disposiciones sobre los fideicomisos para el otorgamiento de créditos y para la inversión en valores.

En cuanto a lo tipos de cambios controlados y libre bancario, una vez que se llevaron a cabo los ajustes establecidos de la firma del PSE en diciembre de 1987, experimentaron pequeñas variaciones, durante los primeros dos meses de 1988, posteriormente y en apoyo a las medidas de estabilización establecidas en el Pacto, en marzo los tipos de cambio permanecieron sin variación.

2.4. El Crack bursátil de 1987.

La evolución de la economía fue desigual durante 1987. En los primeros nueve meses la actividad económica se recuperó paulatinamente y la balanza de pagos se fortaleció, debido en gran parte a la mejoría en el superávit primario de las finanzas públicas y al crecimiento de la intermediación financiera. En el último trimestre cuando se da la crisis bursátil en México, coincide con una oleada de prepagos de la deuda externa privada y el mercado cambiario como consecuencia se vio sujeto a fuertes presiones. El aumento de las expectativas de inflación derivado de la crisis cambiaria requirió el abandono del intento de controlar gradualmente la inflación.⁴⁴

Desde el inicio de este año la actividad económica se desarrolló en un marco de fuertes presiones inflacionarias, como consecuencia principalmente de aguda depreciación cambiaria ocurrida a raíz de la caída en los precios del petróleo en 1986, el Índice Nacional de Precios al Consumidor se incrementó en 109.2%.

⁴³ Banco de México. Informe anual 1988. p. 100.

⁴⁴ Banco de México. Informe anual 1987. p. 12.

La Bolsa Mexicana de Valores (BMV) inició un ascenso permanente desde 1983, que no se detuvo hasta el desplome de octubre de 1987. El auge bursátil que se inició en 1983 tuvo un sentido inverso al comportamiento real de la economía, donde el índice de la Bolsa crecía mientras el nivel de producción disminuía. La política gubernamental dio claras señales de aliento al capital y estancamiento y control hacia los obreros, conformando una percepción positiva del futuro de los empresarios e inversionistas, motivándolos a invertir su capital, no en la actividad productiva, pero si en acciones que se cotizaban en la BMV.

Se dice que la crisis de la Bolsa estuvo muy ligada a lo que acontecía en materia política, principalmente a lo que sucedía en la muy próxima sucesión presidencial. “Así la euforia bursátil y la sucesión presidencial son los dos ejes centrales para entender la formación de esta cuarta crisis”.⁴⁵ Las señales del desplome bursátil adquirieron una mayor fuerza, que golpearon a variables reales e importantes de la economía, como: el precio del dólar, tasas de interés, demandas salariales, precios y tarifas del sector público, generando una gran crisis.

Al finalizar 1983 y a pesar de que la economía sufrió en este año una drástica contracción al caer el PIB 5.3 puntos, el índice de la BMV se había multiplicado por cuatro puntos, creciendo el índice de cotizaciones a 2451 puntos. En 1984 este comportamiento de la Bolsa continuó, finalizando el índice en este año en 4038 puntos. En 1985 alcanzó los 11197 puntos; es decir, tuvo un crecimiento de 177%, y en 1986 el comportamiento se disparó alcanzando los 47101 puntos, un incremento porcentual del 320%. Como se observa no existió correspondencia entre el comportamiento del sector bursátil con el que presentaba la economía en general.

Cuadro 1

INDICE DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES					
	1983	1984	1985	1986	1987
ENERO	793	3375	3710	14204	60281
FEBRERO	865	4032	4202	14150	79825
MARZO	837	3350	4396	13378	98524
ABRIL	918	2885	4818	12802	120303
MAYO	1098	3282	4597	14677	143308
JUNIO	1424	3172	4958	15998	161667
JULIO	1598	3302	5698	19399	226988
AGOSTO	1571	3885	6743	22365	287395
SEPTIEMBRE	2013	4366	7286	28629	343545
OCTUBRE	2002	3997	9608	35251	200018
NOVIEMBRE	2037	4200	10832	41699	113628
DICIEMBRE	2452	4038	11197	47101	105670

Fuente: Bolsa Mexicana de Valores.

Los años más notables del crecimiento de la Bolsa, se registraron paradójicamente en los dos años más difíciles de la economía nacional que fueron 1983 y 1986, y al contrario, los

⁴⁵ Miguel Basañez, “*El pulso de los sexenios. 20 años de crisis*”, Ed.: Siglo XXI, México, 1991, p.: 94.

años de menor crecimiento se dieron en 1984 y 1985, que fueron los años donde se registraron notables incrementos en la producción nacional. El índice de precios y cotizaciones de la Bolsa pasó a 2452 puntos en 1983 a pesar de que la economía en este año experimentó al mayor descenso de los últimos 50 años al caer 5.3% el PIB.⁴⁶ El comportamiento que tuvo la Bolsa durante estos cuatro años (1983-1986) sorprendió a todo el mundo, en el sentido de que los precios de las acciones se incrementaban cuando la economía mexicana había descendido 2.7% durante esos cuatro años.

Antes del último trimestre de 1987, la BMV se encontraba en lo más alto de su crecimiento, esto provocó que se le viera con mayor entusiasmo y optimismo del que gozaban los bancos nacionalizados, debido a que eran menos rentables que lo que ofrecía el mercado bursátil, los bajos rendimientos ofrecidos por los bancos como consecuencia de la disminución de las tasas de interés interbancarias ocasionaron que gran parte de los inversionistas se inclinaron a participar en el mercado de valores; pero el principal apoyo que recibió la Bolsa fue por parte del Gobierno Mexicano, que promovió con mayor fuerza la participación de inversionistas hacia este tipo de mercados.

La ayuda o el apoyo gubernamental del que gozaba el mercado bursátil, se originó en gran medida a que el Gobierno intentó recuperar la confianza de los empresarios que se había perdido con la nacionalización de la banca. Esta recuperación de confianza, se dio desde el primer día de la toma de posesión de Miguel de la Madrid cuando se anunció la reprivatización del 34% del capital de los bancos nacionalizados meses atrás durante el mandato de José López Portillo.

El plan que anunció Miguel de la Madrid se comenzó a llevar a cabo con una serie de indemnizaciones para los ex banqueros; posteriormente se siguieron otra serie planes importantes, como la reprivatización de las empresas que eran propiedad de los bancos, otorgando preferencias a los propios ex banqueros para adquirir dichas empresas. Entre las empresas que figuraron fueron las casas de bolsa, las compañías de seguros y otras empresas que desempeñaban el papel de intermediarios financieros no bancarios.

A pesar de los esfuerzos por parte del Gobierno por recuperar la confianza de los empresarios, estos no estaban conformes con dichas disposiciones, principalmente por que los empresarios financieros habían sido despojados de su principal medio de acumulación, es decir, los bancos. Aún cuando se les había devuelto las casas de bolsa, para los ex banqueros, éstas eran incapaces de servirles como sí lo hacían los bancos. Esto ocasionó que se apoyará un proceso de acelerado crecimiento que convirtiera a las pequeñas casas de bolsa, en ese momento, en poderosos instrumentos de acumulación de capital.

El mecanismo más efectivo que el gobierno federal adoptó para impulsar el crecimiento de las casas de bolsa fue a través de la colocación de grandes volúmenes de valores gubernamentales. Por su parte, el Banco de México realizó una triangulación del endeudamiento interno del gobierno, en favor de los intermediarios no bancarios, al limitar el acceso gubernamental al que en el pasado fue la tradicional fuente de recursos internos: el encaje legal. El Banco de México alentó la emisión de Certificados de la Tesorería y

⁴⁶ Juan Zúñiga, *“El cuentazo de la Bolsa”*, Ed.: Casa de Bolsa, 2da. edición, México, 1988, p.: 31.

otros valores gubernamentales de renta fija como los pagafes, petrobonos, principalmente; que fueron colocados a través de las casas de bolsa. A través de este cambio, empezaron a fluir hacia el mercado de valores grandes volúmenes de capitales, así como, un gran número de inversionistas.

El Estado continuó con la estrategia de afianzar a los intermediarios financieros no bancarios al establecer una nueva legislación bancaria que, prohibía a los bancos tener casas bolsa, dejando el manejo del mercado bursátil en manos exclusivamente privadas y limitando a un monto anual establecido el máximo de financiamiento que el Banco de México podía conceder al gobierno federal. Mediante estos cambios, en el piso de remates de la BMV sólo tenían acceso las casas de bolsa, y sus agentes serían los únicos habilitados para comprar o vender acciones y valores bursátiles.

Al mismo tiempo, la política crediticia dictaminada por el Banco de México ayudó a impulsar el auge del mercado bursátil; “desde julio de 1985 se decretó un congelamiento virtualmente total del crédito bancario”.⁴⁷ Las empresas comenzaron a visualizar al mercado bursátil como una alternativa para conseguir financiamiento, lo que fortaleció el papel de los intermediarios financieros no bancarios. Por otro lado, los bancos fueron objeto de una política de tasas de interés que los perjudicaban, favoreciendo al sector bursátil, debido a que las tasas bancarias se encontraban por debajo de los rendimientos que ofrecían los certificados de la Tesorería, negociados en las casas de bolsa.

El auge del mercado accionario tuvo como punto de partida y base de su sostenimiento al mercado de renta fija, principalmente el de los certificados de la Tesorería (CETES). Los atractivos rendimientos de estos instrumentos, aunados a una política cambiaria que ofrecía una evolución estable de la baja del peso frente al dólar, alentó el retorno de parte considerable de los capitales fugados que se inclinaron hacia el creciente mercado bursátil que provocaron el alza espectacular de la BMV en 1986 y 1987.

Entre las causas del impresionante auge bursátil debe de señalarse a la intensa campaña de publicidad que se encargó de promover y convencer, mediante una amplia difusión de los montos de las utilidades de este mercado, a un creciente número de inversionistas. Hubo por parte de la Casas de Bolsa, medios masivos de comunicación, funcionarios de la BMV y autoridades financieras, una campaña deliberada para atraer inversionistas a la Bolsa de Valores.⁴⁸ Una de las causas principales del crecimiento bursátil se debió en gran medida a las favorables tendencias de la economía nacional, sobre todo a la confianza de los inversionistas de la política económica que había establecido el gobierno de Miguel de la Madrid.

El inicio de la crisis de 1987 se debió principalmente al decretarse el cierre del mercado bursátil por parte de las autoridades financieras el 5 de octubre de este año. Esta decisión provocó el descontento de los intermediarios financieros no bancarios; debido a que el estado había interferido en un mercado que en teoría debía de funcionar mediante la regulación de la oferta y la demanda; pero el principal descontento de los intermediarios

⁴⁷ Miguel Basañez. Op. cit p.: 98.

⁴⁸ Juan Zúñiga. Op. cit. p.: 17.

financieros fue que el Gobierno no cumplió con los compromisos establecidos con el capital financiero.

Los intermediarios financieros no bancarios respondieron a esta medida intervencionista ocasionando una baja en el mercado bursátil. La caída en este mercado aunado al desplome bursátil de Wall Street, reflejaba el descontento de los intermediarios financieros, lo que ocasionó que estos mismos intermediarios presionaran a los pequeños intermediarios, a través de su cartera de inversión a salir de las casas de bolsa. La caída de la BMV adquirió una dinámica propia e independiente de los cálculos de los intermediarios, que desembocó en la caída abrupta en las cotizaciones de las acciones bursátiles.

La caída de las acciones bursátiles provocó una gran cantidad de fuga de capitales. Una parte importante de los capitales que habían regresado en los últimos dos años volvieron a salir del país, ante la evidencia de que se había concluido la etapa de los grandes rendimientos dentro del mercado de valores mexicano. Algunos expertos calcularon que el monto de fuga de capitales en la primera quincena de octubre llegó a una cifra de más de mil millones de dólares, por su parte, el Banco de México estimó que la fuga de capital alcanzó los 3000 millones de dólares.

Entre los factores que determinaron la fuga de divisas se destaca la ola de prepagos de empresas endeudadas en el exterior, este hecho derivó en una presión excesiva sobre las reservas monetarias al retirarse importantes cantidades de dólares controlados para realizar dichos prepagos. Por otro lado, existe la teoría de que estas empresas adquirieron dólares controlados no para realizar anticipadamente el pago de su deuda, sino que utilizaron estos dólares para negociarlos en las casas de cambios privadas, relacionadas directamente a las casas bolsa, en perjuicio, de las reservas con las que contaba el Banco de México. La especulación con dólares controlados fue determinante para que se llevara a cabo la fuga de capitales. Bajo este contexto podemos establecer, que las casas de cambio privadas fueron parte importante para la fuga de capitales, al comprar tal cantidad de dólares a cuenta de sus clientes para situarlos en el extranjero. Este tipo de acciones ocasionaron que la Bolsa cayera conforme los recursos eran enviados hacia bancos del exterior.

Ante estas circunstancias, el Banco de México no tuvo más alternativa que retirarse del mercado libre, para tratar de protegerse de las acciones especulativas de sus reservas monetarias. A pesar de estas decisiones por parte del Banco de México, el capital financiero logró encontrar los mecanismos adecuados para llevar a cabo la salida de capitales hacia el extranjero. La crisis bursátil demostró como el Estado fue superado por la acción de los intermediarios financieros, en el sentido de que estos últimos fueron capaces de organizar la fuga de capitales en gran escala y provocar otra devaluación monetaria, a pesar de las soluciones establecidas por parte del Estado.

Si bien el Banco de México logró salvar una parte de las reservas monetarias, el costo económico, político y social de la crisis bursátil y como la devaluación fue demasiado grande. Al retiro del mercado cambiario libre el Banco de México implementó otra medida en materia monetaria; que consistió en la elevación de las tasas de interés, de casi 20 puntos en sólo tres semanas, el Banco de México se había opuesto reiteradamente a la instauración de cualquier tipo de controles cambiarios y había hecho de la elevación de las tasas de

interés su principal instrumento para enfrentar la especulación y la fuga de capitales.⁴⁹La elevación de las tasas de interés, provocó serios problemas en la elaboración de la estrategia económica que se diseñaba para 1988, debido a que se incrementó la deuda pública interna y por lo tanto el déficit gubernamental, y también se incrementó el nivel inflacionario.

La devaluación del tipo de cambio libre, llevada a cabo el 18 de noviembre de 1987, como consecuencia de la salida del Banco de México del mercado cambiario libre, provocó una ola de especulaciones con respecto a los precios internos dando como resultado el incremento de la inflación, después de cuatro semanas de ocurrida la crisis bursátil y la devaluación cambiaria se desató un proceso en las variaciones de los precios que en algunos casos provocó aumentos de precios de hasta el 50%. Este colapso causó gran inquietud entre los inversionistas, y entre quienes pensaron que la crisis financiera podría provocar una recesión; esta incertidumbre, de que el peso mexicano estaba sobrevaluado, condujo a una mayor demanda de moneda extranjera en el mercado libre.⁵⁰

En este mismo sentido, la devaluación del tipo de cambio libre hacia factiblemente la devaluación del tipo de cambio controlado, a efecto de cerrar la brecha cambiaria a favor del primero, que provocaba la especulación con dólares controlados, tanto los captados por los exportadores como los facilitados por el Banco de México a las empresas endeudadas para el cumplimiento de sus compromisos externos. La devaluación del tipo de cambio controlado era demandada por los exportadores desde antes de la crisis bursátil, debido a que el crecimiento de los precios internos a lo largo del año superaba considerablemente el porcentaje de deslizamiento del peso frente al dólar, lo que hacía perder competitividad a los productos mexicanos en el exterior. La devaluación del tipo de cambio libre fue un factor determinante para el incremento de la inflación en nuestro país durante este período de 1987.

Como respuesta a la creciente situación de desequilibrio económico, el 16 de septiembre de 1987 los diversos sectores de la sociedad firmaron un Pacto de Solidaridad Económica (PSE) con el objetivo fundamental de combatir la inflación. El pacto comprendía esencialmente cuatro puntos: una corrección en las finanzas públicas para obtener una mejoría en el superávit primario del sector público; acciones en materia crediticia para disminuir la demanda agregada; una mayor apertura de la economía para fortalecer la estructura del aparato productivo y propiciar la acción reguladora de los precios internacionales; y el compromiso acordado entre los diversos sectores de la sociedad para contener el incremento de los precios internos.

⁴⁹ Miguel Basañez, Op. cit. p.: 106.

⁵⁰ Banco de México. Informe anual 1987. p. 16.

Capítulo 3. Política Monetaria en el Modelo Neoliberal (1989-1994).

3.1. La Política Económica Neoliberal en México.

Desde el terminó de la Revolución Mexicana (1917), la principal preocupación y problema a resolver por parte de los gobierno mexicanos, ha sido la de lograr un crecimiento y desarrollo sostenido, que se refleje fielmente en un bienestar social generalizado. Lo anterior, ha llevado a los responsables de la economía nacional a diseñar y ejecutar políticas económicas diversas, desde los modelos económicos con fuertes tintes socialistas, como en el cardenismo, hasta los modelos con gran inclinación capitalista, como es el caso del gobierno salinista.

El manejo de la economía mexicana, basado en la introducción y aplicación de políticas económicas que responden a teorías acordes con los movimientos de la economía mundial, y también con los intereses de las potencias económicas del mundo, que han originado que en el caso de nuestra economía, éstas políticas en materia económica sean erróneas, y no por que respondan a intereses externos, sino porque la aplicación de estas políticas siempre tienen una diferencia entre la realidad nacional y la externa, así como por los problemas estructurales que existen en nuestro país.

La política económica no tuvo la flexibilidad necesaria para afrontar, eficientemente, los efectos derivados de la evolución externa, la insuficiente previsión acerca del significado de los cambios en la economía mundial es explicable ante la magnitud y el carácter inesperado de los problemas. Los problemas estructurales de la economía mexicana, la hacen muy sensible a variaciones en las condiciones económicas del exterior.⁵¹

Un claro ejemplo fue la aplicación de la política económica neoliberal en México, la cual ha tenido como finalidad principal el lograr el crecimiento y desarrollo económico nacional, vía el libre mercado de los factores productivos. Este modelo de política económica tiene como instrumentos la aplicación de diferentes medidas que lleven a cabo el pleno cumplimiento del modelo neoliberal. El periodo de Gobierno de Miguel de la Madrid significó el momento indicado para la aplicación de la política neoliberal encabezada por el FMI y otros organismos financieros internacionales como el Banco Mundial y el GATT.

El proceso de globalización de las economías y la integración económica de regiones fue el gran marco para la profundización de la política neoliberal o liberalismo social como fue denominado por el Presidente de México Carlos Salinas de Gortari, y cuya puesta en marcha en los países de América Latina había implicado en algunos casos golpes de estado militares.

⁵¹ “Plan Nacional de Desarrollo 1983-1988”. 1ª. Edición. 1983. p. 147.

La prevaleciente política económica, concebida por M. Friedman y que posteriormente fue conceptualizada por el Fondo Monetario Internacional y del Banco Mundial, que en su formulación original en la década de los setentas recomendaba a todos los países del mundo y que veinte años después sigue recomendándolo ha sido la liberación de precios, la desregulación de la actividad económica, imposición de topes salariales que permitan la reducción del salario real para ser más competitivos y combatir la inflación, menor influencia del Estado hacia la economía, disminución del gasto público, devaluaciones para fomentar exportaciones a costa de la reducción del consumo interno.

El sexenio salinista es considerado exitoso ante los ojos de quienes participaron de alguna forma en el mercado financiero, debido a las grandes ganancias derivadas de los movimientos especulativos del mercado de valores, al cual el gobierno transfirió gran cantidad de recursos durante 1994 a fin de evitar su caída y ofreció rendimientos en los títulos gubernamentales por encima de las tasas internacionales de interés, creando un nuevo subsidio que expropiaba a la población trabajadora para canalizarlo hacia el capital especulativo. Fue exitoso también para los beneficiarios de las asignaciones de los bancos y empresas públicas.

Desde 1982, la liberalización financiera fue un factor determinante para la ejecución de la política económica neoliberal. Como toda política económica, la política neoliberal puso en su mira las principales variables económicas: el nivel de crecimiento económico, el nivel de empleo, el nivel de la inflación y el equilibrio externo. Con esta política económica se buscaba vencer a la crisis económica que se suscitaba en este período, se pretendía esencialmente abatir las causas de la inflación, defender el empleo, proteger el consumo básico; así como, a la planta productiva, superar los problemas financieros y la inestabilidad cambiaria, dentro de una concepción integral del desarrollo que propiciarán las condiciones materiales y sociales para iniciar una recuperación diferente.⁵²

A partir del 1983, México como la mayoría de los países que se encontraban dentro del Consenso de Washington, modificó su política financiera, al concederle un papel prioritario a los mecanismos del mercado. El mercado financiero vio en la intervención por parte del Estado una de las causas principales de la crisis de los años ochenta, los encargados de ejecutar la política económica nacional concluyeron que la liberalización financiera ayudaría a emprender el crecimiento y la estabilidad económica, elevando el nivel de ahorro y mejorando la eficacia de la economía en su conjunto. Durante este período, las aportaciones financieras del exterior empezaron a escasear y surgió una apremiante necesidad de ahorro interno. La liberalización fue vista como la solución para remontar la ineficacia del propio sistema financiero.

