



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

FACULTAD DE ECONOMÍA

Un análisis del proceso de dolarización y deuda
externa. El caso de México en la década de 1970.

TESIS

Que para obtener el grado de

MAESTRO EN ECONOMÍA

PRESENTA

ANTONIO ESPINO ALONSO

DIRECTORA DE TESIS

DRA. EUGENIA CORREA VAZQUEZ

México, Distrito Federal, febrero de 2010.





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.

Para mis padres y mis hermanos, por su ejemplo de vida.

Para Isabel, por compartir el camino de la vida conmigo.

“¿Qué demonios estás haciendo?”, le pregunté al mono cuando le vi sacar un pez del agua y colocarlo en la rama de un árbol.

“Estoy salvándole de perecer ahogado”, me respondió.

Anthony de Mello, s.j.

Agradecimientos

Antes que nada es necesario agradecer el apoyo institucional recibido por el posgrado de Economía de la Universidad Nacional Autónoma de México y por la Universidad misma para la realización de mis estudios de maestría en economía.

Asimismo, fue posible la realización de estos estudios gracias al apoyo económico del Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología.

Finalmente agradezco a mis profesores en los dos años de estudios; a la maestra Patricia Rodríguez por sus comentarios en el seminario de investigación, a la doctora Marcia Solorza por brindarme su tiempo aún en mi difícil horario de trabajo y especialmente a mi tutora de Tesis la Dra. Eugenia Correa por su infinita paciencia y por corroborar mi idea de que un excelente profesional se basa siempre en un excelente ser humano.

ÍNDICE

Introducción

Dolarización: causas y consecuencias

- Introducción
- Bases teóricas del proceso de dolarización
- El dinero
- Tipos de cambio
- Cajas de conversión
- El proceso de dolarización
- Tipos de dolarización
- Políticas de la dolarización
- Instrumento de política económica
- Deuda externa y dolarización
- Algunas objeciones sobre el proceso de dolarización
- Medición del grado de dolarización
- Conclusiones

La economía mundial de posguerra, el orden monetario internacional y su crisis

- Introducción
- La economía mundial de la posguerra
- Bretton Woods
- Orden monetario internacional y su crisis
- La banca mundial
- Conclusiones

México. Entorno económico y crisis del modelo de sustitución de importaciones

- Introducción
- Crisis del modelo de sustitución de importaciones y en la economía mexicana
- La concentración del ingreso, del capital y del poder
- El sistema bancario
- Depósito legal
- Gasto público
- Inflación
- Conclusiones

El endeudamiento externo de la economía mexicana en la década de 1972 a 1982

- Introducción
- Los orígenes de la deuda
- El crecimiento de la deuda
- Los principales acreedores
- El servicio de la deuda

Fuga de capitales
Tipo de cambio
Las crisis en la década de 1972 a 1982
Conclusiones

Evidencia empírica del proceso de dolarización en México.

Introducción

Análisis empírico

Análisis de los valores gubernamentales y privados de renta fija

Análisis de los valores de renta fija de la banca

Análisis de los activos financieros del público en el sistema bancario

El crédito otorgado por el sistema bancario

La captación del sistema bancario

Conclusiones finales

Introducción

Escribir sobre un tema con la idea de que existe un consenso entre todos los especialistas que lo estudian sería realmente fascinante. Las políticas a implementarse tal vez tendrían menos margen de error. Desafortunadamente no existe un consenso sobre muchos de los temas económicos, tal como es el caso del tema que se aborda en este trabajo: la dolarización.

Las políticas económicas tienen la desventaja de que no pueden probarse en prototipos antes de ejecutarlas en la economía de un país. Esta característica supone un grave problema porque aunque la teoría y las matemáticas afirmen su éxito, éste dependerá de sus efectos empíricos.