En teoría, la apertura y la internacionalización financieras debían propiciar la distribución del ahorro, optimizar la asignación de recursos y nivelar las tasas de rendimiento de las inversiones a nivel mundial. La liberalización financiera buscaba sustituir un sistema fundado en una combinación de obligaciones de crédito y tasas de interés reguladas, por otro en el que la política monetaria se principalmente a través de operaciones de mercado abierto, que permitieran a las tasas de interés reaccionar con rapidez frente a los cambios

⁵² *Ibidem.* p. 156.

internos y externos. Sin embargo, la liberalización representaba tan sólo un factor más del cambio, al que se debían de añadir la innovación financiera, el fortalecimiento de los intermediarios, la privatización de la banca comercial y la forma de financiamiento del déficit gubernamental.

El éxito de la liberalización dependía en general de cuatro condiciones: 1) Las necesidades financieras del sector público debían restringirse al mínimo, debido a que el déficit público podía desencadenar en una volatilidad financiera incontrolable; 2) el gobierno se veía obligado a consolidar el mercado con sus propios títulos, de lo contrario, la liberalización beneficiaría tan sólo a un reducido número de propietarios de títulos que controlaban el mercado; 3) el sistema bancario debía de contar con una estructura multiforme a fin de asegurar la competencia, y 4) el sector bancario debía de contar con buena salud financiera y las regulaciones debían de proteger al ahorrador.

A finales de 1987, el gobierno mexicano recurrió a mecanismos tradicionales basados en el control del crédito y de las tasas de interés para administrar los mercados financieros. Sin embargo, hacia 1988, bajo el mandato de Salinas de Gortari se consideró que ya existían las condiciones necesarias, para desregular por completo los mercados financieros. Se abandonaron los objetivos crediticios, el libre juego del mercado empezó a determinar las tasas de interés y los bancos comerciales gozaron de flexibilidad absoluta en el manejo de su liquidez.

La banca mundial recomendaba que los programas de liberalización se complementaran con una reglamentación del sistema de control bancario. Los bancos que el gobierno de José López Portillo había nacionalizado en 1982, fueron reestructurados y privatizados durante el sexenio salinista. Sin embargo, la liberalización de los mercados financieros provocó una acelerada concentración de capitales en grupos oligopólicos, se manifestó una elevada especulación, se dieron excesivos márgenes de intermediación financiera y se dio una profundización de los mercados de capitales.⁵³

La política monetaria prescindió del tope crediticio impuesto a la banca y se limitó, en esencia, a utilizar herramientas indirectas como las operaciones de mercado abierto. Al mismo tiempo, el gobierno creó una gama de instrumentos de deuda pública que alentó el desarrollo de los mercados de capital (Cetes, Bondes, Petrobonos, Pagafes y Tesobonos). Hacia finales de 1991, la Bolsa Mexicana de Valores, abierta a los extranjeros, se había convertido en una de las más atractivas entre las casas de bolsa de reciente creación fuera de la OCDE. Llegó incluso a competir con las de Taiwán, Hong Kong y Corea.

La reforma financiera otorgó al Banco de México un nuevo marco. La independencia del banco central en la formulación de la política monetaria causó un interés particular. En la teoría neoliberal, independizar al banco central de los poderes públicos no es una condición suficiente para impedir un aumento excesivo o inestable del circulante monetario.

Los neoliberales mexicanos no tardaron en sumarse a la tendencia internacional y promovieron una reforma al artículo 28 de la Constitución que establecía la autonomía del

⁵³ Calva, José Luis, *“El Modelo Neoliberal Mexicano”*. México, 1993, pp. 139.

Banco de México a partir del primero de abril de 1994. A través de esta reforma el Estado tendría un banco central autónomo tanto sus funciones y como en su gestión. El objetivo prioritario del banco central es procurar la estabilidad del poder de compra de la moneda nacional para, tratar de estimular el desarrollo nacional.

Mediante la Reforma al Artículo 28 Constitucional, el banco central adquirió autonomía y debía cumplir con tres funciones fundamentales: 1) dirigir e implementar la política monetaria del Estado, cuyo objetivo principal consistiría en garantizar la estabilidad del poder de compra de la moneda nacional; 2) regir la política cambiaria del poder ejecutivo, y 3) contribuir con el poder ejecutivo a regular la intermediación y los servicios financieros. De esta manera, la banca central formularía la política monetaria independientemente del gobierno y determinaría la política cambiaria. En la práctica, esta separación condujo a crear mecanismos de coordinación entre el gobierno y el Banco de México.

En cuanto a la intermediación financiera dos hechos sobresalen; la autonomía que el gobierno otorgó al Banco de México y la apertura de México hacia la banca extranjera. El primero de ellos busca que el Banco de México y la autorización para la operación de México de la banca extranjera, se buscaba que el banco central ya no dependiera de criterios políticos, como en el pasado que servía al presidente en turno para sostener el gasto público corriente y a la inversión, sino que prevalecieran solo criterios económicos en cuanto a sus decisiones.

En cuanto a la apertura financiera hacia el exterior es claro que la autorización a operar en el país a la banca extranjera obedecía y era congruente con la globalización, pero sobre todo a los lineamientos establecidos por los organismos financieros internacionales que se dieron a nivel mundial, y que demandaban una apertura total sin restricciones.

Si comparamos la evolución del PIB, el producto bruto de la manufactura y el de la agricultura en el periodo "populista" (1970-1982) y en el neoliberal (1982-1994), las cifras son apabullantes. Con un crecimiento promedio anual de 1.5%, el periodo neoliberal fue casi de estancamiento. Si la población creció a más del 2% entre 1982 y 1994, la disminución del PIB por habitante es un dato incuestionable. Desde la perspectiva de estas variables, el periodo "populista" resultó considerablemente más eficaz. La tasa de crecimiento promedio anual del PIB fue de 6.2%. La manufactura y la agricultura tuvieron un crecimiento anual de 5.5% y 3.2%, respectivamente.

Por otro lado, el periodo neoliberal muestra una tasa promedio de crecimiento anual del empleo de 0.8%. Esta tasa es considerablemente menor al 3% que preveía el Plan Nacional de Desarrollo 1989-1994. En el transcurso del periodo "populista", el empleo aumentó cinco veces más que en el régimen neoliberal. Su tasa promedio de crecimiento anual fue de 4.3%. En cifras absolutas la comparación es todavía más elocuente. Durante el periodo 1970-1982 el empleo aumentó un promedio de 711,000 plazas por año, mientras que en la fase neoliberal se generaron tan sólo 182,000 puestos de trabajo anuales.

Los resultados en los índices de productividad nacional no fueron alentadores. En el periodo "populista" el aumento de la productividad por año sólo fue de 1.8%, esta cifra es mayor que el 0.6% anual que presentó el período neoliberal. El lento ritmo del crecimiento

de la productividad está ligado a un desarrollo pobre de la formación de capital, la formación de capital en la industria sólo aumentó 1.9% por año entre 1982 y 1992, mientras que las reservas de capital disminuyeron 1.5% debido a los cierres de fábricas y a los equipos obsoletos. Durante el periodo "populista" de 1972-1981, las mismas cifras equivalen a 9% y 6%.

El desempeño de la política neoliberal en su lucha contra la inflación durante el periodo 1983-1993 no fue tan espectacular como se afirma en la actualidad. En este sentido, el sexenio "populista" de Luis Echeverría fue el mejor librado con una tasa promedio de inflación de 12.9%. En el periodo neoliberal se distinguen dos etapas. En el sexenio de Miguel De la Madrid la inflación fue particularmente elevada debido a un ajuste ortodoxo. En el sexenio de Salinas, la inflación disminuyó gracias a una estrategia antiinflacionaria heterodoxa integrada por dos prácticas: la apertura de la economía y una política cambiaria basada en la sobrevaluación de la moneda. En rigor, el periodo "populista" logró una tasa promedio anual de inflación de 21.2% en comparación al 46.6% del periodo neoliberal.

Cuadro 2

Inflación 1970 - 1993		
Período		Promedio Anual (%)
1971-1976	Echeverría	12,9
1977-1982	López Portillo	29,6
1983-1988	De la Madrid	92,9
1989-1993	Salinas	18,9

Fuente: Banco de México.

El reto de bajar a toda costa la inflación, teniendo como mecanismos el tipo de cambio y la relativa contención salarial se le revirtió al Presidente con la sobrevaluación del tipo de cambio y con la ausencia de inversión productiva en gran escala. Sin embargo el combate a toda costa de la inflación se ocasionó un proceso devastador de la economía y de la mayor parte de la población, debido a que, miles de personas se vieron despojadas de sus empleos y perdieron sus ingresos y en el mejor de los casos fueron arrojados a la economía informal o a irse de indocumentados. Los objetivos de creación de empleos y la elevación de los niveles de vida de la mayoría quedo en una ilusión.

La apertura comercial hacia el exterior constituye uno de los temas centrales del modelo neoliberal. Desde su perspectiva, las exportaciones representan el principal motor del crecimiento. Durante el periodo neoliberal, la tasa de crecimiento de las exportaciones se elevó a 8.5% anual en promedio, casi seis veces más que la del producto interno bruto. La tasa de crecimiento anual de los bienes importados fue de 14.7%. Es decir, las importaciones crecieron aproximadamente el doble de las exportaciones y diez veces más que el PIB. Si consideramos que la cuenta de servicios factoriales y no factoriales no mejoró, la cuenta corriente de la balanza de pagos empeoró a un ritmo inquietante a partir de 1988.

La política económica interna se vio acompañada de una mayor apertura hacia el exterior como, esto hizo posible lograr el regreso de capitales y se modificaron las leyes respectivas

con respecto a la inversión extranjera, la cual de solo el 49% que podía tener una empresa pasó al 100%, desregularizándose los requisitos para ello. La apertura casi total fue una realidad, al mismo tiempo se mantuvo una política cambiaria adecuada a los planes fijados, evitando devaluaciones fuertes que interfirieran en el control de la inflación.

La necesidad de abrir al exterior el país, llevó al gobierno a impulsar decididamente la Firma del Tratado de Libre Comercio, que unió aún más las economías de México con al de Canadá, pero sobre todo con los E.U.. En noviembre de 1993, fue aprobado el Tratado y pronto se acentuó el ya de por sí masivo intercambio de bienes y servicios con los vecinos del Norte. La apertura comercial mostró una relación estrecha y primordial con el proyecto económico interno de corte neoliberal. Este hecho dejó ver, un marcado nexo entre la política interna y la política exterior. Indiscutible es el hecho de la dificultad que existe para delimitar con claridad la frontera entre ambas políticas, especialmente en un período de cambios vertiginosos como el que vivió la sociedad internacional entre 1988 y 1994. Frente a ese escenario de cambios dinámicos a todos los niveles del acontecer mundial, la administración de Salinas se empeñó en aplicar y llevar a cabo su política exterior.

En el sexenio de Carlos Salinas, ya con el poder en sus manos, de inmediato se dio a la tarea de ofrecer su propuesta política económica, que iba en el sentido de reformar el Estado. “Salinas prometió una nueva ruta a la prosperidad y al primer mundo, a partir de la redefinición de la intervención estatal en la economía”.⁵⁴ Para alcanzar estos objetivos el presidente Salinas se comprometió con tres acuerdos fundamentales que fueron: la implementación de una vida democrática; la recuperación económica con estabilidad de precios y, el mejoramiento productivo del nivel de vida de la población.

Por otra parte, esta situación política estuvo acompañada por la aplicación de un programa económico social, que no era más que la continuación, en el actual sexenio, del programa que se impulsó en el régimen de Miguel de la Madrid. Sobre dos puntos giró esencialmente este programa; en el aspecto interno, se profundizaron los cambios ya emprendidos en cuanto a la intervención directa del Estado en la economía; y con respecto al exterior, se acentuó la apertura comercial con el exterior. Este tipo de acuerdos constituye la nueva forma institucional de concertación del Estado con los diferentes agentes económicos. Los pactos económicos son un mecanismo de armonización de compromisos institucionales centrados, en la estrategia de la nueva inserción internacional de la economía mexicana.⁵⁵

En la situación interna se aplicó, un programa de estabilización, cuya política fiscal se orientó: en primer término al estricto control del gasto del gobierno federal pues los gastos corrientes se recortaron y se orientaron hacia las necesidades sociales más urgentes. En segundo lugar, y en lo correspondiente a la política de ingresos se efectuó una reforma fiscal a fondo y se revisaron los precios y tarifas públicos de acuerdo a niveles internacionales. Finalmente, el sector público paso por un proceso de reestructuración mediante la desincorporación de empresas manejadas por el Estado. Este programa de estabilización tenía como uno de sus objetivos básicos controlar la inflación y hacerla

⁵⁴ Isaac, Jorge Eduardo, “*El Debate Nacional. El futuro económico de México*”. 1ª. Edición. p. 143.

⁵⁵ Aboites Aguilar, Jaime, “*La Política Macroeconómica en México*”. 1ª. Edición. Siglo XXI. México, 1998. p. 70.

retroceder de los 3 dígitos a los que había llegado, a solo uno; el superávit primario un prerequisite que debía conseguirse antes de empezar la corrección de la inercia inflacionaria y la selección de anclas nominales para la estabilización.

Con la ejecución de esta política económica neoliberal se buscaba básicamente una reconversión de la planta productiva, para lograr una mayor eficiencia que pusiera al día a las empresas privadas y las hiciera competitivas con el exterior. El Estado se comprometía a hacer su parte; reduciendo su participación directa e indirecta en la actividad económica.

Para el Estado los objetivos de carácter social por sí solos se alcanzaban si, entre otros, la planta productiva se modernizaba, y esta tarea correspondía fundamentalmente del sector privado. Si se elevaba la productividad, si crecía la inversión, crecía el empleo y se elevaba el bienestar y el nivel de vida de las familias mexicanas. Se apostaba a que principalmente el esfuerzo del sector privado sacara al país adelante. La nueva estrategia tuvo que ser acorde no solo con las recientes tendencias de globalización de la economía mundial, sino que también formaba parte importante en la agenda de negociaciones del TLCAN.⁵⁶

Durante el sexenio salinista a todos los rubros importantes se les prestó la atención debida, en el campo y en la ciudad, en el sector industrial, comercial, bancario, agropecuario, educativo y hasta religioso el gobierno eliminó, de forma inmediata y sin miramientos, todos los obstáculos que a su juicio le resultaban un problema para su proceso de modernización.

3.2. La Política Monetaria e inflación.

En los meses previos al inicio de la administración del presidente Carlos Salinas de Gortari, México vivía uno de los momentos más difíciles de su historia moderna en el aspecto económico; de 1982 a 1988 el crecimiento económico fue prácticamente nulo, en el que el subempleo y el desempleo llegaron a niveles sin precedente, los salarios mínimos reales mostraron una pérdida acumulada de aproximadamente 50% en esos años y la dinámica en el nivel general de precios amenazaba en convertirse en hiperinflación. La transferencia neta de recursos al exterior, derivada del sobreendeudamiento externo del sector público, fue un factor determinante de la contracción y de la inestabilidad económica, además de que se impusieron severos límites a la inversión pública y al gasto social.

Bajo estas condiciones, los problemas recurrentes de concentración del ingreso y de pobreza se acentuaron en forma dramática. De acuerdo con cifras oficiales del Programa Nacional de Solidaridad, 17 millones de personas en 1987, es decir poco más de 20% de la población, vivían en condiciones de pobreza extrema. Por otra parte, la economía mexicana era sumamente vulnerable a problemas externos, principalmente a la evolución del mercado internacional de petróleo y de los mercados financieros, debido, en gran parte, a una estrategia que hizo a México dependiente de las exportaciones de hidrocarburos y, por otra,

⁵⁶ *Ibidem.* p. 64.

a la carga de la deuda externa y a la volatilidad de las tasas de interés internacionales. En consecuencia, en adición a un entorno de estancamiento, inestabilidad y acentuación de la pobreza, la economía era peligrosamente frágil ante eventos externos fuera de su control.

La evolución de la economía mexicana durante el periodo 1973-1988 hizo evidente el agotamiento de un modelo de desarrollo que mostró sus carencias y limitaciones, al estar basado en una intervención desmedida del sector público, una regulación excesiva de los mercados y una política comercial proteccionista. Así mismo, la estrategia económica, y en particular el manejo de las finanzas públicas durante los períodos sexenales de Luis Echeverría y José López Portillo, se dieron una serie de errores y manejos irresponsables, guiados por medidas de tipo populista que provocaron los desequilibrios económico y social.

Aunque la apertura de México y la adopción de políticas liberales de la economía se asocian estrechamente con la administración de Carlos Salinas de Gortari, en realidad se inició con Miguel de la Madrid a partir de 1982. Cuando este último tomó posesión, el país se encontraba en ruinas debido a malas decisiones económicas establecidas en el anterior sexenio, que dejó a un gobierno sin fondos para hacer frente a sus responsabilidades. De la Madrid, fue para muchos quien sembró las bases de esta apertura económica, aunque para otros fue un presidente gris y ambivalente, pues al mismo tiempo que hablaba de la rectoría económica del estado, es decir, intervencionismo estatal, ingresó al GATT.

Si bien en la administración de Miguel de la Madrid se plantearon como objetivos el crecimiento y la estabilidad económica y buscar que éstos fueran permanentes y duraderos mediante una estrategia de cambio estructural, diversos factores internos y externos impidieron alcanzarlos.

Durante la administración de Salinas de Gortari, los resultados en materia económica son en cierto punto positivos, en cuanto a que se crearon las condiciones necesarias para tratar de solucionar los problemas de la inestabilidad de precios, canalizar más recursos al gasto social e impulsar con mayor eficiencia el aparato productivo para que se diera el bienestar para la población.

En el Plan Nacional de Desarrollo 1989-1994 establecen grandes objetivos en materia de política económica con la intención de alcanzar un crecimiento sostenido, que en los dos últimos años de la administración se alcanzará el 6% de crecimiento económico, y una tasa de inflación similar a la de los principales socios comerciales de país. En líneas generales la estrategia económica pretendía alcanzar: la estabilización económica; ampliar la disponibilidad de recursos para la inversión, y finalmente alcanzar la modernización económica.

Las principales medidas que se adoptaron, como se señaló anteriormente se refiere a dos puntos principalmente; la primera se refiere al cambio estructural, basado en seis puntos de acción principalmente: liberalización comercial, una nueva Ley de Inversión Extranjera, desincorporación de empresas públicas, desregulación de mercados, modificación del régimen de propiedad de la tierra y regulación de monopolios. El segundo punto es la política de estabilización, que se apoyaba en la concertación social, la estabilización de

precios, el fortalecimiento de las finanzas públicas y la reestructuración de la deuda externa. El programa de estabilización en el corto plazo buscaba el restablecimiento gradual de la estabilidad de precios, por lo que el ajuste partió de la premisa de que unas finanzas públicas sanas eran condición necesaria para reducir la inflación.⁵⁷

En general, se menciona que la inflación fue debida al gasto excesivo del gobierno en épocas del populismo, cuando la autoridad contrató deudas muy grandes e imprimió dinero para cubrir sus gastos. Esta es una de las características que presenta el fenómeno inflacionario, el de hacerse sentir tiempo después de que ella fue provocada y no de inmediato.

Para 1988 cuando sube a la presidencia Carlos Salinas, sus propósitos en materia económica se hacen claras en sus primeras medidas, cuando le dio prioridad a estabilizar la economía para iniciar su crecimiento; su principal meta era reducir la inflación a lo que se establecía por parte de los organismo internacionales; por otro lado, también se le dio prioridad a lo referente a la apertura al comercio exterior y a la disminución participativa del sector público cuestiones económicas.

En cuanto a los problemas inflacionarios, a finales de 1988 la inflación fue 25%. La reducción de la inflación era una de las mayores metas de Salinas, pues no sólo lastimaba a los ingresos de la población, especialmente a los segmentos de bajos ingresos, sino que impedía la apertura de la economía al comercio internacional, y sobre todo impedía el proyecto de la firma del Tratado de Libre Comercio de América del Norte. Como parte de las acciones del gobierno se realizaron pactos entre los sectores entre los diversos sectores de la economía nacional. Debido al gran corporativismo, fue relativamente sencillo llamar a los principales participantes y atacar el problema de la inflación.

Era claro que se necesitaba con urgencia reorientar la estrategia económica, a fin de que México estuviera en condiciones de aumentar su competitividad internacional en el marco de la globalización de la economía. Este fue una condición necesaria para alcanzar los niveles de crecimiento y de desarrollo económico, que se pretendían durante el Gobierno de Salinas de Gortari. Los cambios básicos de la nueva estrategia fueron la redefinición del papel del Estado, haciéndolo menos participativo en la actividad económica y buscar una mayor eficiencia, mediante la desregulación y la apertura de mercados. Así, el gobierno salinista estableció medidas para reducir de manera enérgica el déficit público, que condujo a un cambio en el manejo de las finanzas públicas sin precedente en la historia reciente de México. Como ejemplo en 1993 el sector público registró un superávit lo cual contrasta de manera notable con el déficit promedio observado en el periodo 1982-1988 de 12.6% del PIB.

El cambio de política económica de Salinas fue notorio. Las barreras al comercio internacional fueron desapareciendo. Las empresas mexicanas se enfrentaron a la competencia extranjera, lo que ayudó a reducir la inflación, pues se tenían productos de menor precio. El déficit público en 1988 fue de 12.5% del PIB, mientras que en 1992 se tuvo un superávit. Este fue uno de los aspectos claves de la política económica neoliberal,

⁵⁷ M. Jarque, Carlos, "El Combate a la Inflación". Editorial: Grigalbo. México. 1996. p. 137.

el cuidar el gasto gubernamental de manera que no se gastara más de lo que se tenía de ingresos; con esto, se evitó que el gobierno demandara financiamiento y que su demanda de capital elevara las tasas de interés e igualmente con esto se evitaba que el gobierno acudiera a la emisión de dinero y con eso se produjera una mayor inflación.

Con la firme intención de lograr el combate inflacionario y lograr así el crecimiento económico sostenible, la Administración de Carlos Salinas de Gortari, acordó con los sectores obrero, campesino y empresarial a finales de 1988 el Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico; este programa integral de política económica, cuya meta inmediata fue la lucha constante para combatir el proceso inflacionario. Este programa incluía todas las medidas de política económica requeridas para lograr los objetivos para alcanzar sus metas. Los objetivos primordiales a alcanzar eran el saneamiento de las finanzas públicas y el mantenimiento e intensificación de la apertura de la economía al comercio exterior, como elementos decisivos para la estabilidad de precios.⁵⁸

Los ajustes concertados de los precios de un gran número de bienes y servicios, así como de los salarios mínimos y del tipo de cambio, como medidas de adecuación a las nuevas circunstancias del país, con el firme propósito general de la estabilización económica; así como, la búsqueda de la renegociación de la deuda externa. Durante este Gobierno en el que se buscó estabilizar a la economía nacional, se pudo contrarrestar al peligro de la inflación, que en 1987 se disparó a cifras inmensurables; las medidas que se implementaron lograron en un plazo relativamente corto reducir el crecimiento de los precios a tasas cercanas a las establecidas internacionalmente, gracias a la aplicación de políticas en materia económica coherentes.

Desde 1988 tanto la política monetaria, crediticia y cambiaria, se manejó con gran flexibilidad para apoyar los acuerdos establecidos en el PSE y contribuir así al objetivo central de reducir rápidamente la inflación, sin frenar en la medida de lo posible el ritmo de la actividad productiva. En este contexto, el Banco de México dictaminó una serie de medidas adecuando la disponibilidad de recursos internos de acuerdo a las necesidades crediticias y mantener un tipo de cambio congruente con los objetivos del PSE.

El gobierno mexicano había previsto que el sector industrial tuviera una actividad exportadora toda vez que se habían abierto la actividad económica, pero para que se diera de la mejor manera posible la inserción de la industria mexicana en el plano internacional, se tenía que dar antes que nada un arduo y duro combate para disminuir el fenómeno inflacionario. Este combate era necesario para el éxito de la estrategia, pues una inflación alta e incontrolable contrastaba con la productividad laboral y también ocasionaba el empeoramiento de la competitividad.

El combate antiinflacionario se convirtió en el eje central de la política económica de corto plazo desde el período administrativo de Miguel de la Madrid, pero adquirió mayor relevancia en el Gobierno de Salinas de Gortari. La inflación ha sido y es, independientemente de sus causas y de las circunstancias en las que surge y evoluciona, un

⁵⁸ Banco de México. Informe anual 1988. p. 38.

grave problema económico.⁵⁹ Tras el fracaso de las políticas de estabilización orientadas a afectar la demanda agregada, el gobierno de De la Madrid anunció una política de ingresos con disciplinas de orden fiscal y monetario. El objetivo central de estas políticas estaba encaminado a reducir la inflación, sin afectar el crecimiento económico.

Las medidas que predominaron para combatir la inflación en México durante los años de los 80's, fue la aplicación de una estrategia establecida en el PSE que finalizó en marzo de 1988, que se centró en la realineación de los precios relativos, por medio de ajustes en los precios y tarifas del sector público la elevación del tipo de cambio, las tasas de interés y los salarios y sobre todo, a través de una liberalización de los precios que incluía la conservación en forma real de los precios de garantía para el sector agrícola. Estas medidas fueron acompañadas de disminuciones en el gasto público y de una profunda apertura comercial, con la finalidad de que la competitividad externa estableciera techos a los precios internos. A partir de este momento, la estrategia económica se orientó hacia dos puntos: cambiar las expectativas inflacionarias y eliminar el conflicto distributivo marcado en las distorsiones de los precios relativos.

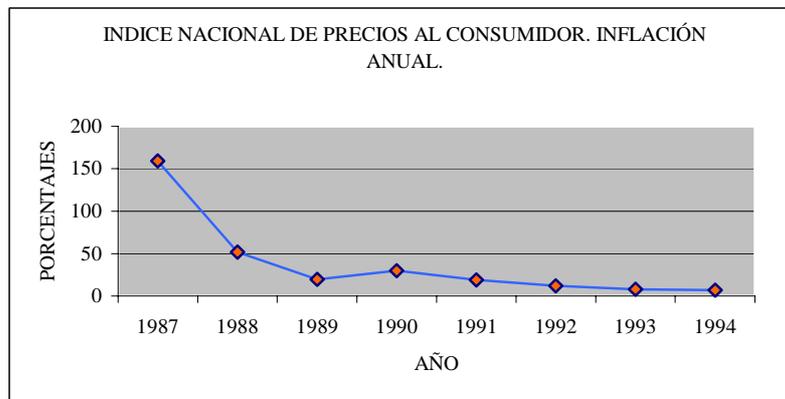
Los precios que eran claves en el comportamiento de la economía durante este período, principalmente el del tipo de cambio, fueron claves para el funcionamiento del programa de estabilización. Los precios permanecieron invariables hasta prácticamente la aparición del Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico (PECE), que se desarrolló al inicio de la administración del presidente Salinas. Esta nueva visión económica no alteró en demasía los objetivos del PSE; el tipo de cambio se mantuvo bajo un régimen de tipo de cambio fijo sin devaluaciones abruptas, con la única característica de deslizamientos diarios; los aumentos de los salarios y de las tarifas y precios de los salarios mínimos fueron ajustados a la inflación esperada.

La política contra la inflación se manejó a través de esquemas de concentración entre los sectores empresariales, sindicales y de las organizaciones campesinas. El Gobierno utilizó los mecanismos corporativos; por medio de estos el Estado aplicó las respectivas medidas para detener las demandas salariales y las solicitudes de mayores precios de los productos agropecuarios; también se controlaron un gran número de bienes seleccionados, que en un principio permanecieron constantes y que después fueron modificados de forma acordada.

La estrategia de implementar las medidas económicas a través de los pactos, sirvieron ya que fueron en gran medida exitosas en el sentido de disminuir la inflación, sin afectar en mayor medida el crecimiento. Durante este período de los pactos, la inflación descendió de 160% en 1987 a un 7% en 1994; como se aprecia en la siguiente grafica. Durante este período el Producto Interno Bruto (PIB) desarrolló tasas positivas, aunque relativamente bajas.

⁵⁹ Damm Arnal, Arturo, "Cabos Sueltos. Reflexiones en torno a la economía mexicana". 1ª. Edición. Editorial: Panorama. México. 1996. p. 71.

Gráfica 1



Fuente: Banco de México. 1994.

A pesar de este comportamiento económico, la actividad económica, por otro lado, volvía a mostrar signos de debilidad en el sentido del comportamiento de la balanza de pagos, debido a que el déficit de la cuenta corriente comenzó a crecer en la medida que la inflación descendió, alcanzando cifras similares a las que se dieron en la crisis de 1982. Este comportamiento de déficit en la cuenta corriente, de acuerdo a expertos economistas, se debió en gran medida al abuso en la política del tipo de cambio y de la política comercial como instrumentos para el combate inflacionario.

El tipo de cambio sirvió en principio como instrumento para llevar a cabo la estabilización económica; posteriormente esta política cambiaria sufrió modificaciones sustanciales, ya que de tener un tipo de cambio fijo, paso a la política de deslizamiento, y posteriormente al de una banda creciente, estos movimientos ocasionaron una apreciación del tipo de cambio. La combinación de una mayor apertura con un tipo de cambio que continuamente sobrevaluaba al peso nacional, terminó reflejándose en un considerable déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos.

Para lograr estabilizar los precios, se aplicaron diversos programas de ajuste que derivaron en una política en la que las autoridades económicas se comprometían a reducir el gasto público, controlar el circulante monetario a través del encarecimiento del crédito;⁶⁰ llevar a cabo una política salarial, adoptar un tipo de cambio semifijo y privatizar la parte de las empresas para estatales.

La aplicación de este tipo de medidas generó el saneamiento de las finanzas públicas y se incrementaron las reservas del país. Durante el gobierno salinista las tasas inflacionarias disminuyeron con respecto a lo alcanzado en 1988 que fue de 57.7%, para establecerse en 1993 en 8.9%, alcanzando la inflación esperada de un dígito. Este logro significó uno de los mayores triunfos de la administración encabezada por Carlos Salinas de Gortari, lo que llevó a que los organismos internacionales alabaran la política económica salinista,

⁶⁰ *Ibidem.* p. 118.

estableciendo estos organismo que este era el camino por el cual nuestro país y los tercermundistas debían de seguir este tipo de políticas en sus respectivas economías.

Cuadro 3

PIB/SALARIO E INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO 1988-1994					
Años	PIB Crecimiento anual %	Inflación anual %	Salarios mínimos a fin de año	% de incremento salarial	Tipo de cambio (Peso/Dólar)
1988	1,1	57,7	7252,00	-	2300
1989	3,1	19,7	9138,00	26,0	2340
1990	2,2	29,9	10786,00	18,0	2347
1991	3,6	19	12170,00	12,8	2380
1992	2,6	11,9	13300,00	9,2	2385
1993	0,4	8,9	N\$ 14,27	7,0	2390

Fuente: Banco de México. Informes Anuales, varios años e INEGI Agenda Estadística

A medida que las autoridades económicas avanzaron en la depuración de las finanzas públicas, se llevaron a cabo medidas con respecto al comportamiento del sector bancario mexicano, llevándose a cabo una serie de medidas para lograr una real liberalización financiera. Se llevó a cabo una fuerte desregulación financiera estableciendo reglas de operación para implementar esquemas competitivos en el sector bancario que desencadenaría en una competitividad económica en general. Las medidas más importantes que se realizaron fueron el desmantelamiento de los cajones selectivos de crédito, la desaparición de los encajes legales y la liberalización de las tasas de interés.

En 1989, se eliminaron los cajones de crédito mediante los cuales las autoridades obligaban a los bancos a canalizar recursos hacia sectores prioritarios, entre los que se encontraba el Gobierno, que debía de financiar el déficit público, ante la ausencia de un mercado de títulos de deuda. Con la aparición de los Cetes se apuntalaron las operaciones de mercado abierto como principal mecanismo de financiamiento de la deuda interna. El saneamiento de las cuentas públicas hizo prescindible la utilización de los Cetes, para 1993, la deuda interna del Gobierno estaba registrada totalmente en valores gubernamentales. Al llevarse a cabo este cambio, los bancos quedaron en libertad de canalizar el crédito hacia las actividades y empresas que ellos eligieran. Así mismo, el encaje legal fue eliminado y sustituido en 1989 por el coeficiente de liquidez equivalente al 30% de la captación, el cual desaparecía dos años después.⁶¹ Con esta eliminación, las autoridades se desprendían de sus principales instrumentos de política monetaria.

⁶¹ Banco de México. Informe anual 1989. p. 103.

3.3. La Política Cambiaria y su papel contra la inflación.

Como se ha mencionado anteriormente, durante el gobierno de Miguel de la Madrid se emprendió una profunda reforma económica que tenía como principal objetivo salir de las crisis económicas en las que había caído nuestro país; la primera de ellas se manifestó en 1976 y cuya recurrencia se volvió a presentar durante en el año de 1982. Para contrarrestar los efectos de estas crisis, se establecieron una serie de reformas provenientes del Estado y establecidas por el Gobierno de Miguel de la Madrid como estrategia para la recuperación económica del país; otorgando la modernización de la planta productiva, la apertura de la economía nacional al mercado mundial; tal y como era solicitada por parte de los organismos financieros internacionales (FMI, BM, GATT,). Esta serie de políticas fueron continuadas y profundizadas por la administración de Carlos Salinas de Gortari.

La conducción de la política monetaria ha evolucionado significativamente durante los últimos cincuenta años. Durante la mayor parte de este periodo de 50 años, la política monetaria se enfocó a mantener el nivel del tipo de cambio como medida principal de la economía para mantener una estabilización económica, ya fuera manteniendo un régimen de tipo de cambio fijo o fijando un deslizamiento establecido del tipo de cambio. A raíz de la última crisis cambiaria (1994), se adoptó un régimen de tipo de cambio flexible, en el que el ancla nominal de la economía es el compromiso de la autoridad monetaria de cumplir y mantener una baja inflación.

Cuadro 4

<i>Regímenes Cambiarios en México</i>	
Período	Régimen Cambiario
1948-1949	Tipo de cambio flotante
1949-1976	Tipo de cambio fijo
1976-1982	Tipo de cambio flotante mediante deslizamientos de la moneda
1982-1983	Control de cambios. Establecimiento de dos paridades: un tipo de cambio controlado, con un precio más bajo, para operaciones al mayoreo; y un tipo libre, con un precio más alto para el resto de las operaciones
1983-1987	Mini-deslizamientos del tipo de cambio con propósitos subvaluatorios
1987-1994	Deslizamiento predeterminado decidido en los Pactos. Uso del tipo de cambio como ancla de la inflación. Eliminación de la doble paridad.
1995-1999	Tipo de cambio flotante combinado con política monetaria restrictiva, con el objeto de atraer flujos de capital del exterior.

Fuente: Banco de México.

Los mecanismos empleados por el banco central para controlar el crecimiento de los precios y la liquidez han cambiado de acuerdo con la evolución de la economía. Se ha

pasado del uso del encaje legal en un contexto de desarrollo financiero limitado a operaciones de mercado abierto una vez que se consolidó el mercado de dinero. La política cambiaria del gobierno mexicano ha experimentado diversos cambios, sobretodo a partir de la década de los setenta cuando irrumpió la crisis del modelo de sustitución de importaciones.

Durante la larga fase de auge de la posguerra se siguió una política de tipo de cambio fijo, en correspondencia con el régimen monetario de Bretton Woods. En el decenio de los setenta dicho régimen cambiario entró en franco deterioro, debido a la creciente inflación y al incremento de los déficit presupuestal y externo. A partir de 1976, se entró en un esquema de tasas flotantes. Salvo durante la administración de Miguel de la Madrid (1983-1988) cuando se aplicó una política cambiaria orientada a mantener un tipo de cambio subvaluado, han prevalecido políticas que han favorecido la sobrevaluación del peso.

Ante los serios problemas en los se veía envuelta la economía nacional, el gobierno mexicano se vio obligado a implementar una política económica de corte neoliberal que empezó a partir de 1982, y la cual estaba basada en la disminución de la injerencia del Estado en la economía, saneamiento de las Finanzas Públicas, apertura comercial, abatimiento la inflación, y esto lo llevaría a cabo mediante diversas reformas, plasmado dentro de una serie de Pactos que pretendieron establecer una estabilidad económica interna.

En el último año de Gobierno de Miguel de la Madrid, se instrumentó un pacto de estabilización, en el que se establecía una paridad cambiara nominal fija, una disminución de los aranceles y una mayor apertura de la economía, permitiendo con esto el crecimiento de importaciones baratas que generaron un proceso de competencia frente a la producción nacional; pero esto se llevó a cabo sin que se instrumentara una política industrial y crediticia que impulsara el proceso de modernización de la planta productiva nacional para poder sortear con éxito la competencia con las importaciones. Los resultados no fueron los deseados; debido a que se dio el deterioro de la planta productiva, hubo mayor desempleo y existieron crecientes presiones por parte del sector externo.

A partir, de la implementación del Pacto de Solidaridad Económica en diciembre de 1987, que fue un acuerdo establecido entre el Gobierno Federal y los diversos sectores de la economía, como: empresarios, sindicatos, agricultores, para hacer viable la modernización económica, y principalmente otorgar estabilidad económica a la nación. En ese momento el control de la inflación constituía un punto fundamental de la política económica que intentaba dar salida a la crisis que venía padeciendo nuestro país desde finales de la década de los 70's. Este programa no buscaba que si bien tenía metas concretas, no buscó eliminar la inflación de un solo golpe, sino fundamentalmente controlar la inflación y no reprimirla.⁶²

Dentro de las políticas establecidas en el PSE, se continúa con un régimen de tipo de cambio dual y se establece el tipo de cambio de flotación manejada (de febrero de 1988 a enero de 1989, el tipo de cambio controlado se fija en 2,257.00 pesos por dólar), al mismo

⁶² Cárdenas Enrique. Op. Cit. p.155.

tiempo en que se depreciaba diariamente el tipo de cambio en un peso entre el lapso de enero de 1989 a mayo de 1990. Posteriormente entre noviembre de 1990 a noviembre de 1991, se observa una depreciación diaria de 80 centavos por dólar. Un hecho importante fue el ocurrido a finales de 1991, cuando se suprime el control del tipo de cambios y el régimen dual. A partir de diciembre de 1994, se mantiene un tipo de cambio flotante.

Cuando toma el poder Carlos Salinas de Gortari, se encontraba todavía latente la crisis que se presentó a finales de 1987. Ante lo cual y debido a las medidas de corte neoliberal que se estaban llevando a cabo, en 1989 tras la firma del Plan Brady, las autoridades mexicanas consideraron que debían reestructurar la economía y “sanear” las finanzas públicas, adoptando importantes cambios institucionales en varias áreas de la administración pública, así como también la aplicación de trascendentales reformas económicas.

Al comienzo de la administración salinista se establece el Plan Nacional de Desarrollo, dentro de este documento se enfatiza la necesidad de alcanzar una tasa elevada de crecimiento de la producción y consolidar el abatimiento de la inflación, para poder así avanzar, en el mejoramiento de las condiciones de vida de la población, en la creación suficiente de empleos bien remunerados, y hacia una justa distribución del ingreso.

Los propósitos primordiales de la estrategia económica del Plan, fueron el crecimiento sostenido y la estabilidad de precios. También se buscaba una negociación satisfactoria de la deuda externa, para volver a tener las condiciones necesarias y alcanzar los niveles de crecimiento deseados.

En este mismo sentido y ampliando las metas económica globales del sexenio salinista se centraron en alcanzar de manera gradual, un crecimiento sostenido de la actividad económica que se acercará al 6%, esto se estableció como condición para otorgar empleos seguros y que fueran bien remunerados a la población que se incorporará a la fuerza de trabajo, y así, avanzar de manera firme y permanente en la disminución de las tasas de desempleo y subempleo.

Otro objetivo primordial en la política económica salinista fue reducir la inflación a niveles compatibles con la estabilidad cambiaria en un marco de equilibrio de la balanza de pagos, para que las fluctuaciones en el mercado de divisas no propiciaran un renacimiento del fenómeno inflacionario. Esta medida exigía una reducción gradual de la inflación interna hasta alcanzar niveles similares a los niveles de la inflación internacional.

Para poder alcanzar una estabilidad económica se necesitaba implementar una serie de medidas, tales como: una política de ingresos públicos que permita el financiamiento equilibrado de las actividades del sector público; una adecuada política de gasto público que determine el nivel de las erogaciones de acuerdo con la disponibilidad de financiamiento no inflacionario; una política monetaria, financiera y crediticia que propicie un crecimiento de los agregados monetarios compatible con el mantenimiento de la estabilidad de precios, fortalezca el ahorro interno y promueva una intermediación financiera eficiente; y una política cambiaria que apoye la estabilidad de precios, con el uso de todos los demás instrumentos de política económica para evitar en lo posible ajustes

cambios abruptos, sobre la base de un comportamiento favorable de la economía, particularmente de la balanza de pagos.

Cuando toma el poder Carlos Salinas de Gortari, como ya se señaló, procedió al igual que el resto de los países latinoamericanos, a vender las grandes empresas públicas, para acelerar la integración de la economía nacional a la mundial; también a liberalizar más la economía para generar condiciones de confianza y que el capital externo fluyera a la economía, y así contar con condiciones financieras para establecer políticas antiinflacionarias y de cierto crecimiento económico.

Para lograr el objetivo de la estabilización de la moneda y el tipo de cambio, se requirió de un gran monto de Reservas Internacionales y entradas crecientes de capital, para conseguirlo el Gobierno llevó a cabo diversas reformas, destacándose la privatización de cerca de 1,000 empresas paraestatales, por un monto de cerca de 25,000 millones de dólares. Los ingresos obtenidos fueron utilizados para reducir la deuda del Gobierno. Cabe señalar que al inicio del proceso de privatizaciones, el Gobierno justificaba la venta de pequeñas y medianas empresas con el compromiso de que los recursos obtenidos se canalizarían al desarrollo de industrias.

Por otro lado, se desregularizaron más de 3,000 secciones de la economía mexicana, como por ejemplo la inversión extranjera, ya que el Gobierno consideró que la inversión extranjera directa jugaría un papel muy importante para promover el crecimiento de la economía, los cambios en este sentido beneficiaron a los inversionistas extranjeros que podían ser propietarios del 100% de empresas con un valor máximo de 100 m.d.d. y también podían invertir en la Bolsa Mexicana de Valores.