Más aún, si la teoría ha demostrado la eficacia de la política se deben considerar otros elementos fundamentales relacionados con el entorno de la economía. Las características del entorno económico nacional, su estructura, incluso su política. El entorno económico mundial, sus fluctuaciones y el comportamiento de las principales variables macroeconómicas tanto en el ámbito local como en el mundial. Lo anterior resulta fundamental porque una teoría que demuestra su perfección en el papel puede acarrear resultados distintos para una economía industrializada y para otra no industrializada.

El entorno político o social también puede hacer variar los resultados de una teoría económica, aun cuando esté comprobada matemáticamente.

El proceso de dolarización no está exento de éstas características. Sus defensores afirman que puede resultar una especie de panacea. Sin embargo y afortunadamente, el horizonte es mucho más amplio. Por un lado existen trabajos económicos en los que se analizan con mayor prudencia las “ventajas” de dolarizar una economía. Por otro lado existe la evidencia histórica que nos ayuda a comprender mejor los efectos de un caso en particular, como particulares son los casos de cada país.

A finales de la década de mil novecientos noventa resurgió la discusión sobre el proceso de dolarización de la economía como consecuencia de las crisis a nivel global. El debate

fue amplio y muy intenso. Sin embargo hoy en día parecería que una discusión hacia el proceso de dolarización sería anacrónica pero no es así. La dolarización en una economía va mucho más allá de sustituir los billetes multicolores y multidimensionales por billetes verdes de un solo tamaño. Tampoco implica pérdida de soberanía sólo por el hecho de no poner los rostros de mexicanos ilustres en los billetes. El proceso de dolarización es mucho más amplio y se encuentra vigente hoy en día en la mayoría de las economías a nivel mundial: en pasivos, en deuda, en reservas.

Son varios los objetivos de este trabajo, en primer lugar, explicar el proceso de dolarización a partir de una perspectiva mucho más profunda, haciendo énfasis en lo que implica dolarizar la economía. Desde las consecuencias económicas hasta la pérdida de soberanía y disminución de la fuerza del Estado. En segundo lugar, y una vez descrito el fenómeno de estudio, demostrar que el entorno político y social juegan un papel fundamental en la interrelación de la economía. Por esta razón, la economía “pura” no existe. El tercer objetivo es aportar un estudio del proceso de dolarización en la década de 1970 a través de recabar y analizar datos del periodo. Por último y como un beneficio mayor para el autor que para el lector, es realizar un estudio histórico sobre entorno económico a nivel mundial y nacional a través de los excelentes trabajos de diversos autores.

La hipótesis de este trabajo se ha mencionado ya aunque de forma implícita. La dolarización como un proceso de mercado o de política económica, requiere analizarse en su especificidad. Dicho proceso sólo puede comprenderse en su dinámica y consecuencias, ubicado en el tiempo y del espacio, considerando el entorno y las características de cada país. En este trabajo se realiza el estudio particular de un proceso de dolarización; cuando esta se da como consecuencia del endeudamiento externo.

El estudio *per se* tendría las mismas limitantes que los estudios que buscan aplicar una política económica a partir de un análisis teórico. Sin embargo, el presente estudio incluye una descripción analítica del entorno nacional e internacional y de diversas explicaciones que se fusionan para dar lugar al proceso de dolarización. Por esta razón, se presume más completo.

El trabajo está organizado en cinco capítulos. En el primer capítulo se exponen las diferentes aproximaciones teóricas sobre el proceso de dolarización explicando causas y consecuencias. Para situar el proceso de dolarización se describen algunos elementos como el dinero y los tipos de cambio. En el mismo capítulo se realiza un debate entre autores que están a favor del proceso de dolarización y autores que no lo están. Por último, se explica una forma de medir el grado de dolarización.

En el segundo capítulo se realiza una descripción de la economía a nivel mundial, desde la creación de Bretton Woods hasta su caída y sus consecuencias en la economía mundial. El objetivo es entender la dinámica de los tipos de cambio y su importancia tanto en los

flujos de comercio como en los flujos de capital. También se analiza la economía internacional para explicar más adelante como encuentra cabida en el proceso de dolarización de la economía mexicana.

El tercer capítulo analiza el entorno de la economía mexicana, la política de sustitución de importaciones, la caída en la producción agrícola y las crisis de 1976 y 1982. Los procesos económicos nacionales e internacionales interactúan entre sí. Es importante tratar de comprender esta dinámica para que resulte más claro el objeto de estudio.

Descrito teóricamente el proceso de dolarización, y los entornos económicos mundiales puede describirse un proceso más específico: el endeudamiento externo de la economía mexicana. Al comprender la dinámica de este proceso se obtendrá la evidencia del proceso de dolarización en México. Así, el proceso de dolarización se abordará construyendo cada uno de los elementos que le dio forma, para concluir con la evidencia empírica y su medición en la economía nacional.

Dentro del análisis de endeudamiento externo, no pueden dejarse de lado las características de la deuda, los bancos en busca de clientes, la calidad de los préstamos, la fuga de capitales y las políticas para evitar esta fuga de capitales. Políticas que, explícita o implícitamente fueron dando lugar al proceso de dolarización en México.

Por último pero no menos importante, en el capítulo 5 se analiza el proceso de dolarización en la economía mexicana. Se aplica el método descrito en el capítulo 1 con los datos disponibles por el Banco de México en sus cuadernillos de información estadística. Dichos datos se homogeneizaron antes de ser analizados y discutidos.

Capítulo 1 | *Dolarización: causas y consecuencias*

1. Introducción
2. Bases teóricas del proceso de dolarización.
 - 2.1. El dinero.
 - 2.2. Tipos de cambio.
 - 2.3. Cajas de conversión.
 - 2.4. El proceso de dolarización.
3. Tipos de dolarización.
4. Políticas de la dolarización.
 - 4.1. Instrumento de política económica.
5. Deuda externa y dolarización.
6. Algunas objeciones sobre el proceso de dolarización.
7. Medición del grado de dolarización.
8. Conclusiones

1. Introducción

El proceso de dolarización en su acepción más simple se refiere al uso indistinto del dólar en vez de, o junto a, la moneda local. Es un proceso complejo que puede observarse en los distintos agregados monetarios de una economía: en billetes y monedas en mano del público, en cuentas de cheque, en depósitos, en activos financieros y en la captación del sistema bancario. Incluso bajo este significado, existe dolarización en las reservas de algunos países cuando estos deciden mantenerlas en dólares.

A lo largo de este capítulo se definirá el concepto de dolarización. Sin embargo, antes de continuar y por cuestiones diversas se ha optado por anteponer a la génesis y descripción del fenómeno en estudio una serie de conceptos. Esta decisión no sólo se toma para facilitar su entendimiento sino también para encausar el estudio de la dolarización hacia el campo que mejor conviene al desarrollo del trabajo mismo.

De esta manera, al entrar a los capítulos siguientes se podrá observar que el proceso de dolarización en México no se llevó a cabo como lo dice la teoría ortodoxa. Tampoco tuvo los beneficios que en ella misma se plantean.

Éste capítulo está dividido en 5 partes. En la primera parte se describen los distintos elementos necesarios para comprender el proceso de dolarización y se incluye la descripción misma del proceso. Es importante describir estos elementos teóricos porque de esta manera se entenderá el problema al analizarse de manera empírica en los siguientes capítulos. Además se podrá concluir con una definición más amplia del proceso de dolarización.

En la segunda parte se incluye una clasificación de los tipos de dolarización considerando dos criterios: el nivel de dolarización que puede haber en una economía y la aprobación del Estado. En esta misma parte se realizan algunas correcciones a algunas clasificaciones ya existentes del proceso.

La tercera parte incluye dos explicaciones que dan origen al proceso de dolarización. La primera de ellas parte de la dolarización como herramienta de política económica para disminuir la inflación y el riesgo cambiario. A través de un análisis de la dolarización como política económica se demuestra una contradicción de este enfoque y da pie a la explicación de la segunda causa: el endeudamiento externo como factor de dolarización en una economía.