Toda la política económica sufrió de serios cambios para crear condiciones de rentabilidad y estabilidad monetaria para atraer capital, la estabilización monetaria y cambiaria eran esenciales para que esto sucediera, por ello Salinas nunca devaluó, pues era lo último que iba a hacer, ya que esto desvalorizaría el capital que se encontraba en el país.

Durante el período salinista, principalmente, México implementó una política cambiaria antiinflacionaria de reducción de los precios de las importaciones, para incentivar la apertura al exterior, esta política, además, trató de utilizar al mecanismo cambiario como un elemento de fomento a la acumulación capitalista por la vía de subsidiar a los importadores de medios de producción, y de estimular el elevamiento de la competitividad interior. La importancia asignada a la relación entre el tipo de cambio y la inflación, se originó del comportamiento que en 1988, tuvo la inflación con respecto al año anterior en el que se alcanzó una tasa inflacionaria del 52%.⁶³

A finales de 1988 se estableció el Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico, el cual incluía elementos de estabilización tanto ortodoxos como heterodoxos. El tipo de cambio se emplearía de nuevo como ancla nominal para el fenómeno. En diciembre de 1987 se realizó una devaluación de 30%, después de la cual la paridad se mantendría constante durante 1988. Posteriormente, se estableció un ligero deslizamiento del tipo de

⁶³ Damm Arnal, Arturo. Op. Cit. p. 71.

cambio, reduciéndose la tasa de esta variable a finales de 1991. Después de esta reducción se eliminó el tipo de cambio controlado y se estableció una banda cambiaria cuyo piso se mantuvo constante en 3.0512 pesos por dólar.

La reforma estructural obtuvo mejores resultados a partir de 1989, cuando la economía de nuestro país retomó el crecimiento económico que se había caracterizado por inestable desde 1982. El PIB real creció a una tasa media anual de 8.8% en 1981, pero para 1982, fue de -0.6% y para 1983 el crecimiento fue negativo en -4.2%, volviendo repetirse dicha situación en 1986 cuando se alcanzó una tasa negativa del -3.8%. A partir de 1987 se abre un crecimiento sostenido de la economía nacional que sólo fue amenazado en 1993, cuando el país creció 0.4%. El PIB de México pasó de 170,533 millones de dólares que tenía en 1988 a 361,340 millones para 1993. Este buen comportamiento de la capacidad productiva del país, se convirtió en uno de los elementos centrales para explicar el fortalecimiento del peso mexicano.

Conjuntamente al crecimiento de la economía mexicana, la evolución predeterminada del tipo de cambio, que implicaba depreciaciones limitadas y disminución del nivel de la tasa de inflación, se complementó, mediante una política de coordinación de incrementos en precios con miembros del sector empresarial y de aumentos salariales con la CTM. De esta forma, se obtenía una coordinación para disminuir los incrementos de precios y salarios mediante negociaciones, en contraste con un programa puramente ortodoxo basado exclusivamente en una apreciación del tipo de cambio real y un ajuste fiscal importante, lo cual generaría una brecha de producto negativa y caídas significativas del empleo. Estos elementos fueron exitosos para lograr una reducción en la tasa de inflación durante el periodo, después de que ésta se aceleró durante 1988 a raíz de la depreciación con la que inició el programa de estabilización.

Con las tasas inflacionarias exorbitantes, en la administración de Carlos Salinas de Gortari (1988-1994) se siguió una política de deslizamiento predeterminado de la moneda respecto del dólar, dentro del marco del programa de estabilización (Pacto). Este programa incluía algunas medidas de corte heterodoxo: una política concertada con las cúpulas obreras y empresariales sobre precios y salarios; y el control de ciertas variables macroeconómicas claves, principalmente del tipo de cambio y de los salarios, como medidas de freno del proceso inflacionario. El Pacto permitió un abatimiento importante de la inflación durante la administración salinista.

Con esta política de ajuste sustentada en el principio de la estabilidad monetaria y cambiaria, el Gobierno logró romper el proceso recesivo e inflacionario casi alcanzando los niveles de precios de Estados Unidos, puesto que esta Política fue utilizada como ancla nominativa para alcanzar la estabilidad y confianza del valor de la moneda nacional y eliminar así prácticas especulativas. Con esto se frenó la fuga de capitales y se recuperó la monetización interna, pero por otro lado, se afectó al aparato productivo, ya que se incentivó más el crecimiento de las importaciones.

El tipo de cambio fue fundamental para lograr una estabilización económica y reiniciar el crecimiento, ya que se utilizaría como un instrumento antiinflacionario; para esto entre 1988 y 1994, la política cambiaria experimentó tres tipos de medidas o modalidades,

primero en 1988 prevaleció una tasa fija, pasando a un modesto ajuste gradual y predeterminado en el tipo de cambio, finalmente de enero de 1991 a diciembre de 1994, se siguió un régimen de bandas dentro del cual el margen entre piso y techo se fue ampliando paulatinamente hasta llegar a casi el 15%. Dentro de los límites de esta banda, el tipo de cambio podía ajustarse según las condiciones del mercado.

Adicionalmente a los ajustes establecidos en la política cambiaria, se realizaron una serie de medidas en las finanzas públicas. Estas medidas fueron notorias después de la renegociación de la deuda externa en 1989, lo que llevó a una reducción en el costo de su servicio. En términos del financiamiento neto del Banco de México al sector público, éste se redujo continuamente hasta 1993, de 7.63% del PIB en 1988 a -2.47% en 1993. Sin embargo, en 1994 se presentó un incremento importante, aumentando a 1.84% del PIB, nivel similar al observado durante 1992. Esto se debió al proceso de esterilización seguido por el banco central. Dado que el nivel de reservas internacionales estaba bajando, el Banco de México realizó operaciones de mercado abierto comprando bonos gubernamentales para evitar que la reducción en la liquidez de la economía fuera excesiva.

Durante el sexenio de Carlos Salinas de Gortari, se logró una reducción en la tasa de inflación de 51.66% en 1988 a 7.05% en 1994, al mismo tiempo se presentó una recuperación en el crecimiento, el cual promedió 2.82%, mejorando con respecto al 0.02% del periodo anterior. Este esfuerzo para combatir a la inflación se basó en un régimen de tipo de cambio semi-fijo, complementado por un ajuste importante de las finanzas públicas.

Al conseguirse la firma del Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos y Canadá, que fue uno de los principales objetivos del sexenio de Carlos Salinas de Gortari, se tuvieron que llevar a cabo una serie de las reformas dentro del país necesarias en todos los campos: sociales, políticos y sobretodo económicos, para generar un ambiente que reflejará confianza de nuestro país y así poder otorgar una presencia estable dentro de la economía internacional.

La política monetaria se llevó a cabo esencialmente mediante operaciones de mercado abierto y esterilización parcial de entradas de capital de forma que se mantuvieran tasas de interés reales que propiciaran la desinflación. De 1988 a mediados de 1989, las tasas de interés se mantuvieron en niveles muy elevados, debido en gran parte a los problemas de credibilidad asociados al inicio del programa de estabilización. De mediados de 1989 a 1990 las tasas se redujeron, debido al efecto positivo de la renegociación de la deuda sobre las expectativas y la situación fiscal. Las tasas reales se mantuvieron en niveles bajos durante 1991 y 1992. En 1993 y 1994 se dieron ligeros incrementos en éstas. En el primer caso es probable que ello se diera a raíz de la incertidumbre sobre la entrada en vigor del TLCAN, y, en el segundo, a la inestabilidad política y los ataques especulativos que aquejaron a nuestro país a principios de 1994.

A partir del último año del periodo salinista se presentó una salida de capitales asociada a cierta incertidumbre política que obligó a que se abandonara el régimen de tipo de cambio y se presentara una crisis de balanza de pagos.

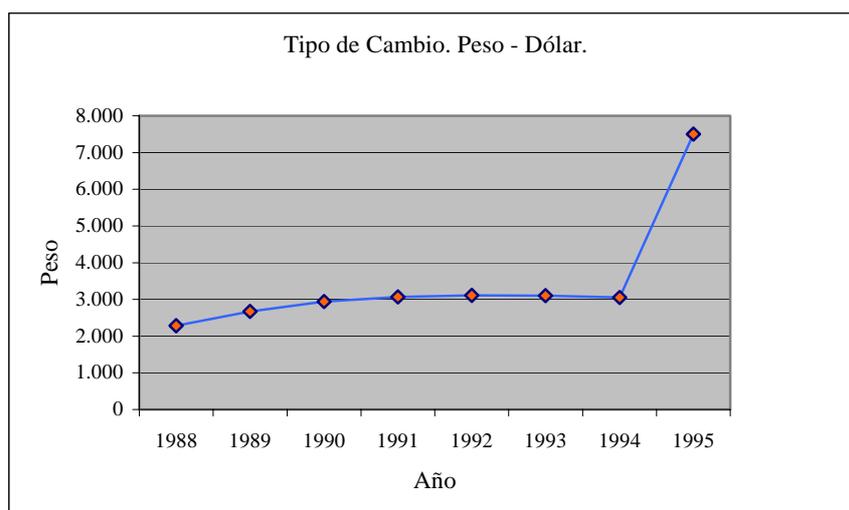
El abuso de la utilización del tipo de cambio como instrumento de estabilización, hizo evidente a finales de 1989 que el peso comenzaba a sobrevaluarse. No obstante ha esta sobrevaluación, se evitó al máximo el ajuste del tipo de cambio. El gobierno salinista en vez de eliminar la creciente sobrevaluación, en cada fase del Pacto se procedía en sentido contrario, reduciendo el ritmo de deslizamiento de la moneda y ampliando de esta manera la sobrevaluación, con el único propósito de alcanzar una inflación de un dígito.

Con la devaluación del tipo de cambio nominal en diciembre de 1994, se perdió el ancla nominal que había funcionado para reducir la inflación durante el periodo anterior. Al igual que en las crisis de balanza de pagos anteriores, el movimiento cambiario se tradujo en un incremento de la tasa de inflación.

3.4. Causas de la Devaluación de Cambiaria en 1994.

La devaluación del tipo de cambio en 1994 se presentó casi inmediatamente de la toma de posesión de la Presidencia de México por parte de Ernesto Zedillo Ponce de León. Ante esta situación y el constante deterioro de la reservas internacionales del Banco de México, el gobierno anunció una devaluación del peso frente al dólar del 15%; este anuncio generó incertidumbre ante el incumplimiento de lo acordado en el Pacto de Solidaridad por lo que el público comenzó a comprar dólares creyendo que a la devaluación anunciada seguirían otras más graves. El gobierno tuvo que dejar libre la flotación del tipo de cambio que llegó a \$7.50 por dólar en marzo de 1995, esto es, más de un 100% de depreciación en relación a la paridad de \$3.60 por dólar vigente en los primeros días de diciembre de 1994.

Gráfica 2



Fuente: Banco de México. 1995. Indicadores Económicos.

Para la administración de Ernesto Zedillo, la crisis fue gestándose durante mucho tiempo y en la que tuvieron que ver diversos factores económicos y sociales para que esta se diera, como: la sobrevaluación del tipo de cambio real y el aumento en las tasas de interés internacionales; el financiamiento del déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos mediante entradas de capitales volátiles; así como, un excesivo crecimiento de la deuda de corto plazo denominada en moneda extranjera y el mantenimiento de una severa rigidez en la política cambiaria, y por último a los acontecimientos de violencia e incertidumbre de 1994.

La devaluación y la constante salida de recursos tuvo como consecuencia que la inflación, que en noviembre de 1994 fue de un 7% anual, pasara a un 8% mensual en abril de 1995 y como consecuencia de la política monetaria restrictiva la tasa de interés interbancaria, que antes de la crisis era del 18%, se elevara en al 110% en marzo de 1995. La incesante alza de las tasas de interés hizo que un gran número de deudores se vieran en la imposibilidad de cumplir sus compromisos y que la banca se encontrara con una importante cartera vencida y con una caída de la demanda de créditos por parte del público, porque las altísimas tasas de interés los hacían incontables; esto puso a varios bancos al borde de la quiebra.

Para el gobierno mexicano, la estabilidad del peso frente al dólar se constituyó durante el período salinista, en una medida fundamental para garantizar el éxito del proyecto económico neoliberal, debido a que éste tiene entre sus principales objetivos el combate a la inflación y la atracción de capitales externos. Sin embargo, para algunos analistas, la búsqueda de la estabilidad cambiaria llevó a una sobrevaluación del peso que se situó en aproximadamente 24.3% de 1990 a 1993, y que posteriormente desencadenaría en una profunda crisis económica nacional.

A partir de 1990, la apreciación cambiaria se vio reforzada por el ingreso de capitales, que ayudó a mejorar el desempeño económico de los años subsecuentes evadiendo las restricciones del bajo ahorro interno y posibilitó el manejo flexible de las políticas monetaria y fiscal, así mismo, se compensó el déficit externo y elevó las reservas internacionales.

Un mecanismo importante de la estrategia económica interna era que el tipo de cambio funcionara como un ancla dentro del programa de estabilización, lo que contribuyó a generar estabilidad en los mercados; sin embargo, con el tiempo este mecanismo condujo a una apreciación progresiva de nuestra moneda, afectada principalmente por el diferencial entre las tasas de inflación de nuestro país y el de los Estados Unidos América, nuestro principal socio comercial; situación que ocasionó el déficit en cuenta corriente.

En realidad hubo varios factores de distinta índole, unos políticos y otros económicos, hubo otros factores que se venían gestando de tiempo atrás y otros que influyeron al momento de desatarse la crisis. Los diversos acontecimientos provocaron esta profunda crisis cuando todo parecía que a nivel nacional se marchaba sobre la dirección correcta.

Este incremento se debió a diversos factores como: la reactivación de la inversión pública y privada y la disminución del ahorro del sector público, mayor que el aumento del sector

privado. Diversos especialistas indicaron que este déficit junto con la apreciación del tipo de cambio fueron las causas devaluatorias de diciembre de 1994.

Esta sobrevaluación del peso, derivó en que las exportaciones mexicanas perdieran competitividad en el exterior. Ante estas circunstancias, algunos analistas económicos plantearon la necesidad de que el gobierno mexicano debía devaluar nuestra moneda frente a la divisa norteamericana, desde noviembre de 1992, para restablecer el equilibrio cambiario perdido como resultado de la diferencia del nivel precios con respecto al principal socio comercial, en este caso con los Estados Unidos.

Las explicaciones que se dieron sobre las causas de la devaluación del peso mexicano frente al dólar, pasaron desde las que consideraban ha este problema como consecuencia de una crisis del sector externo, hasta las que se dieron por culpar al EZLN de la situación que se estaba suscitando en la economía interna. La primera posición fue compartida tanto por los analistas académicos como por el gobierno, teniendo como argumento central el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos.

La devaluación del peso frente al dólar tiene su origen en dos causas elementales que pesaron enormemente en el inicio de la crisis de diciembre de 1994. La primera, tiene que ver con el hecho de que México no había logrado superar su crisis histórica que arrastraba desde fines de los años sesenta y que se expresó de manera inmediata en factores del crecimiento económico no lograron consolidarse a pesar de los diversos ajustes a los que había sido sometida la economía nacional en los últimos; estos ajustes se iniciaron con la administración de De la Madrid y fueron continuadas por la administración de Salinas de Gortari. Además se necesitaba elevar la productividad laboral interna a tasas anuales por arriba del 2.5% y que derivaran en una mayor competitividad a nivel internacional de la economía nacional.⁶⁴

Se dieron factores económicos de gran importancia que contribuyeron a desatar la crisis e incrementar sus respectivos efectos. Entre los más significativos se pueden destacar los siguientes: la caída del ahorro interno que en 1988 equivalía al 22% del PIB y que para 1994 era sólo del 16%. La escasez de ahorro doméstico hizo más vulnerable a la economía mexicana frente a los movimientos de capital extranjero. Se financiaron algunos proyectos a largo plazo con instrumentos de corto plazo. El tipo de cambio real del peso se apreció más de lo esperado en un 23%.

La poca competitividad internacional es la que en gran parte pudo haber llevado a nuestro país a importar mercancías más de lo que exporta y que se tradujo en un creciente déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos, que se ligó a otro factor ligado a esta crisis, consistente en la política monetaria antiinflacionaria obsesiva que practicó el gobierno desde 1988 que utilizó el tipo de cambio como ancla para combatir la inflación e igualar ésta con la de los Estados Unidos, al tiempo que se tenía como objetivo central la atracción de capitales a través de ofrecer rendimientos atractivos en comparación a otros países.

⁶⁴ Arturo Ortiz Wadgymar. Op. Cit.: 62.

La entrada de capitales de corto plazo se volvió un mecanismo importante de fortalecimiento de nuestra moneda que aumentaba las reservas internacionales del Banco de México, pero al mismo tiempo se constituyó en uno de los factores que mayormente afectó el valor externo del peso al someterse su paridad frente al dólar al libre juego de la oferta y la demanda, pues estos capitales prácticamente desaparecieron de la economía mexicana cuando se crearon condiciones que señalaban una posible devaluación del peso.

En 1994, existieron otros acontecimientos como la elevación de las tasas de interés internacionales, que implicó la reorientación de la inversión en cartera de la economía mexicana hacia el exterior. Asimismo, el deterioro de la economía también fue causado por acontecimientos políticos adversos que provocaron inquietud entre los inversionistas, tanto, nacionales como internacionales.

Por otro lado, los factores políticos siempre han influido decisivamente en la economía; para que exista desarrollo interno es necesario que se de la inversión, y ésta depende de la disponibilidad de ahorros, de una tasa de interés atractiva y de las expectativas de tener rendimientos futuros que sobrepasen los recursos que se arriesgan en el momento de la inversión. Las expectativas a su vez dependen de las circunstancias económicas y sociales presentes y de las que razonablemente se esperan en el porvenir. El temor de la inestabilidad política y social puede disminuir la atracción de la inversión.

Uno de los factores que atraían la inversión hacia México era que desde la década de los 20 el país no había tenido revueltas, ni golpes de estado, y mucho menos había participado en guerras extranjeras. Todo esto terminó en 1994 cuando se dieron una serie de sucesos violentos; como el levantamiento del EZLN en Chiapas, el asesinato de Luis Donaldo Colosio, candidato del PRI a la presidencia de la República; y también el asesinato del Secretario General del PRI Ruiz Massieu. El impacto de estos acontecimientos en la confianza de ahorradores e inversionistas se vio afectado al mismo tiempo por el progresivo descenso de las reservas internacionales del banco central, que se acentuaron inmediatamente a los sucesos violentos.

La respuesta de las autoridades a estos acontecimientos fue de forma gradual y consistió en la depreciación del tipo de cambio dentro de los límites de la banda cambiaria acordada en el PSE; la elevación de las tasas de interés internas para mantener el flujo de capitales a nuestro país y la emisión de Tesobonos, que eran deuda interna pero indexados en dólares. Sin embargo, estas acciones no fueron exitosas, registrándose una pérdida sustancial de las reservas internacionales a lo largo de 1994 que hicieron insostenible el mantenimiento del tipo de cambio.

Aunque algunas fuentes gubernamentales atribuyeron la crisis al movimiento Zapatista de enero de 1994; lo que en realidad sucedió fue que las reservas comenzaron a descender a partir del segundo trimestre de 1994, es decir, desde el asesinato de Luis Donaldo Colosio, Candidato del PRI a la presidencia de la república. Probablemente uno de los principales factores que pudieron influir definitivamente en la fuga de capitales fue la percepción de los inversionistas de que el mantenimiento en el largo plazo de una cuenta corriente deficitaria de alrededor de un 7% del PIB, era simplemente insostenible.

En virtud de la magnitud del desequilibrio acumulado, el déficit de cuenta corriente ya no pudo ser financiado mediante recursos externos. Además, el problema se agudizó por el aumento en las tasas de interés en los mercados internacionales, que provocaron un cambio en los flujos de inversión mundiales hacia las economías industrializadas y a otros mercados emergentes.

Ante la menor captación de recursos externos surgió la percepción de inversionistas nacionales y extranjeros de que había aumentado el riesgo cambiario del país. Para retener las divisas, el gobierno decidió emitir una creciente deuda pública de Tesobonos a plazos muy cortos. Por desgracia para la economía, la presencia de nuevos acontecimientos políticos en los últimos meses de 1994 generó una creciente especulación contra la moneda nacional. La fuga de capitales, debido a la reducción de las reservas internacionales, desembocó a finales de diciembre en la devaluación del peso.

Entre las causas fundamentales de la crisis financiera, la de mayor peso fue la disminución del ahorro interno y el incremento del consumo que registró la economía por más de 10 años. El aumento en el gasto manifestó un creciente déficit en la cuenta corriente financiado con capital externo, principalmente de corto plazo. Este excesivo ahorro externo financió una mayor parte del consumo y no a una mayor inversión productiva. Mientras que en 1988, el ahorro del sector privado fue de casi 18% del PIB, en 1994 no llegó siquiera al 11%.

Esta devaluación provocó una grave situación financiera del sector público, debido a que había en poder del público casi 30,000 millones de dólares en Tesobonos, instrumentos de crédito a muy corto plazo que, habían sido indexados a la paridad del dólar. Al estallar la crisis, los tenedores de Tesobonos no quisieron renovarlos y exigieron su pago en la medida en que fueron venciendo para cambiarlos por dólares. Se calcula que la pérdida de recursos fue varias veces mayor a las crisis de 1982 y la de 1986 y que equivalió a más del 7% del PIB.⁶⁵

Ya durante el período salinista los Tesobonos fueron un elemento determinante en la pérdida de confianza de los inversionistas. El gobierno de Carlos Salinas de Gortari aumentó drásticamente la colocación. Estos bonos se compraban y vendían en pesos, pero estaban protegidos contra los efectos de una posible devaluación, al cotizarse en dólares; al momento de cambiarlos a pesos se pagaban al tipo de cambio vigente. La idea del gobierno era prevenir la devaluación, neutralizando el riesgo cambiario por medio de los Tesobonos.

Los efectos inmediatos de esta crisis se manifestaron en la pérdida de gran cantidad de capital, que dieron como resultado el cierre de un gran número de empresas nacionales y propiciando la pérdida de un gran número de empleos. La dimensión de esta crisis ocasionó la suspensión del flujo externo de capitales hacia México con motivo de los acontecimientos políticos que se venían suscitando meses anteriores a la crisis, y que propició la salida masiva de divisas y la devaluación del tipo de cambio en diciembre de 1994, lo que provocó la disminución del 6.9% del PIB durante 1995.

⁶⁵ Banco de México. Informe Anual 1994. p. 105.

Esta devaluación del tipo de cambio provocó la caída de la producción de bienes y servicios. En el primer semestre de 1995 el PIB cayó un 5.8%, el índice de desempleo subió de 3.6% en diciembre de 1994 al 6.6% en junio y a 7.6% en agosto de 1995. A pesar de la fuerte devaluación y de la elevación vertical de las tasas de interés, la salida de recursos continuó en forma acelerada en el primer semestre de 1995, con lo que México estuvo al borde del colapso productivo y financiero.

Como consecuencia de estos hechos, se incrementaron las tasas de interés y por ende se contrarrestaron los efectos desinflacionarios y se restringió el crédito, afectando la producción y se aumentó la dependencia financiera del exterior y la sensibilidad a las fluctuaciones de los mercados externos, con lo que la economía se vería orillada a un ajuste repentino dada su dependencia de flujos externos de capital.

Existen diversas versiones en las cuales se hace mención de los circunstancias que orillaron a la aparición de la crisis; según la SHCP, durante los últimos años del gobierno de Carlos Salinas, se fue reduciendo el ahorro interno en nuestro país, que pasó de un promedio superior del 20% a menos del 15%. Esta situación provocó una disminución de recursos internos para hacer frente al proceso de inversión. Así, entre 1990 y 1994, esta brecha entre ahorro e inversión ocasionó que el déficit en cuenta corriente se duplicará como proporción del PIB. Esta diferencia se cubrió durante esos años con importantes flujos de inversión extranjera que permitieron, ampliar las reservas internacionales del país. Estos flujos se componían de Inversión Extranjera Directa (IED) e inversión en cartera, adquiriendo esta última una mayor relevancia, debido a la alta rentabilidad que se esperaba de ella.

De acuerdo con el Banco de México, en 1994 se llevaron a cabo acontecimientos negativos en la vida nacional e internacional que incidieron en la evolución de la economía del país. En el ámbito nacional, los diversos acontecimientos políticos generaron un ambiente de incertidumbre que influyó negativamente en las expectativas de los agentes económicos del país y del exterior. Esta situación afectó a la evolución de los mercados financieros y, particularmente, al mercado cambiario, creándose condiciones de profunda inestabilidad para finales de este año. En el ámbito externo, la contracción de los flujos de recursos financieros foráneos también jugó un papel muy importante en la determinación del desarrollo económico del país. Esta contracción fue una respuesta, a los aumentos de las tasas de interés externas y a la recuperación económica de los países industrializados.⁶⁶

La estabilidad de los mercados financieros durante ese año ayudó a que la economía creciera con bajos niveles de inflación. Sin embargo, los acontecimientos de mediados de noviembre y a partir de la segunda semana de diciembre se produjo una situación que no se pudo superar porque, ya se había agotado el margen dentro de la banda de flotación del tipo de cambio, también porque las reservas estaban muy reducidas, y porque las tasas de interés reales no eran satisfactorias ni para los intermediarios ni para los deudores. Estos factores junto con mayor volatilidad de los mercados financieros internacionales y con la aparición del EZLN, el 19 de diciembre, provocaron un ataque especulativo que no pudo ser contenido.

⁶⁶ Banco de México. Informe Anual 1994. p. 16.

Otras de las causas de esta crisis fueron: mantener un tipo de cambio casi estable, cuando los diferenciales de inflación entre México y EUA indicaban que había que devaluar; la dependencia de capitales especulativos para financiar los déficit del comercio exterior de mercancías; la emisión de Tesobonos y el aumento de la tasa de interés de algunos bancos centrales (como el de Alemania), provocando alza en las tasas de interés de México impidiendo la inversión productiva y propiciando la especulación. Además, la apertura comercial materializada en el Tratado de Libre Comercio provocó la destrucción de gran parte de la planta productiva principalmente de las medianas y pequeñas empresas.

Para diciembre de 1994, la moneda se devaluó en 90.1%, acelerando el crecimiento de la inflación, el PIB cayó en 6.2% en 1995. En el ámbito social, el desempleo creció al igual que la tasa de pobreza. Siendo consecuencia directa de la crisis financiera de 1995. Para neutralizar estas dificultades se implementó un programa de ajuste que impidió el consumo interno y que generó una caída importante de los salarios reales. La característica principal del mercado de divisas a partir de la crisis de diciembre de 1994 fue el tránsito hacia un régimen de flotación relativamente libre ante la imposibilidad de mantener el de banda de flotación, debido a la escasez de reserva de divisas por parte del Banco México.

La política monetaria que se aplicó para combatir esta crisis fue hasta cierto punto congruente con respecto a los objetivos de estabilizar los precios, las tasas de interés y el tipo de cambio, contribuyendo a corregir el déficit en cuenta corriente y a recobrar el acceso de nuestro país a los mercados voluntarios de capital.

La base monetaria, constituida casi en su totalidad por billetes y monedas en circulación, presentó una contracción real anual promedio de 23.5% en el cuarto trimestre de 1995. Cabe señalar que la demanda de dinero primario siguió el patrón estacional de cada fin de año, por lo cual en el cuarto trimestre de 1995 la base monetaria registró un aumento de 41.5% con respecto al tercer trimestre. Este aumento no implicó un relajamiento de la política monetaria, sino que el banco central se limitó a satisfacer la mayor demanda de base por parte de los diversos agentes económicos.

La trayectoria decreciente de la base monetaria, contrastó con el incremento de 1,042 millones de dólares en las reservas internacionales en el cuarto trimestre del año, alcanzando éstas un monto de 15,741 millones de dólares a diciembre de 1995. El aumento en los activos internacionales en el periodo fue posible por los recursos provenientes del Fondo de Estabilización Cambiaria y por la compra de divisas que el Instituto Central realiza de modo habitual al sector público.

Como consecuencia de las medidas anteriores y la menor volatilidad cambiaria se contribuyó a que la tasa mensual de crecimiento de los precios se redujera de un nivel máximo de 8.0 % en abril a 3.26 % en diciembre, induciendo una reducción de 26.19 puntos porcentuales en la tasa promedio de Cetes a 28 días durante este periodo, la cual se ubicó en 48.65 % al cierre de 1995.⁶⁷

⁶⁷ Banco de México. Informe Anual 1995. p. 89.

En el último trimestre de 1995, aumentó la volatilidad del tipo de cambio, alcanzando su cotización más alta en el año. Con el objeto de suavizar las fluctuaciones cambiarias, el Banco de México intervino en el mercado cambiario incrementando la oferta de divisas proporcionando liquidez al sistema financiero, y disminuyendo así las presiones especulativas. De esta manera, en diciembre de 1995 el tipo de cambio registró una mayor estabilidad.

Capítulo 4. Política Monetaria Actual e Inflación.

4.1. Autonomía del Banco de México e Implicaciones.

El Banco de México inició sus actividades en septiembre de 1925. Durante su primera etapa, después de la hiperinflación que se vivió en México a lo largo de la Revolución, nuestra esta institución enfrentó el gran reto de consolidar al papel moneda como el principal medio de pago. Posteriormente, el Banco de México se encargó no sólo de sus labores propias de banca central sino que también asumió diversas funciones que respondieron a la finalidad de impulsar el progreso del país.

Así mismo, este organismo promovió la creación de instituciones de fomento a diversas ramas o sectores de la actividad económica. Por otro lado, el Banco de México fue un importante pilar del desarrollo económico de México de 1954 a 1970, periodo durante el cual se lograron elevadas tasas de crecimiento económico con baja inflación.

El contexto previo a la autonomía del Banco de México, es importante para entender los cambios que se dieron dentro de esta institución. En la década de los años 70's, se impulsaron una serie de modificaciones en la funcionalidad de los bancos centrales a nivel mundial, tanto por la crisis fiscal del Estado como por la inflación, esto acompañado de la crisis y a la transformación de la economía mundial. Esto, obligó a eliminar la intervención gubernamental keynesiana en el ámbito económico y se debería eliminar de manera rápida y radical, sobre todo en los países subdesarrollados.

Posteriormente, a principios de la década de los ochentas, se comenzaron a estudiar en el mundo de la economía las características institucionales de los bancos centrales más exitosos, en cuanto a mantener el fenómeno de la inflación en niveles bajos y estables. Las teorías de la incompatibilidad dinámica en que se manejaba la economía en general y otros avances sentaron las bases para la indicar que los bancos centrales dotados con mayor autonomía son más eficientes para controlar la inflación. Como resultado de estas ideas, en los años ochenta, se comenzó a formar una tendencia hacia el otorgamiento de autonomía a los bancos centrales del mundo.

El eje del cambio estuvo presidido por dos objetivos: una lucha sin cuartel contra la inflación y, con ello, el segundo objetivo, la transformación radical del papel del Estado en la economía, como se aprecia en el proceso de desincorporación y la venta de bienes públicos; el proceso inflacionario en México fue resultado de la pésima gestión gubernamental, sobre todo entre 1970 y 1988, y que se salió de control entre 1982 y 1988, llegando en 1987 hasta 159.2%. Durante este proceso, el Banco de México fue uno de los organismos que se ocuparon de imponer medidas para alcanzar los objetivos mencionados anteriormente, estas medidas se dieron mediante una serie de cambios constitucionales, legales, que culminaron en la autonomía del Banco de México.

En México, como sucede en otros países, se le otorgó autonomía al Banco Central para que uno de los dos grandes instrumentos con los que el Estado interviene en la economía, la política monetaria, no estuviera en manos del Estado y que éste no tomara decisiones en la materia, pues esto provocaría el riesgo de que se llegara a comprometer la estabilidad macroeconómica como por ejemplo, la emisión de billetes que puede provocar problemas inflacionarios.

Bajo este esquema, en México se tomó la decisión de que la forma más adecuada para institucionalizar un manejo prudente de la política monetaria, era concederle al Banco de México autonomía, concediéndole un mandato claro y absoluto. En particular, una fuerza que impulsó la búsqueda de la autonomía del banco central fue el deseo de enviar a los mercados una señal clara, con respecto al compromiso del gobierno con la estabilidad de precios.

Los bancos centrales en general son instituciones que existen para servir al interés general de la nación. A este respecto, la experiencia internacional señala que un banco central sirve mejor al interés común dedicándose fundamentalmente a proveer un entorno monetario y financiero estable, que propicie el desarrollo de la actividad económica.

Bajo esta idea económica, un ambiente monetario y financiero estable es aquél en el que el problema de la inflación se puede combatir teniendo índices bajos de este fenómeno que no afecta las decisiones económicas de la sociedad. Con esta base, se puede decir que la decisión principal del banco central debe orientarse a la aplicación de la política monetaria y a la consecución del abatimiento sostenible de la inflación.

En prácticamente todos los países, ha quedado demostrado que la inflación perjudica al crecimiento económico, a la distribución del ingreso y a los salarios reales. El convencimiento tanto de las autoridades monetarias como del público en general de los males asociados a la inflación ha sido significativo que, en los últimos años, en muchas naciones se le ha dado autonomía a los bancos centrales, delimitándose el campo de acción de la política monetaria a la procuración de la estabilidad de precios. El resultado no se ha hecho esperar: en los más recientes años ha habido una notoria reducción en la inflación a nivel mundial.

La gran transformación del Banco de México se dio a partir de 1993, con la iniciativa de reforma constitucional mediante la cual se le otorgaría la autonomía a esta institución. La autonomía otorgada al Banco de México tiene como principal objetivo establecer barreras contra futuros brotes de inflación.

El 17 de mayo de 1993 es cuando se inicia la transformación del Banco Central en México; cuando en la administración salinista se envió al Congreso de la Unión una iniciativa de Reforma dentro de la Constitución Mexicana para concederle autonomía al Banco de México; posteriormente en agosto de 1993 el Congreso aprobó modificar al Artículo 28 constitucional, en la cual se estableció la autonomía del Banco de México. Dentro de esta aprobación quedó definida la prioridad para el Banco de México de mantener la estabilidad de la moneda nacional.

La reforma financiera concedió al Banco de México un nuevo nivel, tanto a nivel nacional como en el internacional. Para consolidar la liberalización financiera y asegurar la libertad de maniobra del banco central, dentro de los límites acordados en los lineamientos de la política económica, en 1993 se decidió otorgar autonomía al Banco de México.⁶⁸ La independencia del Banco Central y de la política monetaria generó un gran interés. En otros países comenzaron a otorgarle autonomía a sus respectivos bancos centrales, como: Argentina, Colombia, Chile, España, Nueva Zelanda y Francia que modificaron sus legislaciones para reforzar la independencia de sus bancos centrales. Con esto se intentaba seguir el modelo alemán, que atribuye al banco central la tarea de estabilizar los precios mediante una conducción monetaria que impida la intervención de la esfera política en sus decisiones.

Los economistas neoliberales mexicanos no tardaron en sumarse a la tendencia internacional y promovieron una reforma al artículo 28 de la Constitución Mexicana que concedía la autonomía del Banco de México a partir del primero de abril de 1994. De esta forma el Estado tendría un banco central autónomo en sus funciones y su gestión. El objetivo principal de este organismo es la de procurar la estabilidad del poder de compra de la moneda nacional para que de esta manera, se estimule el desarrollo nacional. Por otro lado, con la autonomía otorgada al Banco de México, ninguna autoridad podría exigir al banco la concesión de financiamiento.

México no se quedó al margen en llevar a cabo cambios institucionales que facilitarían el proceso de combate de la inflación. A partir del 1° de abril de 1994, el Banco de México se convirtió en una institución autónoma, con la autoridad constitucional de procurar, sobre cualquier otro objetivo, la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional. La razón fundamental para privilegiar los esfuerzos en el combate de la inflación es que, ésta perjudica indudablemente a los salarios reales, a la distribución del ingreso y al crecimiento económico; es decir, atenta contra el bienestar de la sociedad. Precisamente por ello es de mayor interés combatir este problema.

Bajo estas circunstancias la política monetaria fue puesta a prueba de manera muy drástica, a raíz, principalmente, de la crisis financiera por la que atravesó el país entre 1994 y 1995. Sin embargo, en retrospectiva, este tipo de circunstancias constituyeron una oportunidad importante para probar la capacidad del banco central y la voluntad del gobierno para cumplir con el mandato constitucional de procurar la estabilidad de precios.

La autonomía del Banco Central puede verse como una barrera contra la aparición de futuras inflaciones. La importancia de que exista este tipo de barrera viene de los múltiples problemas que causa la inflación, especialmente a lo que respecta a la distribución del ingreso y a lo referente al crecimiento económico.

La autonomía del Banco de México para desempeñar las funciones de regulación tanto monetaria, como del crédito, de los tipos de cambio y de los servicios financieros, puede considerarse como continuidad de los procesos privatizadores y de desregulación

⁶⁸ Guadalupe Mantey de Anguiano "*Lecturas de Política Monetaria y Financiera*". Efectividad de la política monetaria en el sistema financiero mexicano liberalizado. UAM. 1997. p. 39.

financiera, realizadas por el Gobierno Mexicano, como condición por parte de los organismos financieros internacionales, para que el país obtuviera una mayor integración a los mercados regionales y mundiales.

La Autonomía del Banco Central replanteó desde su inicio sus funciones tanto política como económicas, ya que no sólo se buscaba lograr una acción imparcial y técnica del dinero y de los recursos financieros, sino se trataba de hacerlo más funcional a los requerimientos del capital, que básicamente son dos: que no existan barreras al flujo de capitales y vincular estrechamente al peso dentro del área del dólar, sobretodo cuando de hecho en México circulen dos monedas al entrar en vigor el tratado de Libre Comercio.

Al considerarse que la inflación se ha constituido en uno de los mayores problemas a que un gobierno puede introducir en la economía; debido a que obstaculiza el ahorro financiero, la inversión y, por lo mismo, el crecimiento económico; se ha sostenido que la autonomía del Banco de México en la instrumentación de la política monetaria antiinflacionaria ha ayudado a impedir que el gobierno federal lo convierta en fuente de financiamiento de sus déficit fiscales, esto ha sido una de las principales reformas para garantizar la estabilidad económica.

De alguna forma lo que en México se hizo con la autonomía del Banco de México fue una práctica de lo que se venía dando en muchos países del mundo durante estos años, que era asegurar que las decisiones que se tomarán en materia de política fiscal y de financiamiento del déficit gubernamental fueran independientes, debido, a que si se trataba de financiar un déficit fiscal mediante la política monetaria, lo único que ocasionaba era incentivar la aparición del fenómeno inflacionario, así como, propiciar inestabilidad económica.

Con la obtención de autonomía el Banco de México se debía de cumplir con tres funciones fundamentales: dirigir e implementar la política monetaria del país, cuyo objetivo principal consistía en garantizar la estabilidad de la moneda nacional; regir la política cambiaria del poder ejecutivo, y contribuir con el Gobierno Mexicano a regular la intermediación y los servicios financieros. De esta forma, la banca central autónoma establecería la política monetaria independientemente del gobierno y determinaría la política cambiaria.

La autonomía del Banco de México se da bajo un contexto en que se da la supremacía del capital financiero, el combate a la inflación, sus mecanismos y el contexto en el que se manejó fomentaron esta supremacía. El crecimiento del capital financiero desalentó a la inversión en el área productiva, debilitando la competencia, en lo que se refiere a las innovaciones tecnológicas, lo que generó concentración de los recursos en las áreas de influencia del capital financiero internacional.

Los cambios que propiciaron la desregulación financiera vinculo los intereses bursátiles y bancarios; se restituyó a la banca su carácter universal, retirado a raíz de su nacionalización durante el sexenio de López Portillo.⁶⁹ Estos cambios prepararon el camino para

⁶⁹ Alicia Girón y Noemí Levy. *“México: los bancos que perdimos. De la desregulación financiera a la extranjerización del sistema financiero”*. 1ª. Edición. IIE. UNAM. 2005. p.22.

reprivatizar la banca comercial, que consistió en entregar los bancos nacionalizados a los principales grupos bursátiles.

Así mismo, se impusieron otras series de reformas que afectaron al mercado de valores, cuyo principal propósito fue atraer capitales foráneos para complementar el ahorro interno y canalizar financiamiento hacia la producción, reforzado con créditos bancarios y bursátiles obtenidos en el exterior. La internacionalización del mercado de valores en 1991 incrementó de forma drástica el ahorro externo, ocasionando una fuerte inflación en el mercado de valores. Con este cambio estructural se inició la integración de la economía mexicana al mercado financiero externo, particularmente al estadounidense, proceso que culminó con el TLCAN.

La autonomía del Banco de México fue otra reforma fundamental, cuyo objetivo fue eliminar el financiamiento público y, principalmente, los déficit fiscales. Con este cambio se pretendía garantizar el control inflacionario y la estabilidad del tipo de cambio, elementos fundamentales para los países con mercados financieros globalizados. Mediante esta autonomía el Banco de México expandiría la base monetaria con el objetivo de estabilizar los precios y los valores de los activos, rompiéndose con ello el pacto social imperante en el período de regulación económica.⁷⁰ Este cambio institucional permitió al Banco de México eliminar la negociación política en la determinación de la oferta monetaria.

Con esto, la autonomía proponía entre sus funciones, salvaguarda de la estabilidad de precios; salvaguarda del poder adquisitivo de la moneda; buen funcionamiento del sistema de pagos; mantener el crecimiento de los agregados macroeconómicos y compatibles con el desarrollo económico.

El Banco de México, convencido de que mediante el abatimiento de la inflación es como puede hacer mejor su contribución al desarrollo económico y social del país, se ha concentrado sus esfuerzos hacia esa dirección.

En materia de política monetaria, México cuenta desde 1994 con un Banco Central autónomo para determinar la evolución de su propio crédito. Durante 1994, el Banco de México actuó de acuerdo a su mandato a procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, aplicando, una política monetaria restrictiva que se acentuó en los periodos de intensa especulación derivados de los fenómenos políticos y delictivos que afectaban a la economía nacional.