Una vez analizadas estas dos explicaciones sobre el origen de la dolarización, se sienta la base para el desarrollo analítico del trabajo empírico a través de la dolarización como resultado del endeudamiento externo. Este análisis es conforma a la cuarta parte de este capítulo.

En la quinta parte se incluyen ciertas objeciones al proceso de dolarización. Estas objeciones se realizan a través del análisis de los trabajos de enfoque heterodoxo.

Para concluir este capítulo, al final del mismo se incluye la descripción del proceso para cuantificar el grado de dolarización en la economía con variables que ahí mismo se describen.

La finalidad de este capítulo es exponer claramente el fenómeno de dolarización, elegir las ideas que concuerden con el análisis empírico y rechazar aquellas que se refuten en la práctica, y crear la base sobre la que se construirá el análisis de la dolarización en México en la década de 1970.

2. Bases teóricas del proceso de dolarización

Por lo menos son tres los elementos que deben enfatizarse para construir una definición aceptable del proceso de dolarización: el dinero, el tipo de cambio y las cajas de conversión.

El dólar es dinero y al estudiar el fenómeno de dolarización se debe partir de la comprensión del dinero y posteriormente de su uso indistinto como dinero local o dinero extranjero. Precisamente de la relación entre el dinero local y el dinero extranjero surgen relaciones de tipo de cambio, por eso es importante describirlas con antelación. Por último, dentro de los distintos tipos de cambio, en el extremo de la paridad fija se encuentra la caja de conversión cuya descripción se incluye en este mismo capítulo para aclarar cualquier malentendido entre el concepto de dolarización y caja de conversión.

2.1. El dinero

Una de las acepciones más obvias sobre el proceso de dolarización es la sustitución de monedas. Dicho significado nos lleva ineludiblemente a dar una definición no sólo del concepto de moneda, sino de uno de los elementos más importantes de la economía: el dinero.

El concepto básico de dinero, según Keynes (1996: 29), es aquel en el que se expresan las deudas, los precios y el poder general de compra. Esta acepción corresponde al dinero de cuenta.

“El dinero en sí mismo, en especial el que se entrega para pagar las deudas, los precios de los contratos y se mantiene como poder general de compra almacenado, deriva su carácter de su relación con el dinero de cuenta, puesto que las deudas y los precios tienen que expresarse primero en términos de este último” (Keynes: 1996: 29).

Pero existe una distinción entre el dinero de cuenta y el dinero, Keynes la aclara “diciendo que el dinero de cuenta es el *género o título* y el dinero es la *cosa* en la que se concreta”. (1996:29. Cursivas del texto original).

Durante el *Tratado del Dinero* de Keynes, se puede observar una inclinación *cartalista* sobre la concepción del dinero. Porque

Al hacer referencia a los contratos y a las ofertas de compra o venta hemos introducido la ley o costumbre que los hace obligatorios; es decir, hemos introducido al Estado o la comunidad. Una de las características de los contratos en dinero es que el Estado o la comunidad no sólo es el que lo hace cumplir sino que también decide qué es lo que tiene que entregarse, por ley o

por costumbre, para considerar liberada la obligación contraída en términos de un dinero de cuenta. Por tanto es el Estado el primero que en virtud de su autoridad que le confiere la ley, obliga al pago de la cosa que corresponde a la que se ha descrito y nombrado y lo hace además doblemente, cuando se atribuye el derecho a determinar qué cosa corresponde a ese nombre y a modificar cuando es necesario su declaración. (Keynes: 1996: 30).

En el enfoque cartalista el dinero está relacionado a la presencia del Estado. En vez de existir una relación bipartita como en el trueque, se vuelve tripartita, en tanto, el Estado “legítimamente es el único productor de dinero” (Ingham: 2000: 23) y “los agentes que realizan las transacciones por si mismos no pueden producir un moneda universalmente aceptable” (Ingham: 2000: 23).

Por esta razón, el cartalismo se logra en un estadio de la evolución del dinero y en la que se cumple plenamente la doctrina de que el dinero es una creación de ley. Y la era cartalista o de dinero estatal se alcanzó cuando el Estado se atribuyó el derecho a declarar cuál es el dinero de cuenta que en un momento determinado debe considerarse como dinero.