Si bien estos acontecimientos fueron de tal magnitud que rebasaron las posibilidades de la política monetaria, razón por la cual las medidas adoptadas no fueron suficientes para impedir la abrupta devaluación del nuevo peso, también es importante reconocer que el hecho de contar con un Banco Emisor dotado de las facultades legales y operativas para controlar plenamente las variaciones del crédito interno, es factor de gran importancia en el restablecimiento de la estabilidad cambiaria y en la conquista de bajos niveles de inflación en el medio y largo plazos.

⁷⁰ *Ibidem.* p.23.

Por otra parte, durante este cambio estructural, la transformación alcanzada, fue profunda e irreversible. Factores que influyeron en este cambio fueron principalmente el continuo mejoramiento de la calidad de la regulación en diversos sectores de la economía, e incluyendo la desregulación financiera. Mediante este proceso se eliminaron barreras de acceso a pequeñas y medianas empresas al mercado interno; se dio el retiro gradual de los controles de precios a las mercancías que producía el sector privado, de manera que los mercados han jugado un papel determinante para la eficiencia de asignación de recursos productivos.

Lo anterior fue estimulado de manera decisiva por la firma de diversos tratados de libre comercio con Estados Unidos y Canadá, y con varias naciones latinoamericanas, que han facilitado un mayor acceso de los productos nacionales al mercado externo; así como, una mayor eficiencia e integración de los procesos productivos a través del comercio de productos intermedios.

Apoyado en instituciones fortalecidas a lo largo de más de una década de cambio estructural, nuestro país enfrenta, sin embargo, desafíos importantes que deberán atenderse para superar la actual coyuntura económica y para hacer efectivamente posible un mejor nivel de vida para la población. El reto que se presenta consiste en aplicar un esquema de política económica que haga posible restablecer la confianza, mientras los agentes económicos transitan a través del período de ajuste, sin perder en este proceso lo ya logrado en esos años.

4.2. Cambios en la Política Monetaria e Inflación.

Como se ha señalado anteriormente, el objetivo prioritario del Banco de México es procurar la estabilidad de precios. El logro de éste objetivo es condición necesaria para un desarrollo económico viable y sostenido. Es mediante la procuración de la estabilidad de precios, como la política monetaria hace su mayor contribución a elevar el bienestar de la población.

En los últimos 30 años, se han experimentado una serie de crisis financieras recurrentes que han significado importantes retrocesos en el bienestar de la población. Sólo recientemente hemos iniciado una etapa de crecimiento con mayor estabilidad. Esta experiencia demuestra contundentemente que la inflación incide en forma nociva sobre el crecimiento económico, la distribución del ingreso y el nivel de los salarios reales.

En el período 1950-1970, en los que se dio una de estabilidad de precios, el crecimiento de los salarios reales crecieron a una tasa anual promedio superior al 5%. En contraste, de 1970 a la fecha, años de inflación elevada y crisis recurrentes, los salarios reales cayeron. El crecimiento anual promedio observado en el periodo con estabilidad de precios fue casi del doble que en el periodo posterior.

En los últimos veinte años, la instrumentación de la política monetaria en México ha cambiado radicalmente, y no porque los objetivos de ésta política hayan variado, sino porque se han identificado mecanismos de transmisión de las variables instrumentales anteriormente no contemplados. Entretanto en estos años, dos han sido las preocupaciones permanentes de la autoridad monetaria: otorgar estabilidad al nivel de los precios, así como, alcanzar el equilibrio externo.⁷¹

Durante las dos últimas décadas, la inflación ha sido uno de los problemas más importantes y persistentes de la economía de México. Ante ello, “después de la crisis financiera de 1994, la economía mexicana se ha caracterizado por la implementación de una política económica mucho más dinámica y estricta”.⁷²

La estabilización en el nivel de precios ha avanzado en forma significativa en los últimos tres sexenios presidenciales (1988-2005); la política económica logró en primer lugar limitar y comprimir el alza abrupta de la inflación, asociada con la depreciación del peso registrada en el período de 1994-1995.

En los últimos años, el Banco de México ha diseñado y puesto en práctica la política monetaria con el propósito de cumplir sus metas inflacionarias. Al respecto, la teoría del Instituto Central es y ha sido siempre que la inflación es un fenómeno peligroso tanto para el desarrollo económico como para la distribución del ingreso. Por lo tanto, el Banco de México ha insistido en la eliminación de este problema.

En materia de política cambiaria también existieron modificaciones importantes. “En la década de los 90’s la política cambiaria presento un cambio importante, cuando en 1991 se impuso una banda dentro de la cual flotaría el tipo de cambio, lo que generó, a diferencia del período anterior, una sobrevaluación cambiaria que se mantuvo durante casi toda la década, lo cual atrajo una gran afluencia de capital extranjero”.⁷³

Aunque la nueva política cambiaria controló el proceso inflacionario de los años ochenta, tuvo efectos negativos, como los altos costos fiscales producto de las políticas de esterilización aplicadas a controlar la oferta monetaria y neutralizar el efecto inflacionario de la creciente entrada de capitales, el alto desequilibrio en la cuenta corriente de la balanza de pagos, y el endeudamiento interno en dólares (Tesobonos), todo esto derivó en la depreciación del peso mexicano en diciembre de 1994.

Para que una economía funcione es necesario que la inflación se mantenga en tasas bajas. Sólo así los agentes económicos podrán contemplar un horizonte de largo plazo donde la inflación no juegue un papel relevante en sus decisiones de ahorro, de inversión, de consumo, y de producción.

⁷¹ Guadalupe Mantey de Anguiano. Op. cit. p. 36.

⁷² Carlos Gómez Chiñas y Rubén Piñeiro Santana. “*Lecturas de Política Monetaria y Financiera*”. Realidades y perspectivas de la política cambiaria en México. UAM. 1997. p. 107.

⁷³ Alicia Girón y Noemí Levy. Op cit. p.24.

La grave crisis financiera que se suscitó en diciembre de 1994, y que se manifestó con una alta tasa inflacionaria, que llevó a la tasa de variación de los precios del consumidor hasta 52% en diciembre de ese año; ocasiono a que el Gobierno Federal diseñará y pusiera en práctica un complejo programa de ajuste, que incluía la renegociación de la deuda pública externa, la rehabilitación del sistema financiero, la reactivación de la producción y el control de la inflación.

En 1994 entró en vigor un nuevo marco de política monetaria, que otorga al Banco de México plena independencia para aplicar la política monetaria con miras a alcanzar un objetivo de inflación. En general, los bancos centrales tienen diversos elementos o instrumentos a su alcance para conducir la política monetaria, los cuales son utilizados para propiciar que la economía cuente con condiciones monetarias congruentes con el cumplimiento de la meta de inflación.

Como resultado de las diversas reformas en el sistema financiero el Banco de México ha podido influir sobre las tasas de interés del mercado a través de cambios en su oferta de reservas al sistema financiero y, también, a través de operaciones de mercado abierto.

Así mismo el Banco de México puede intervenir en dos tipos de mercados: el mercado interbancario de préstamos, y el mercado de valores gubernamentales. En el mercado interbancario los bancos se prestan entre sí sus reservas excedentes. El banco central organiza este mercado e interviene en él cuando juzga conveniente hacerlo. Por otra parte, en el mercado de valores, el Banco de México realiza operaciones en el mercado abierto con títulos gubernamentales de su cartera de esta manera influye sobre las tasas de reporto de Cetes, que son una fuente alternativa al mercado interbancario para el fondo de los bancos comerciales.⁷⁴

A pesar de los avances conseguidos durante los últimos años en el proceso de estabilización de los precios, la inflación ha sido un problema crónico en la economía de México, que aún no se ha erradicado. Ante ello, el Banco de México ha establecido una meta central de mediano plazo para el fenómeno inflacionario, que consiste en un crecimiento anual de sólo 3% en el INPC. La última vez que se registró en nuestro país una inflación similar a la mencionada fue en 1969, cuando el alza de los precios alcanzó 3.9% esto al término del período llamado “Desarrollo Estabilizador”.

El Banco de México conduce su política monetaria con el fin de alcanzar una inflación anual del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) de 3% y de mantenerla permanentemente alrededor de ese nivel. No obstante, aunque la política monetaria se aplica con la finalidad de llegar a los objetivos planteados, su cumplimiento está sujeto a un cierto grado de incertidumbre. Lo anterior debido a las múltiples perturbaciones a las que están expuestos la economía y el proceso de formación de precios, y a que la relación entre las acciones de la política monetaria y los resultados en el ámbito de la inflación es inestable.

⁷⁴ Guadalupe Mantey de Anguiano. Op.cit. p. 39.

La instrumentación de la política monetaria por parte del Banco de México se realiza a través de diferentes medios, los cuales permiten al Banco Central comunicar al público la postura de política monetaria deseada. Al respecto, destacan las modificaciones al Sistema de Saldos Acumulados para las cuentas corrientes de la banca en el Banco Central “corto” y lo expresado en los comunicados de política monetaria respecto a las condiciones monetarias internas. Así, como ha sido señalado en otras ocasiones, el Banco de México mantiene dos instrumentos principales a través de los cuales induce cambios en la postura monetaria: el establecimiento de pisos en las condiciones monetarias y el “corto”.

A través de los referidos pisos el Banco de México ha podido mandar señales más precisas a los mercados sobre la postura monetaria deseada. No obstante, conviene resaltar que el “corto” se mantiene como un instrumento de política monetaria disponible para la Junta de Gobierno, y que ésta se utilizarlo comúnmente al considerársele beneficioso.

A partir de que se adoptó un régimen de tipo de cambio flexible a fines de 1994, la política monetaria ha evolucionado hacia un esquema de objetivos de inflación. La finalidad fue establecer un ancla nominal que sustituyera al tipo de cambio como elemento de coordinación de expectativas. Esta medida fortaleció el marco de la política monetaria, propiciando que el proceso desinflacionario se consiga al menor costo social posible. La adopción de este régimen se anunció formalmente en el texto del Programa Monetario para 2001.

De los cambios más significativos que ha tenido la política Económica en general, se dio específicamente a partir del 1º de abril de 1994 cuando se adoptó el esquema denominado Objetivos Inflacionarios o Bancos Inflacionarios que se basa en un paradigma tripoidal que tiene como primer elemento a la conversión del banco central de Organismo Público Descentralizado a Organismo Autónomo. Por lo tanto, la Política Monetaria que sigue a cargo del banco central ahora como autoridad en la materia, dejó de ser Política Pública y se convirtió en Política Autónoma.⁷⁵

Este hecho implicó que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público haya dejado de ser la autoridad en materia de Política Monetaria y por lo tanto que el Presidente de la República ya no tenga ingerencia en esta parte de la Política Económica. Esto no quiere decir que el objetivo en la búsqueda de la estabilidad de precios, o la lucha contra la inflación, haya dejado de ser una preocupación del Gobierno Federal. Por el contrario, ésta estrategia económica de mediano plazo está diseñada para facilitar a la autoridad monetaria el cumplimiento de su meta desinflacionaria. Esto se apega a los objetivos para la meta desinflacionaria fijada por el Banco de México, que es del 3% en el mediano plazo y, asimismo, la instrumentación de otras medidas de política económica a cargo de la autoridad pública está diseñada para facilitar el cumplimiento de dicha meta.

El principio de ésta Política Económica se basa en el paradigma monetario tripoidal, integrado a su vez por variables instrumentales estratégicas de la autoridad monetaria que son el elemento principal de la política restrictiva, que ha permitido sostener el logro de

⁷⁵ Banco de México. Informe Anual. 1994. p. 7

metas de inflación de un dígito, e incluye a países como Inglaterra, Canadá, Nueva Zelanda, Suecia, Finlandia y Australia. México por su parte, se integró a esta lista de países en 1994.

La instrumentación monetaria de 1995 a 1999 logró una reducción de la tasa de inflación de 52% a menos del 9% y a una tasa todavía menor en 2001 y 2002 con un objetivo en la tasa de 3% a mediano plazo.

El esquema de objetivos de inflación fue instrumentado inicialmente por Nueva Zelanda en 1990. A partir de entonces ha sido adoptado por varios países: Canadá, Australia, Inglaterra, Israel y Chile, entre otros. Las experiencias con el esquema han sido muy favorables, ya que todos estos países han logrado abatir la inflación y consolidar la estabilidad de precios. Asimismo, la adopción reciente del esquema por parte de Brasil permitió evitar los efectos inflacionarios de la depreciación que sufrió el real en 1999.

Para poder lograr la estabilidad de precios a través de un esquema de objetivos de inflación, es indispensable transmitir con claridad al público los objetivos, estrategia e instrumentos del banco central. La importancia del anuncio de las metas de inflación radica en que facilita la convergencia de las expectativas del público con dichas metas. Ello en virtud del compromiso del banco central a actuar para alcanzar su objetivo de inflación.

Esta transparencia genera mayor certidumbre en el público, facilita la consecución de los objetivos del Banco Central y, por ende, disminuye el costo de abatir la inflación. Adicionalmente, la mayor transparencia y la política de comunicación con el público han contribuido a fortalecer la rendición de cuentas del Banco Central con la sociedad.

Con un esquema de objetivos de inflación, el costo social de la erradicación de la inflación se abate debido a que teniendo mayor transparencia se incrementa la eficiencia de la política monetaria. Al respecto cabe enunciar las siguientes seis consideraciones:

1. Al haber transparencia los participantes en los mercados financieros pueden anticipar las acciones del Banco Central ante escenarios diversos.
2. Al ocurrir perturbaciones en algunos precios que generen en el corto plazo desviaciones con respecto al objetivo, las metas de mediano plazo se convierten en el ancla nominal que evita la revisión de las expectativas inflacionarias.
3. El conocimiento de los objetivos de inflación por parte del público facilita la convergencia de las expectativas correspondientes con las metas. Al respecto, es importante que los obreros y empresarios se convenzan de que en el futuro los salarios reales no se verán erosionados por la inflación y que en un contexto de estabilización, las empresas no podrán repercutir a precios los aumentos excesivos de los salarios nominales.
4. Las acciones de política monetaria preventivas reducen el costo del proceso desinflacionario. Primero, porque surten efecto con un rezago y, segundo, porque es menos costoso prevenir un repunte inflacionario que revertirlo.
5. Al explicar a la sociedad los beneficios de la estabilidad de precios, el Banco Central puede influir sobre otras políticas macroeconómicas, para que sean congruentes con los esfuerzos de estabilización.
6. El esquema de objetivos de inflación y la flexibilidad cambiaria contribuirán a disminuir la transmisión de los movimientos cambiarios hacia los precios.

En el caso de México, el avance hacia el esquema de objetivos de inflación implicó la adopción de las siguientes medidas.

I. El establecimiento de metas multianuales explícitas, en el que inicialmente se acordaron objetivos específicos para cada año.

II. La instrumentación de la política monetaria con una motivación preventiva.

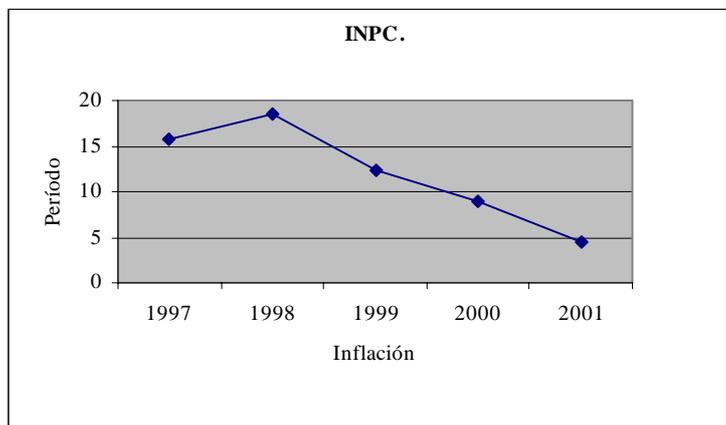
III. El fortalecimiento de los mecanismos de comunicación con el público. A partir del año 2000 el Banco inició la publicación de los Informes Trimestrales sobre la Inflación.

La adopción del esquema de objetivos de inflación ha respondido a la finalidad de reducir el costo social de corto plazo del proceso desinflacionario. Hasta el momento los resultados de este esquema ha sido satisfactorio, ya que de 1995 a 2000 la tasa anual de inflación se redujo de 52% a poco menos de 9% y el crecimiento anual promedio del producto fue de 5.5%. La inflación anual se redujo de 8.9% en diciembre de 2000 a 4.4% en 2001.

Cuadro 5

INPC. Variación Porcentual	
1997	15.71
1998	18.60
1999	12.31
2000	8.95
2001	4.40

Gráfica 3



Fuente: Banco de México. Índice de Precios.

Para alcanzar las metas inflacionarias, El Banco de México ha utilizado desde 1995, el Sistema de Saldos Acumulados conocido también como "Corto" para modificar la política monetaria. Dicho organismo suministra a través de sus operaciones de mercado abierto al comienzo de un día marginalmente, menos liquidez de la que requiere el sistema.

La política monetaria restrictiva es un mecanismo utilizado de manera recurrente para tratar de disminuir los problemas inflacionarios. Los "cortos" reducen la liquidez de los bancos y

por esta vía se aumentan las tasas de interés, lo que provoca el encarecimiento del crédito con el racionamiento de la inversión productiva.

Bajo este esquema el Banco Central proporciona al mercado señales, en el sentido de que las tasas de interés deben ser más altas, quedando el ajuste preciso de éstas en manos del mercado. Así, una pequeña porción de la demanda de base monetaria la satisface el Banco de México a través de la inducción de un sobregiro de la banca en su cuenta corriente en el Instituto Central.

El establecimiento de un "corto" no da lugar a una reducción inmediata de la demanda de base monetaria, sino que al encarecerse el suministro de ésta por parte del Banco de México, se propicia que dicha demanda eventualmente se contraiga. Es decir, la restricción monetaria del Banco de México no ocurre a través de dejar insatisfecha la demanda de liquidez en un momento determinado, sino por satisfacer una porción de la demanda de dinero a tasas de interés superiores a las prevalecientes en el mercado.

El establecimiento del sistema de Saldos Acumulados propicia un aumento en las tasas de interés de corto plazo y una disminución de las expectativas de inflación de los agentes económicos. La política monetaria tiene mayores posibilidades de propiciar una disminución de la inflación cuando esta política no se limite a tan sólo restringir las condiciones monetarias a fin de compensar las presiones inflacionarias provenientes de mayores expectativas de inflación y de un incremento en la percepción de riesgo país.

Bajo ésta Política Monetaria tanto en 2000 como en 2001 se cumplieron con holgura las metas oficiales para la inflación. En el primer caso, la inflación anual llegó al cierre de diciembre a 8.9%, cuando la meta establecida fue 10%. En el segundo, las cifras correspondientes fueron 4.5% y 6.5%. En dichos resultados influyó decisivamente la disminución reiterada de la inflación subyacente. También contribuyó a ello la fortaleza del tipo de cambio, por su incidencia en los precios de las mercancías.

Sin embargo, la inflación general repuntó a partir de febrero 2002, llegando en diciembre de ese año a 5.7% en contraste con una meta de sólo 4.5%. La reacción de la Junta de Gobierno del Banco de México ante dicho problema fue la decisión de recalcar la postura restrictiva de la política monetaria, para asegurar el compromiso de ésta institución con el problema inflacionario. En consecuencia a este compromiso, en septiembre de 2002 el "corto" se elevó cinco veces consecutivas, pasando su nivel de 300 a 700 millones de pesos. Esta política y la influencia de otros elementos positivos otorgaron los resultados esperado por parte del Banco Central.

Como resultado a estas estrategias, de enero de 2000 a mayo de 2003 la inflación mostró en general una dirección a la baja, interrumpida transitoriamente en 2002 por el aumento observado en ciertos precios específicos. La acentuación consecuente de la restricción monetaria ha contribuido al adecuado control del fenómeno. La recurrente mejoría en el panorama inflacionario de nuestro país y un entorno financiero global que ha sido y que continúa presentándose aceptablemente, ha generado condiciones adecuadas para que la Junta de Gobierno del Banco de México haya comenzado a revertir parte de la postura de mayor astringencia monetaria adoptada durante 2004 y el primer semestre de 2005.

La menor restricción monetaria ha sido congruente con la reducción de la inflación y sus expectativas. Sin embargo, a pesar de que se han registrado avances importantes en materia de reducción de la inflación, las expectativas aún se sitúan por arriba del objetivo de 3 por ciento establecido por el Banco de México. En este contexto, la política monetaria continúa dirigiéndose a propiciar la tendencia de la inflación hacia la meta establecida por Banco de México.

Durante 2005 el comportamiento de la inflación reflejó, principalmente, los efectos de dos factores: primero, la reversión de los múltiples choques de oferta que afectaron a la economía durante 2004 y, segundo, las acciones de política monetaria que se adoptaron. Éstas estuvieron orientadas a evitar que los continuos choques contaminaran el proceso de formación de precios, así como a propiciar condiciones favorables para una reducción de la inflación subyacente.

En particular, en 2005 la inflación general anual presentó una trayectoria convergente con el objetivo de 3% y, a partir de agosto, se situó en el interior del intervalo de variabilidad de más/menos un punto porcentual que se determinó alrededor de dicho objetivo. Así, en diciembre el indicador referido se ubicó en 3.33%, lo que implicó una reducción de 1.86 puntos porcentuales respecto del nivel que registró en el mismo mes del año previo. El comportamiento de la inflación general estuvo influenciado en gran parte por el componente no subyacente. Asimismo, la inflación subyacente presentó un descenso apreciable.

A lo largo de los últimos 10 años se ha avanzado significativamente en el proceso de estabilización del nivel de precios; así, en diciembre de 1999 la inflación era de 12.3%, pero en mayo de 2003 alcanzó tan sólo 4.7%. Debe hacerse mención que este logro no hubiera sido posible sin la instrumentación de Política Monetaria que se ha seguido en los últimos años.

Para lograr una estabilidad económica se deben de preservar y fortalecer dos cuestiones en la estrategia económica vigente a través de:

- 1) Mantener rigurosamente la disciplina fiscal. La teoría y la práctica muestran que no hay nada más dañino para la estabilidad de precios que un desequilibrio fiscal. Relajar la disciplina presupuestal con la intención de incentivar el crecimiento es en apariencia una fórmula atractiva pero frustránea en los hechos. La lección es clara: abandonar la ortodoxia resulta en beneficios efímeros y en daños permanentes y;
- 2) Consolidar la credibilidad del Banco de México. El "ancla nominal" de las expectativas inflacionarias del público es la política monetaria del Banco Central. Esto es así desde 1993, año en que el Banco de México se convirtió en entidad autónoma. Ésta función se reforzó cuando se decidió adoptar un régimen de tipo de cambio flotante. En éste contexto, la credibilidad del público en las metas de la Institución se ha constituido en el factor más importante para la efectividad de sus acciones.

4.3. Efectos de la Restricción Monetaria sobre el Crecimiento Económico.

La liberalización económica y la internacionalización de los mercados de capitales, exige a las economías a trabajar con estabilidad monetaria y en el tipo de cambio para generar las condiciones de confianza y rentabilidad al capital financiero que opera en los mercados. Para alcanzar la reducción de la inflación se establecen políticas de disciplina fiscal así como políticas monetarias restriccionistas, y altas tasas de interés, que afectan el crecimiento de las economías y su dinámica de acumulación; las condiciones de estabilidad monetaria pasan a depender del comportamiento del capital internacional y no de las condiciones productivas y financieras internas que se deterioran con este tipo de políticas.⁷⁶

La globalización económica ha obligado a los países en vías de desarrollo a trabajar con índices inflacionarios bajos y a equipararlas a la de los países desarrollados, para evitar sobresaltos en la paridad cambiaria nominal que puedan provocar inestabilidad en los mercados financieros. Esto es importante para evitar la pérdida de competitividad ante los países desarrollados. Para alcanzar éstos objetivos, los países en vías de desarrollo, como la economía mexicana, han venido trabajando con severas políticas monetarias y fiscales contraccionistas, tasas de interés altas y tipos de cambio nominales estables, a través, de la libre flotación del tipo de cambio. Con la paridad del tipo de cambio, se puede lograr homologar la inflación de los países en desarrollo con respecto a los países de primer mundo.

México logró disminuir la inflación después de la crisis de finales de 1994, y se aproximó a la de los Estados Unidos, sustentándose en la apreciación del tipo de cambio y en la disminución de los salarios reales; como se aprecia en el siguiente cuadro:

Cuadro 6

Diferencial de precios México-EUA							
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
INPC (México)	52,0	27,7	15,8	18,6	12,3	9,0	2,1
IPC (EUA)	2,5	3,4	1,7	1,6	2,6	3,4	1,8
Fuente: Banco de México.							

En 1999, las autoridades financieras diseñaron un paquete de políticas de “blindaje estructural, fiscal y financiero” para proteger a la economía mexicana de las recurrentes “crisis sexenales”.⁷⁷

A pesar de la estabilidad nominal del tipo de cambio, y de las políticas monetarias restrictivas, nuestro país ha mostrado crecimiento en el nivel de precios, superiores a la de

⁷⁶ Arturo Huerta Hernández. “*De la desregulación financiera a la crisis cambiaria: experiencias en América Latina y el sudeste Asiático*”. La liberalización financiera no genera condiciones de estabilidad monetaria y financiera. UNAM. 1ª. Edición. México. 2000. p. 47.

⁷⁷ Alicia Girón González. “*Inestabilidad y fragilidad financiera del peso mexicano*”. Problemas de Desarrollo. Revista Latinoamericana de Economía. Vol. 32. Núm. 124. México, IIEc-UNAM, 2001. p. 49.

los países desarrollados, principalmente al nivel de los Estados Unidos. La estrategia de la política monetaria por parte del banco central explica la restricción en el circulante y la necesidad de bajar las tasas de interés e inflación a la par que la de nuestros socios comerciales.

La estabilidad cambiaria requiere de gran cantidad de reservas internacionales para que pueda ser viable. Esto implica un gran costo en términos de las altas tasas de interés, el acelerado proceso de extranjerización de activos y empresas y el predominio de políticas restrictivas para poder disminuir las presiones sobre el déficit de cuenta corriente.⁷⁸

Ante los grandes requerimientos de entrada de capitales para financiar el déficit de comercio exterior y el pago del servicio de la deuda externa, se ha procedido a la liberalización financiera y a instrumentar políticas a favor del capital financiero para estimular entrada y con ello configurar condiciones de financiamiento para el crecimiento. En las medidas de estas políticas destaca la de estabilidad monetaria y cambiaria, tasas de interés atractivas.

La liberalización financiera y la necesidad de entrada de capitales obliga a tener estabilidad monetaria y a una política cambiaria favorable a estos capitales. Por esto es que las políticas monetaria, fiscal y crediticia tienen que sujetarse al cumplimiento de tales objetivos. Las condiciones de libre movilidad del capital impiden trabajar con crecientes déficit fiscales y con expansión monetaria y crediticia, pues dan pie a presiones inflacionarias y devaluatorias que atentan contra la entrada de capitales y propician su salida.

La liberalización financiera, las políticas monetarias y fiscal contraccionista, las altas tasas de interés y la estabilidad nominal cambiaria, han sido factores importantes en la promoción de entrada de capitales en las economías emergentes. Las políticas monetarias y fiscal restrictivas contribuyen a la credibilidad de la estabilidad cambiaria.

Ante este tipo de dificultades, el Banco de México se ha visto obligado a asegurar un gran monto de reservas internacionales para satisfacer la demanda de divisas y así evitar que se dispare el tipo de cambio, y poder financiar el déficit de cuenta corriente, contribuyendo a la inclusión al proceso de globalización. Así mismo, para poder alcanzar una gran cantidad de las reservas internacionales, se aplican preferentemente una serie de políticas monetarias, fiscales y crediticias restrictivas. En este sentido, las altas tasas de interés juegan un papel importante para asegurar el flujo permanente de capitales que financie el déficit de cuenta corriente, para evitar así recurrir a las reservas para realizar los pagos.

⁷⁸ Arturo Huerta Hernández. *“Apreciación cambiaria, baja inflación, recesión económica”*. Editorial: Diana. 1ª. Edición. México. 2001. p. 30.

Cuadro 7

Reserva Internacional. Unidad de Mérida: Millones de Dólares.	
1990	10,16
1991	17,54
1992	18,55
1993	24,53
1994	6,14
1995	15,74
1996	17,50
1997	28,00
1998	30,14
1999	30,73
2000	33,55
2001	40,88
2002	47,98
2003	57,43
2004	61,49
2005	68,66

Fuente: Banco de México. Indicadores Económicos.

La política que realiza el Banco Central para incrementar las reservas internacionales y mantener la estabilidad cambiaria impactando de forma directa en las tasas de interés, así como en el comportamiento de la oferta monetaria y en el monto de la deuda pública.

Al comprarse moneda extranjera para incrementar las reservas internacionales, se incrementa también a la oferta monetaria. Para que esto no dinamice a la liquidez y a los precios y el sector externo, se emite deuda pública. De esta forma el Banco Central esteriliza la entrada de capitales con el propósito de evitar presiones sobre la oferta monetaria, y en consecuencia sobre los precios. Esta medida actúa en dos sentidos, primero, aumenta la deuda pública, y por el otro, se incrementan las reservas internacionales.

La liberalización financiera, el libre movimiento de capitales y la consecuente internacionalización de los mercados de capitales, exigen trabajar con estabilidad del tipo de cambio y con un gran monto de las reservas internacionales, para poder afianzar una verdadera estabilidad financiera. Bajo ésta perspectiva, se trabaja con políticas económicas restrictivas, con el propósito de proteger la planta productiva y el empleo, y ajustar la balanza de comercio exterior, debido a que ésta afectaría a los niveles de rentabilidad que se exigen dentro mercado financiero; además se propiciarían acciones especulativas que afectarían a los mercados de capitales y a la economía en general.

En las últimas dos décadas la mayoría de los gobiernos latinoamericanos a preferido seguir utilizando políticas económicas contraccionistas, sin importarles los efectos recesivos que resultan de estas decisiones. Los encargados de las decisiones económicas en México consideran que una devaluación del tipo de cambio traería como consecuencia mayores males que seguir implantando políticas restrictivas monetarias y fiscales. El Gobierno mexicano ha desarrollado políticas económicas restrictivas y establecer altas tasas de interés para atraer capitales, y restringir la actividad económica y el crecimiento de importaciones y las presiones sobre la balanza de comercio exterior. Esto último asegura la estabilidad de la moneda y aleja a la economía de riesgos devaluatorios y prácticas especulativas.

Los gobiernos, para estabilizar la moneda y defenderla de ataques especulativos, proceden a instrumentar políticas que tienden a aumentar las reservas internacionales y a disminuir las presiones sobre las finanzas públicas y el sector externo y así eliminar el riesgo cambiario y las acciones especulativas. Entre las medidas que se han aplicado sobresalen:

- a) Las políticas monetarias, fiscales y crediticias restrictivas y el alza de la tasa de interés.
- b) La renegociación de la deuda externa y mayor demanda de créditos al FMI.
- c) La ampliación del proceso de privatización del proceso de privatización y extranjerización para atraer capitales.

El gobierno mexicano se ha visto obligado a privilegiar políticas de alza de la tasa de interés y políticas monetarias y fiscales restrictivas para disminuir las presiones sobre los precios y para alcanzar los ajustes fiscales y del sector externo y así configurar las condiciones macroeconómicas de estabilidad y confianza para que siga fluyendo el capital financiero al país.

Ante la incapacidad de conseguir el ajuste fiscal y del sector externo a partir de condiciones de crecimiento, se priorizan políticas contraccionistas. De esta forma, se sacrifica el crecimiento sostenido de la economía para conformar las condiciones macroeconómicas y de estabilidad monetaria exigidas por el capital financiero. Se trata de generar expectativas de confianza y estabilidad monetaria para evitar la salida de capitales a partir de condiciones de menor crecimiento económico.

En general, las políticas restrictivas han terminado por generar la confianza en el fortalecimiento de la estabilidad cambiaria al estimularse una mayor entrada de capitales. La superación de la crisis financiera mexicana de finales de 1994, implicó la aparición de otros problemas de carácter productivo y social debido a que el Gobierno mexicano tuvo que aplicar una política deflacionaria basada en la restricción del crédito interno y el recorte del gasto público.

La inflación se ha logrado combatir a costa de apreciar el tipo de cambio por medio de la entrada de capitales, de una política monetaria y fiscal restrictiva y de altas tasas de interés, lo que afecta a la esfera productiva, la dinámica de acumulación. Esto limita a la actividad económica, y aumenta las presiones sobre los desequilibrios macroeconómicos, el desempleo y desestabiliza a los sectores financieros, principalmente.⁷⁹

⁷⁹ *Ibidem.* p. 31.

La globalización ha obligado a las economías como la mexicana a implementar políticas macroeconómicas restrictivas y elevadas tasas de interés para intentar frenar la demanda y las presiones sobre precios, el sector externo y el tipo de cambio. La política monetaria restrictiva junto con la restricción del gasto público

A los pocos días de haberse efectuado la devaluación de diciembre de 1994, se desató el pánico en los mercados cambiario-financiero de México. La causa era la percepción de que, al coincidir el colapso de las reservas internacionales con una extraordinaria de deuda pública a corto plazo indexada en dólares (Tesobonos), el Estado estaba a punto de declararse en suspensión de pagos.

El auge de la crisis financiera se alcanzó a fines de marzo de 1995, cuando el tipo de cambio rondó los 8 pesos por dólar; a partir de entonces la presión fue cediendo gradualmente y la Bolsa de Valores, el mercado de dinero y el tipo cambiario se estabilizaron.

En este sentido, el rescate financiero internacional por más de 50 mil millones de dólares permitió iniciar el recobro de los Tesobonos y elevar las reservas internacionales. Posteriormente, la expedición de un programa de rescate permitió salvar de la quiebra a prácticamente la mitad de los bancos, con lo cual desapareció un problema de inestabilidad que pudo haber comprometido a un gran número de empresas productivas.

La política cambiaria que sea ha utilizado en los últimos años, conjuntamente con la restricción del gasto público, hacen viable la restricción monetaria. De esta forma, la política de “cortos” monetarios, que se viene instrumentando en México desde 1998, es posible debido al menor crecimiento de precios y de la dinámica de acumulación, lo cual demanda menos liquidez para el menor valor de las transacciones que se han realizado. Se generan así problemas de liquidez y de insolvencia que comprometen la estabilidad bancaria, las finanzas públicas, y el pago del servicio de la deuda externa, lo cual impide alcanzar el crecimiento sostenido y generalizado de la economía.⁸⁰

La apreciación cambiaria y la reducción de la inflación, se ha logrado, debido a que las políticas restrictivas crean condiciones de cierta confianza y estabilidad que atraen capitales, lo que resulta en la apreciación de la moneda. La estabilidad nominal cambiaria que exige la liberalización financiera, ha impedido utilizar políticas monetarias como instrumentos para impulsar el crecimiento de la actividad económica, ante el temor de que la expansión y flexibilización de éstas políticas provoquen incrementos en los niveles de precios y desestabilizar el tipo de cambio, además de provocar déficit de comercio exterior, y ocasionar desestabilización en la actividad económica.

El objetivo por parte del gobierno mexicano de estabilizar el peso, lo ha llevado a dejar de aplicar políticas monetaria, fiscal y crediticia para el crecimiento así como una política cambiaria para mejorar la competitividad, como para proteger a la planta productiva nacional. Al contrario de este tipo de políticas, se ha acentuado la aplicación de políticas restrictivas de la política económica en general.

⁸⁰ Ídem.

Al estar las economías sujetas a la fragilidad e inestabilidad de los mercados financieros internacionales se ven impedidas a instrumentar políticas de crecimiento, debido a que tienen que privilegiar políticas monetarias, fiscales y crediticias contraccionistas y altas tasas de interés para disminuir las presiones sobre las finanzas públicas y la balanza de comercio exterior y con ello el riesgo cambiario y las acciones especulativas que llevan a desestabilizar a la economía nacional.

Las economías pierden margen de maniobra para determinar las políticas monetarias, fiscales, de tasas de interés y de tipo de cambio a favor del crecimiento económico. No pueden bajar las tasas de interés ni expandir la oferta monetaria y el gasto público, ni pueden devaluar para mejorar la competitividad de sus productos debido a que desestabilizarían el mercado de capitales y propiciarían un efecto negativo hacia el resto de los mercados financieros internacionales. Las autoridades monetarias y fiscales se ven obligadas a instrumentar políticas monetarias, crediticias y fiscales restrictivas con el fin de evitar presiones sobre las finanzas públicas, sobre los precios, sobre el sector externo y sobre el tipo de cambio que puedan desestabilizar el mercado financiero.

La reacción inmediata frente a las crisis económicas que se han presentado dentro del proceso de la globalización e internacionalización de los mercados de capitales ha sido la de restablecer la estabilidad monetaria para generar confianza y renovar el mecanismo de financiamiento externo.⁸¹ El gobierno se ha preocupado por establecer las condiciones macroeconómicas para asegurar la estabilidad a la moneda, y establecer la confianza al capital financiero. El gobierno ha sacrificado su control sobre el manejo de la política monetaria y fiscal y de los sectores estratégicos para alcanzar las condiciones macroeconómicas necesarias para la estabilización monetaria y los niveles de rentabilidad deseados por el capital financiero.

La constante incertidumbre, fragilidad y alta vulnerabilidad a los cambios externos, que se manifiestan en el deterioro del nivel de precios, la inestabilidad por concepto de exportaciones (como el petróleo) y las presiones sobre el tipo de cambio, así como la reducción de los flujos de capital y una fragilidad económica a escala mundial con fuertes presiones deflacionarias, exigen una política económica que promueva el fortalecimiento del mercado interno con el objeto de lograr el crecimiento económico.⁸²

Como resultado del entorno en que se vive económicamente hablando, ha evidenciado la debilidad del sistema financiero y la vulnerabilidad y dependencia de las finanzas públicas, independientemente de los desequilibrios estructurales del sector externo que se manifiestan en el deterioro de los precios internos y el incremento de las tasas de interés, acentúan las dificultades para la recuperación económica con niveles óptimos de crédito.

La estrategia de las autoridades financieras mexicanas hacia finales del año 2000, mantuvo un déficit público financiable, una deuda manejable, así como la continuación de los procesos de privatización en diversas áreas de la actividad económica, esto originado para contribuir a un marco macroeconómico estable, encaminado a un nuevo ciclo sexenal.

⁸¹ Arturo Huerta Hernández. Op. cit. p. 67.

⁸² Alicia Girón González. Op. cit. p. 50.

En la administración de Ernesto Zedillo, las políticas monetaria y crediticia fueron una herramienta importante para enfrentar las condiciones de inestabilidad ante las fluctuaciones externas reflejadas particularmente en la paridad cambiaria y en las expectativas inflacionarias. En 1998, como reflejo de la crisis asiática y de otras economías emergentes, se registro una depreciación del peso mexicano de 20%. Ante la inestabilidad financiera de 1998, las tasas de interés retomaron un nivel alcista y de enorme volatilidad.

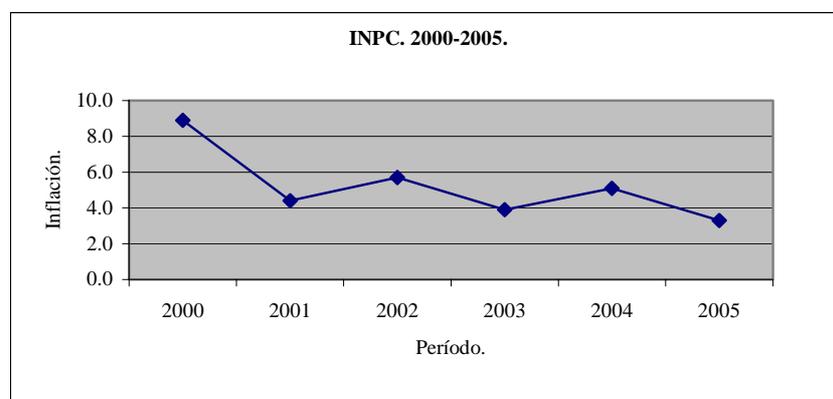
Por su parte, la estrategia monetaria ha consistido fundamentalmente en la aplicación de mecanismos como el “corto” para contener las presiones sobre el mercado cambiario y las expectativas inflacionarias, al retirar liquidez a través de las operaciones de mercado abierto que lleva a cabo Banco de México en el mercado de dinero.

Las recientes políticas monetarias y cambiarias, principalmente, han resultado costosas, debido al impacto recesivo que generan los lineamientos que establece el FMI. El mayor problema es que éstas políticas han demostrado una y otra vez su ineficacia para conformar las condiciones productivas, financieras y macroeconómicas para que los países retomen el crecimiento sostenido de sus economías y aseguren las condiciones de pago de sus obligaciones financieras. La continua aplicación de éstas políticas se debe a su funcionalidad a favor del capital financiero internacional.

La aplicación de este tipo de ajustes basados en la contracción del crédito interno, el recorte del gasto público y la flotación del tipo de cambio, ocasionaban numerosos riesgos debido a la existencia de diversos factores imponderables. Sin embargo, existió un acuerdo entre los agentes económicos que aportaban la ayuda financiera a México y al propio Gobierno mexicano de que ésta era la mejor solución a los problemas.

En el sexenio foxista, las variables financieras de la macroeconomía mexicana presentaron comportamientos satisfactorios en 2005. El Banco de México cumplió su meta inflacionaria establecida en un rango de 3% a 4% anual e incluso logró su ansiado propósito de situar la inflación mexicana al nivel de la estadounidense alrededor de 3.2% y 3.4%, respectivamente.

Gráfica 4



Fuente: Banco de México. Índice Nacional de precios al Consumidor.

En general, los gobiernos neoliberales a nivel mundial ponen en el centro de sus objetivos económicos la disminución de la inflación principalmente, a partir de una serie de medidas en la política económica, como: la imposición de la contención salarial; una abrupta apertura comercial; políticas monetarias y fiscales restrictivas, así como la utilización del tipo de cambio como ancla de los niveles de precios. Estas medidas significan una relativa estabilidad de precios a costa de la abstención del desarrollo del mercado interno, que se traduce en un bajo crecimiento de la economía en su conjunto, al mismo tiempo que sacrifica el bienestar de la población en general.

Conclusiones.