Bajo este razonamiento, el dinero permite realizar las relaciones de intercambio económico de la sociedad. “La moneda simboliza una relación social en el acto de intercambio entre los miembros de dicha sociedad y de la autoridad con sus miembros. Por el otro lado, la autoridad, el Estado, sistematiza las actividades de las personas en un espacio monetario y regula la relación social del intercambio en la sociedad.” (Ingham: 2000: 23)

Pero Keynes va más allá de la descripción del dinero de cuenta y explica que “el descubrimiento de que, para muchos fines, los diferentes reconocimientos de deuda son un sustituto apropiado del dinero propiamente dicho que sirve para liquidar las transacciones” (1996:31) da pie al surgimiento de la definición del dinero bancario que “es simplemente un reconocimiento privado de deuda, expresado en dinero de cuenta, que utiliza como dinero circulante propiamente dicho para liquidar transacciones.” (Keynes: 1996: 31)

Y sin embargo la deuda puede ser no sólo privada, pues puede ser “una deuda propia del Estado y el Estado puede utilizar entonces su prerrogativa cartalista para declarar que esa deuda por sí sola, puede utilizarse para liberar una obligación. De ese modo una forma concreta de dinero bancario se transforma entonces en dinero propiamente dicho que podemos llamar dinero-símbolo” (Keynes: 1996: 31)

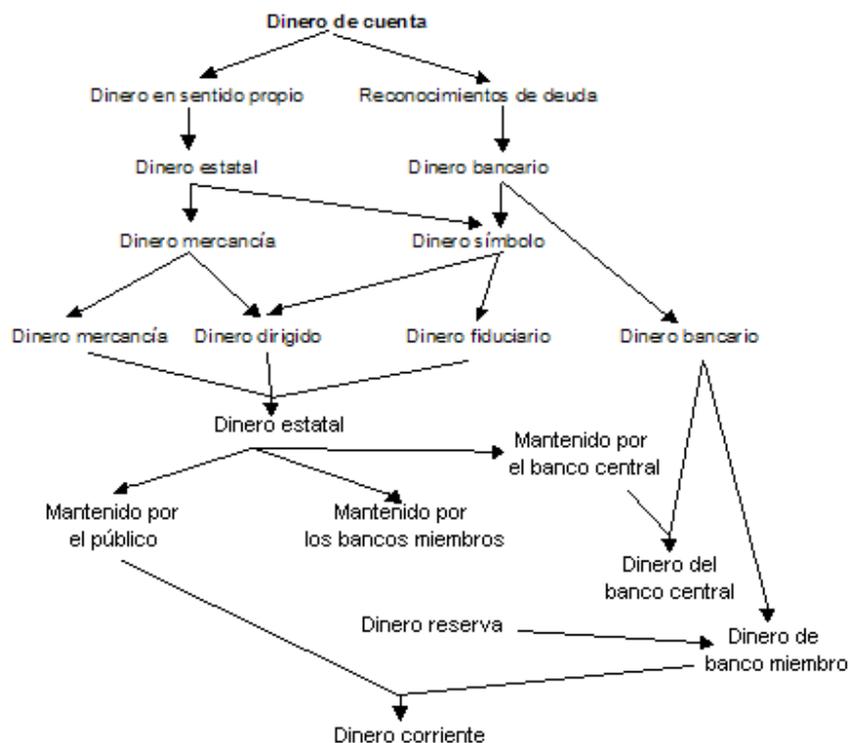
Además, propone Keynes, se debe incluir como dinero del Estado no sólo el dinero de <<curso legal>>, sino también el dinero que el Estado se compromete a aceptar como pago o a cambio de dinero de curso legal. A partir de este razonamiento se clasifica el

dinero en las tres formas que el Estado puede tener (1996: 32): *dinero-mercancía*, *dinero fiduciario* y *dinero dirigido*. Aunque estas dos últimas son sub especies del *dinero símbolo*.