La conducción de la política monetaria ha evolucionado significativamente durante los últimos cincuenta años. Durante la mayor parte de éste período, ésta política estuvo orientada a mantener el nivel del tipo de cambio como ancla nominal de la economía, ésta orientación se debió a la justificación de mantener un tipo de cambio fijo o para determinar un desliz en el tipo de cambio. Sin embargo, la presencia de finanzas públicas deficitarias o la incurrencia en crisis económicas llevaron a que la paridad del tipo de cambio se devaluara en repetidas ocasiones, dando lugar a una aceleración del crecimiento de los precios. Esto ocurrió aún en períodos en los que se registraron limitados déficits del sector público, como ocurrió en 1994. A raíz de ésta última crisis cambiaria; en el período reciente, se ha adoptado un tipo de cambio flexible, en el que ancla nominal de la economía es el compromiso de la autoridad monetaria para cumplir con los objetivos del combate inflacionario.

Los colapsos económicos-financieros de 1976 y 1988, demostraron de manera notoria que el modelo de desarrollo iniciado en los años cuarentas había alcanzado límites en el que sólo podían ser aceptados a costa de propiciar crisis recurrentes y severas. El trasfondo de estos episodios era la inconveniencia para continuar impulsando el crecimiento por medio de las fuerzas que afectan directamente al mercado interno. Con el agotamiento del proceso de sustitución de importaciones, que se inició a principios de la década de los setentas; la economía mexicana había agotado los diversos motores endógenos de crecimiento, como ya lo demostraba la disminución del ritmo de la expansión en la inversión privada en los últimos años del llamado desarrollo estabilizador.

La continuación de un modelo agotado, emprendida por las administraciones de Luis Echeverría y José López portillo, no sólo propició el inicio de la crisis de la economía mexicana, sino que además dio un sentido estructural; como la incapacidad económica para crecer sin provocar desequilibrios, que al final, terminaban por frenar el crecimiento mediante depresiones cada vez más severas y prolongadas.

La política económica de largo plazo iniciada por el gobierno de Miguel de la Madrid y profundizada con Carlos Salinas de Gortari, se centro en cambiar el rumbo económico, llevando a cabo un modelo de desarrollo basado en la apertura comercial, principalmente a la exportación de manufacturas; de conformidad con las restricciones que las condiciones tanto internas como externas imponían a la gama de opciones para el desarrollo. Sin embargo, ésta transición fue operada bajo una forma que termino desembocando en una nueva crisis, y que provocó una nueva devaluación abrupta del peso y, también se vio reflejada en una caída del producto total y per cápita en 1994.

Los mecanismos más importantes para reorientar al aparato productivo hacia los mercados externos, fueron entre otros la apertura comercial al sector externo, y a su vez se realizaron una serie de reformas económicas por parte del Estado. La nueva reforma del Estado apuntaba hacia una mayor liberalización de los mercados económicos; de tal forma que el sistema de precios relativos pudiera operar como emisor de señales y como parte fundamental del proceso de asignación de los recursos. En este sentido se instrumento una

reordenación del sector público que abarco tanto a las áreas gubernamentales como a las empresas públicas; de las cuáles la mayoría fueron privatizadas; la economía se encamino hacia esquemas de operación menos regulada, mientras que otros elementos que afectaban al sistema de precios; como los subsidios y las tarifas de bienes de y servicios suministrados por el Gobierno fueron racionalizados.

Las autoridades encargadas de hacer de la industria una actividad exportadora encararon el problema de la inflación. Su combate fue y ha sido vital para el éxito de ésta estrategia, pues una inflación alta e incontrolable puede afectar a la productividad laboral y principalmente puede afectar la competitividad. Por ésta razón, la batalla anti-inflacionaria se convirtió en el eje primordial de la política económica de corto plazo, como lo fue en el período de 1982 a 1994, pero principalmente durante el gobierno de Carlos Salinas de Gortari.

En una primera etapa, que termino en marzo de 1988, la estrategia se centró en la realineación de los precios relativos, por medio de ajustes en los precios y tarifas del sector público, la elevación del tipo de cambio, las tasas de interés y los salarios y, sobre todo, por medio de una virtual liberación de los precios, que incluía la conservación, en términos reales de los correspondientes a los de garantía para el sector agrícola. Estas medidas fueron acompañadas de disminuciones en el gasto público y de una profunda comercial, con la finalidad de que una mayor competencia externa construyera los techos a los precios internos. A partir de entonces, la estrategia se perfiló al combate del fenómeno inflacionario.

Existen dos formas de combatir al fenómeno inflacionario; la primera etapa apuesta al congelamiento de precios, salarios y del tipo de cambio nominal; la segunda, se inclina por configurar una estrategia concertada de aumentos proporcionales en todos los precios: se trataba entonces de los pactos. Esta fue la opción que adoptaron las autoridades mexicanas, a partir de 1987, cuando la sociedad mexicana conoció el Pacto de Solidaridad Económica (PSE).

En lo relacionado a los precios claves principalmente del tipo de cambio, estos operaron como ancla nominal del programa de estabilización. Ante estas medidas los precios claves permanecieron invariables hasta que dio inició el Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico (PECE), durante la administración del presidente Salinas de Gortari. Sin embargo, esta nueva visión no altero la lógica que animó a la primera emisión de los pactos: el tipo de cambio siguió bajo un régimen fijo, sin devaluaciones abruptas, pero ahora bajo la modalidad de deslizamientos diarios, y anunciados anticipadamente de acuerdo a la paridad; los aumentos de los salarios, tarifas y precios fueron ajustados de acuerdo a la inflación esperada. En la medida en que ésta siempre resultó inferior a la registrada, las remuneraciones laborales se deterioraron en términos reales.

La globalización económica ha impuesto cambios dentro del sistema financiero internacional, llevándose a cabo reformas estructurales, como en el caso de México, en que se pretende llevar a cabo una serie de reformas estructurales encaminadas a internacionalizar aún más a los mercados financieros, como el mercado de valores y el sector bancario.

En este sentido la autonomía del Banco de México ha sido fundamental para desempeñar las funciones de regulación tanto monetaria, como del crédito y de los tipos de cambio; puede considerarse a este hecho como una especie de continuidad de los procesos privatizadores y de desregulación financiera, como condición para que el país pudiera tener una mayor integración a los mercados regionales y mundiales.

Después de varios años de estancamiento y de diversos intentos de estabilización económica, la economía mexicana ha logrado alcanzar la meta de estabilización. La expansión que alcanzó la economía mexicana entre 1988 y 1993 se basó en las políticas realizadas por las autoridades gubernamentales, y también en la percepción que tuvieron los inversionistas tanto nacionales como extranjeros sobre la estrategia de modernización de la economía nacional. Ésta reanimación de la economía se inició con la estabilización, lograda a través de una política heterodoxa que hacía uso de varios precios claves (tipo de cambio) como anclas nominales para alcanzar la estabilización.

Así mismo, fue fundamental el retorno de la economía mexicana a los mercados de capitales voluntarios y la capacidad que tuvieron para renegociar la deuda externa dentro del marco del Plan Brady. Estos factores, así como, las medidas de desregulación y reprivatización de la economía, se manifestaron en la entrada de importantes flujo de inversión extranjera directa y la expansión de los volúmenes de participación del comercio exterior.

Sin embargo, éste proceso de crecimiento empezó a dar muestras de debilitamiento hacia los primeros años de la década de los noventa, y entonces se planteó la necesidad de modificar la estrategia de estabilización económica en nuestro país.

Después de la crisis económica de 1994, la puesta en marcha de las políticas fiscales y monetarias ortodoxas, y las operaciones de rescate por parte del Fondo Monetario Internacional y, por parte de los Estados Unidos, en principio tuvieron efectos positivos, y la economía mexicana se recuperó rápidamente. En el que en un nuevo marco del tipo de cambio flexible, las autoridades mexicanas refrendaron su compromiso para mantener a la economía nacional estable, esto como una condición indispensable para retomar la senda del crecimiento económico. Desde entonces, el banco de México ha llevado a cabo una política monetaria que consiste en alcanzar una meta inflacionaria relativamente baja, similar a la de los Estados Unidos, que alrededor del 3% anual.

A lo referente al combate inflacionario, las tasas de interés han mostrado una trayectoria ascendente en relación a las del exterior. La Junta de Gobierno del Banco Central, ha aumentado en diversas ocasiones el monto del “corto”, con el objetivo de que las condiciones financieras internas reflejen una mayor astringencia monetaria y con ello evitar grandes diferencias con respecto a las expectativas de inflación. El tipo de cambio del peso con respecto al dólar se ha ajustado de manera ordenada ante las fluctuaciones en los mercados financieros del exterior.

Ésta nueva fase de expansión sólo se vio interrumpida por la desaceleración de la economía mundial, especialmente la de los Estados Unidos, en 2001. Éste resultado fue predecible

debido a la creciente integración de la economía mexicana con la estadounidense derivada de los crecientes volúmenes de comercio que se alcanzaron a raíz de la firma del TLCAN.

No obstante a que los logros de estabilidad macroeconómica se han alcanzado; la economía mexicana no ha podido crecer al nivel requerido; por lo que no se ha podido satisfacer la demanda de empleos y mejorar las condiciones de vida de la población. En este sentido, los organismos financieros internacionales y las autoridades económicas de México han insistido en la necesidad de llevar a cabo las famosas reformas estructurales para tratar de impulsar el crecimiento económico. El Banco Mundial ha recomendado ir más allá de la apertura comercial y de la desregulación y reprivatización de la economía.

A partir del 2001, los agregados monetarios aumentaron más que el producto nominal. De esta manera, el ahorro financiero interno ha alcanzado tasas de crecimiento por encima del 6%: Esto es producto del proceso de estabilidad macroeconómica y de la reducción de las tasas de interés que se han registrado en los años recientes. Este entorno de estabilidad alcanzado en los últimos años y las reformas del sistema financiero, en particular las del Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR), han permitido un incremento del ahorro financiero interno. El crecimiento de estos ahorradores en México ha permitido el desarrollo de mercados de deuda de largo plazo en moneda nacional.

En los últimos años la evolución económica ha dejado en claro que se sigue manteniendo un estrecho vínculo entre la economía mexicana y la del extranjero, principalmente la de los Estados Unidos. Por otro lado, ha sido evidente que las tasas de crecimiento alcanzadas en nuestro país no son suficientes para resolver las necesidades deseadas de la población; por ello es importante reducir la actual dependencia económica de nuestro país con la de los Estados Unidos, para esta es importante fortalecer las fuentes internas de crecimiento; solo así se podrá cumplir con dos objetivos fundamentales para la economía mexicana, que es, lograr el crecimiento elevado y sostenido de nuestra economía.

Para lograr éstos objetivos, es necesario que la política económica nacional se enfoque en generar los consensos necesarios para llevar a cabo los procesos de reformas estructurales y así consolidar la estabilidad económica. Para consolidar los objetivos señalados anteriormente, es importante que establezca el diseño de una política económica de largo plazo que se enfoque en incrementar la productividad interna, que es un elemento esencial para el desarrollo económico de nuestro país. Ésta estrategia se debe complementar con una buena consecución de políticas macroeconómicas y financieras que tiendan a propiciar un entorno favorable para llevar a cabo las diversas actividades productivas.

Por su parte, el Gobierno Federal se ha comprometido a llevar a cabo una política fiscal acorde con la política monetaria. Como consecuencia de éstas medidas, el nivel de inflación se ha estabilizado, de manera general.

Las autoridades mexicanas han insistido en llevar a cabo una reforma fiscal que permita romper con la fragilidad del sistema tributario mexicano; así como, proporcionar los recursos suficientes para llevar a cabo diversas políticas encaminadas a mejorar las condiciones económicas y sociales que nuestro país necesita. Además, se ha hecho hincapié en la necesidad de impulsar las reformas energéticas con la intención de otorgar mayor

competitividad a este sector y otorgar con ello una mejora económica que repercutiría con una mejoría en el aspecto socio-económico.

La experiencia internacional ha mostrado que los países que han sido exitosos en sus procesos de reformas para incrementar la productividad han permanecido a lo largo de los años y se han renovado. En estas experiencias es posible observar a países como Chile, Corea del Sur, Singapur, España; Irlanda, Canadá, Australia y Nueva Zelanda, que han llevado a cabo una serie de reformas cruciales en los campos fiscal y comercial, de privatizaciones, reforma laboral, apertura a la competencia de los sectores energéticos, así como, un decidido combate a los monopolios.

En lo señalado anteriormente, Chile se ha convertido en referente común para analizar su exitoso proceso de reformas estructurales, al haber registrado las tasas de crecimiento más altas de la región en los últimos años. Para citar el avance de ésta nación es necesario observar que durante la década de 1990 el ingreso per cápita en Chile creció a una tasa anual de 4.69%, superior al 0.7% que en promedio registraron el resto de los países de la región. Este crecimiento permitió que la pobreza en Chile se redujera a por lo menos la mitad.

Ante éste claro ejemplo, es necesario que México fortalezca sus fuentes internas de crecimiento. La estabilidad macroeconómica es una condición necesaria pero no suficiente para alcanzar éste propósito. Por lo que es necesario que se tome la experiencia de estos países. Las reformas estructurales pueden visualizarse como una manera de buscar el incremento de la productividad, con lo que se podría alcanzar un crecimiento sostenido y con ello poder combatir la pobreza.

En este sentido y ante el retraso para llevar a cabo las reformas necesarias para fortalecer la estructura económica de México, la actividad económica mexicana se encuentra encaminada a mantener los ritmos que la economía de los Estados Unidos marque.

Si bien, hasta el momento la política monetaria ha sido un instrumento importante para alcanzar la estabilidad económica, es necesario encontrar los mecanismos que puedan proporcionar que la economía mexicana pueda desarrollar y alcanzar el crecimiento económico necesario para otorgar un mejor nivel de vida de la población. De poco sirve tener una economía estable, sino se le dan los instrumentos para impulsar un verdadero crecimiento económico, que haga de nuestro un país netamente competitivo.

El crecimiento alcanzado en los últimos 5 años no es suficiente para abatir rápidamente los principales rezagos económicos de nuestro país. Por esto, es importante tomar un nuevo impulso económico encaminado a incrementar la productividad de la economía nacional. Sólo así será posible encaminar a nuestra economía a encontrar el crecimiento deseado; además, se deben de fortalecer las fuentes internas de crecimiento y disminuir la actual dependencia de los factores externos como los principales impulsores del crecimiento económico; de esta forma se puede propiciar el bienestar de la población.

Bibliografía.

1. A. Arnau Aldo, "Economía Monetaria". 2ª. Edición. CEMLA. México. 1988. pp. 224.
2. Aboites Aguilar Jaime, "La política macroeconómica en México". Crecimiento y crisis de la economía mexicana. Coordinador: Carlos A. Pozo. 1ª. Edición. Editorial: Siglo XXI. México. 1998. pp. 168.
3. Aspe Pedro, "El Camino de la Transformación Económica". 1ª. Edición. Editorial: FCE. México.
4. Barkin D. y Esteva G. "Inflación y democracia en el caso de México". Editorial: Siglo XXI. pp. 127.
5. Basañez Miguel, "El pulso de los sexenios. 20 años de crisis", Editorial Siglo XXI, México. 1991. pp. 411.
6. Calva José Luis, "El Modelo Neoliberal Mexicano. Costos, Vulnerabilidad, Alternativa". Fundación Friedrich Ebert. 1993. pp. 194.
7. Cárdenas Enrique. "La política económica en México, 1950-1994". Editorial: FCE. México. 1996. pp. 236.
8. Caso Raphael Agustín, "Política Monetaria, Inflación y Crecimiento Económico". Editorial: Limusa. 2ª. Edición. México. 1979.
9. Correa Eugenia, "Crisis y Desregulación Financiera". Editorial: Siglo XXI. 1ª. Edición. México. 1998.
10. Damm Arnal, Arturo, "Cabos Suelos. Reflexiones entorno a la economía mexicana". 1ª. Edición. Editorial: Panorama. México. 1996. pp. 120.
11. Friedman Milton, "La función de la Política Monetaria". Institute of Economic Affairs. Londres. 1970.
12. Friedman Milton, "La contrarrevolución Monetaria". CEMLA. 1967.
13. Friedman Milton, "Los perjuicios del dinero. Hacia un nuevo liberalismo económico". Editorial: Grijalbo. 1982. pp. 319.
14. González Casanova Pablo, "México hacia el 2006" Editorial: Nueva Sociedad. 1ª. Edición. Venezuela. 1989.
15. González Casanova Pablo, Héctor Aguilar Camín, "México ante la Crisis". 4ª. Edición. Editorial: Siglo XXI. México. 1997. pp. 257.
16. Guillén Romo Héctor, "La contrarrevolución neoliberal en México". Ediciones Era. 1ª. Edición. México. 1997. pp. 257.
17. Guillén Romo Héctor, "El sexenio de crecimiento cero. México, 1982-1988". Ediciones Era. México. 1990. pp. 222.
18. Guillén Romo Héctor, "Orígenes de la Crisis en México". 1ª. Edición. Ediciones Era. México. 1984. pp. 140.
19. Hahn Frank, "Dinero e Inflación". Editorial: Antoni Bosch. pp. 97.
20. Huerta Arturo, "Política Neoliberal de Estabilización Económica en México. Límites y Alternativas". Editorial: Diana. 1ª. Edición. México. 1994.
21. Jaques Henry David, "La Política Monetaria". Editorial: FCE. México. 1978.
22. Jon D. Stanford, "El dinero, la banca y la actividad económica". 1ª. Edición. Editorial: Limusa. México. 1997. pp. 141.

23. Isaac Jorge Eduardo, "El Debate Nacional. El Futuro Económico de la Nación". La industria mexicana hacia el cambio de siglo. Coordinador: José Carlos Valenzuela. Editorial: Diana. México. 1997. pp. 366.
24. Martínez Marca José Luis, "La Política Antiinflacionaria en México (Examen 1985)". ENEP Aragón. UNAM.
25. Ortiz Guillermo, "La Reforma Financiera y la Desincorporación Bancaria". Editorial: FCE. México. 1993.
26. Ortiz Wedgymar Arturo, "Política económica en México 1982-2000. El Fracaso Neoliberal". Editorial: Nuestro Tiempo. 9ª. Edición. México. 2001. pp. 187.
27. "Plan Nacional de Desarrollo 1983-1988". 1ª. Edición. Editorial: FCE. México. 1983. pp. 430.
28. Ramírez Solano, Ernesto, "Moneda, Banca y mercados financieros". Editorial: Pearson Educación. México. 2001. 1ª. Edición. pp. 473.
29. Ramos Tercero Raúl, "Política Monetaria óptima bajo tipo de cambio fijo: una evaluación empírica del caso mexicano". CEMLA. México. 1993. pp. 45.
30. Campos Ricardo, "El Fondo Monetario Internacional y la Deuda Externa Mexicana. Crisis y Estabilización". Editorial: Plaza y Valdez. UAEM. 2ª. Edición. México. 1993. pp. 273.
31. Roderic Ai Campi, "Política Económica en México". Editorial: Siglo XXI. México. 1993.
32. Roll Eric, "Historia de las Doctrinas Económicas". Editorial: FCE. 2ª. Edición. México. 1975.
33. S. Blinder Alan. "El Banco Central: Teoría y Práctica". Editorial: Antoni Bosch. Barcelona. 1998. pp. 89.
34. Samuelson Paul A. y Nordhaus William D., "Economía". Editorial: McGraw-Hill. 15ª. Edición. España. 1996.
35. Soros George, "La Crisis del Capitalismo Global. La sociedad abierta en Peligro". Editorial: Plaza Janés. México. 1999.
36. Stanley Fisher, Rudiger Dornbusch, "Economía". Editorial: McGraw-Hill. México. 1985. pp. 1055.
37. Téllez K. Luis y M. Jarque Carlos, "El Combate a la Inflación. El éxito de la formula mexicana". Editorial: Grigalbo. México. 1993. pp. 198.
38. Timbergen Jan, "Sobre la Teoría de la Política Económica". Ámsterdam. 1952. Capítulo 1.
39. Timbergen Jan, "Política Económica. Principios y Formulación". Editorial: FCE. México. 1961.
40. Zúñiga Juan, "El Cuentazo de la Bolsa", Editorial: Casa de Bolsa. 2ª. Edición. México. 1988. pp. 214.
41. Banco de México. Informe Anual. 1980 – 2005.

Índice de Cuadros.

Cuadro 1. Índice de la Bolsa Mexicana de Valores 1983-1987.....	49
Cuadro 2. Inflación en México 1970-1993.....	58
Cuadro 3. PIB/Salario e Inflación y Tipo de Cambio en México 1988-1994.....	66
Cuadro 4. Regímenes cambiarios en México.....	67
Cuadro 5. Índice Nacional de Precios al Consumidor.....	91
Cuadro 6. Diferencia de Precios. México-Estados Unidos 1995-2001.....	94
Cuadro 7. Reserva Internacional 1990-2005.....	96

Índice de Gráficas.

Gráfica 1 Índice Nacional de Precios al Consumidor.....	65
Gráfica 2 Tipo de Cambio. Peso-Dólar. 1988-1995	73
Gráfica 3 Índice Nacional de Precios al Consumidor 1997-2001	91
Gráfica 4 Índice Nacional de Precios al Consumidor 2000-2005	100