El dinero fiduciario es aquel cuyo valor intrínseco no tiene nada que ver con su valor nominal como dinero, y está creado o emitido por el Estado, pero no es convertible legalmente en otra cosa y no tiene valor fijo en términos de un patrón objetivo. La diferencia entre el dinero fiduciario y el dinero dirigido es que este último sí tiene un valor determinado en términos de un patrón dirigido. El dinero mercancía se compone de unidades reales de una mercancía no monopolizada que se puede elegir libremente y que ha sido elegida para cubrir las funciones del dinero. (Keynes: 1996: 32, 33)

Es a partir de esta explicación como Keynes llega al diagrama 1 en el que se jerarquizan los tipos de dinero. Y se afirma que “uno de los elementos fundamentales de la teoría del dinero es la cantidad total de dinero de todas las clases en manos del público, y muchas veces no hay mucha diferencia si se trata de dinero del Estado o dinero bancario. A la suma de los dos, explica Keynes, podemos llamarle *dinero corriente*.”

Diagrama 1. La clasificación del dinero según Keynes.



El Tratado del Dinero, (1996: 33-34).

A partir de la discusión de Keynes en el Tratado del Dinero no sólo se puede obtener una descripción del mismo sino también de los distintos tipos de dinero que existen.

Según Keynes, el dinero es aquel que se entrega para pagar las deudas, los precios de los contratos y se mantiene como poder general de compra almacenado y deriva su carácter de su relación con el dinero de cuenta.

John Kenneth Galbraith, en su libro *El Dinero, de dónde vino adónde fue* (1983), explica otra concepción del dinero y expresa “la convicción de que el dinero no es ni más ni menos de lo que [el lector] él, o ella, siempre pensaron que era: lo que se da o recibe generalmente por la compra o venta de artículos, servicios u otras cosas” (pp.14, corchetes propios). Aunque de manera implícita, Galbraith explica también que existen, por lo menos tres diferentes tipos de dinero: el dinero mercancía, el dinero fiduciario y el dinero bancario.

El dinero mercancía es explicado como aquel dinero que “la mayoría de las veces fue, un metal más o menos precioso” (1983: 18) y cuyo valor se basa en los materiales de los que esté hecho. Sin embargo esto supone un triple problema, según el razonamiento de Galbraith (Pp. 18-20):

1. El metal era una cosa bastante engorrosa de aceptar, pesar, dividir y comprobar su calidad, en polvo o en pedazos...
2. Los gobernantes pródigos o faltos de recursos –que en aquellos tiempos constituyeron una clara mayoría- comprendían a menudo que podrían reducir la cantidad de metal en sus monedas o confeccionarlas de calidad inferior... así podía comprarse lo mismo con una cantidad menor de oro o de plata, o podía comprarse más con una cantidad igual.
3. Cuando existían varias monedas, se pagaba indefectiblemente con dinero malo y se retenía el dinero bueno, dando lugar a la máxima de Sir Thomas Gresham.

El dinero bancario no es más complejo de explicar. Se origina en una deuda que contrae el banco con un depósito inicial y a partir de ahí es el Banco quien lo crea. “El proceso de creación de dinero por los Bancos es tan simple que repugna la mente” (Galbraith: 1983:30). Galbraith explica el proceso de creación de dinero bancario más o menos de la siguiente manera:

Se realiza un depósito en el Banco. Los depósitos estaban sujetos a transferencias a otros para liquidación de cuentas. Entonces, queda sujeto a transferencia por el rasgo de una pluma primitiva. Inevitablemente se descubrió que otro plumazo bastaba para que un prestatario del Banco, obtuviese un préstamo del primitivo e inoperante depósito. El depósito original seguía siendo acreditado por el depositante primitivo. Pero ahora había

un nuevo préstamo. Ambos depósitos podían ser empleados para hacer pagos, como dinero.

Pero había otra posibilidad alternativa, la de los billetes de Banco, que había de ser maravillosamente explotada en la futura República Americana. Consistía en dar al prestatario, no un depósito, sino un billete convertible en dinero en efectivo colocado en el Banco gracias al primitivo y sedentario depósito. Con este billete, el prestatario podía hacer su pago, en vez de convertir el billete en dinero, podía emplearlo para sus propios pagos, y así *ad infinitum*. (Galbraith: 1983:31).

El dinero fiduciario es mencionado por Galbraith en la introducción de su libro como “un trozo de papel, intrínsecamente sin valor, [que resulta] útil en el cambio” (1983: 14). Más adelante, cuando habla de El Papel en capítulo V, no habla de dinero fiduciario como tal, sino de una especie de patrón oro incompleto ya que explica que los billetes en circulación mantienen una paridad total con el oro, y siguen manteniendo esta paridad aunque superen sustancialmente en valor nominal al metal disponible para su redención. “Lo único que importa es que la insuficiencia del metal que los garantiza no se ponga de manifiesto por la terrible experiencia de todos o demasiados titulares, que lo reclamen simultáneamente” (1983: 59) porque “como se observaría muchas veces... ..mucha gente que necesita desesperadamente su dinero del Banco deja de necesitarlo cuando está segura de que lo tiene a su disposición” (1983:27).

Galbraith y Keynes ofrecen un panorama de lo que es el dinero. Keynes en particular expresa el rol de Estado en la emisión del dinero. Galbraith describe la forma en que se imprimía dinero por el Estado desde la formación de las trece colonias. Existe sin embargo, una visión completamente opuesta a la creación del dinero por parte del Estado. Esta visión la expresa Friedrich August von Hayek en *La desnacionalización del dinero* en 1976.

Hayek define el dinero como “el medio de cambio generalmente aceptado” (2001: 225) y en el mismo párrafo explica que “no hay razón para que dentro de una comunidad determinada no pueda haber más que un tipo de dinero generalmente aceptado”.

Para Hayek el término dinero debería utilizarse más como un adjetivo que como sustantivo porque existen “objetos con varios grados de liquidez, cuyos valores fluctúan independientemente de los demás y se confunden unos con otros en la medida en que funcionan como dinero” (Hayek: 2001: 226). De esta manera *dinero* sería un adjetivo que se aplicaría en distintos grados. Por esta razón Hayek utiliza el término circulación monetaria, “ya que otros objetos pueden tener circulación en diversos grados y en varias regiones de la población” (Ibíd. 227).

Sin embargo, la idea fundamental de Hayek habla del “desarrollo de la idea de sustraer al gobierno el monopolio de la emisión del dinero” porque “el principal fallo del orden del mercado y la causa de las justificadas censuras que se le dirigen es una consecuencia de un antiquísimo monopolio del Estado: el de emisión de moneda” (Hayek: 2001 :188).

Con la supresión del monopolio de la emisión del dinero al Estado se avanzaría en atenuar lo que según Hayek siempre le ha parecido la tarea de mayor importancia: prevenir la inflación. (2001: 187). “No sólo por el daño y sufrimiento que causan las de carácter grave, sino también porque... ..desde hace tiempo, incluso las de menor grado producen depresiones y paro periódicos que han constituido un agravio justificado contra el sistema de mercado” (Hayek: 2001: 187)

Desde una visión hayekiana, “la empresa privada, si no se lo hubiera impedido el Estado, hace tiempo ya habría ofrecido al público diversas monedas, y aquellas que hubieran prevalecido en la competencia habrían sido esencialmente estables en cuanto a su valor, impidiendo tanto el excesivo estímulo a la inversión como a los consecuentes periodos de contracción” (Hayek: 2001: 188).

Hayek no está en contra de que el Estado emita dinero, sino de que éste tenga el monopolio de hacerlo porque “El monopolio de la emisión crea una moneda que se controla para satisfacer las demandas de los intereses de grupo.” (Hayek: 2001: 201).

Si, como expresa Hayek, la emisión del dinero se realizara por particulares es primordial considerar:

1. El nombre de la moneda privada estaría protegida como cualquier marca comercial.
2. Sólo circularía si cumple con las expectativas de mantener el valor real aproximadamente constante en términos de una “cesta” de bienes que se anunciaría desde el principio.
3. El dinero mantendría su valor mediante la competencia porque los privados responderían a la amenaza de perder en brevísimo plazo todo su negocio si no cumplen con lo que se espera de ellos.
4. La cantidad de dinero tendría que adaptarse para mantener su valor de acuerdo a la demanda.
5. La prensa vigilaría la competencia para que los banqueros respondan con rapidez a las exigencias para mantener el valor de la moneda que emitan.
6. Se invalidaría la teoría cuantitativa del dinero.
7. No podría existir una política monetaria ni los bancos centrales.

La visión del dinero “privado” de Hayek cambiaría radicalmente no sólo la concepción actual del dinero, también exigiría el cambio o desaparición de algunas instituciones como los bancos centrales y las tasas de interés.

Recapitulando, a partir de los autores mencionados, dinero es aquello en el que se expresan las deudas, los precios y el poder general de compra. Se entrega para pagar las deudas y los precios de los contratos. Deriva su carácter de su relación con el dinero de cuenta. En otras palabras es lo que se da o recibe generalmente por la compra o venta de artículos. A su vez, el dinero de cuenta es el género o título.

Es el Estado la institución que a través de la ley o costumbre lo hace obligatorio por lo que la relación de intercambio es una relación tripartita. Además, es el Estado legítimamente el único productor de dinero. Sin embargo, bajo el carácter de deuda del dinero y considerando que dichos reconocimientos son un sustituto para liquidar transacciones da lugar al dinero bancario que es un reconocimiento privado de deuda.

La suma del dinero del Estado y del dinero bancario se llama dinero corriente. El dinero puede ser fiduciario, dirigido o dinero mercancía. El dinero fiduciario es aquel cuyo valor intrínseco no tiene nada que ver con su valor nominal como dinero y es creado o emitido por el Estado. El dinero bancario es el creado por los bancos a partir de un depósito que se convierte en préstamo.

Puesto que el valor del dinero mercancía se basa en los materiales de los que éste está hecho y el dinero dirigido tiene un valor determinado en términos de un patrón, puede considerarse, la palabra dinero como un adjetivo. Porque bajo el razonamiento de Hayek existen varios objetos con un valor intrínseco que fluctúa independientemente de los demás y que puede tener distintos grados de liquidez.

2.2. Tipos de cambio

Es muy importante realizar un breve repaso sobre los distintos regímenes de tipo de cambio porque, como veremos más adelante, algunos autores consideran el proceso de dolarización como un régimen de tipo de cambio fijo.

La descripción del tipo de cambio se da para retomarse más adelante en este mismo capítulo cuando se realice una discusión ortodoxa sobre el proceso de dolarización. El tipo de cambio nominal de una moneda es el precio de la moneda local respecto al precio de la moneda extranjera.

En relación al tipo de cambio debe recordarse que hay diferentes posturas frente al tipo de cambio y estas varían de acuerdo a las acciones que decida tomar la autoridad monetaria al momento de establecer el precio de la moneda local respecto de la moneda extranjera.

En un esquema de tipo de cambio fijo, el banco central fija el precio relativo entre la moneda local y la moneda extranjera. Bajo este esquema, el banco central tiene el

compromiso de mantener este precio, es decir debe estar preparado para intervenir si el precio del mercado aleja del precio pactado.

Las operaciones que requiere la intervención del banco central para estabilizar la moneda es el intercambio de moneda local por moneda extranjera y viceversa con el fin de estabilizar el tipo de cambio. Esta intervención da lugar a un incremento o a una disminución de las reservas de activos externos.

En un esquema de tipo de cambio flotante, o flexible, la autoridad monetaria no tiene compromiso alguno de sostener una tasa dada. Por el contrario, todas las fluctuaciones en la demanda y oferta de moneda extranjera se absorben mediante cambios en el precio de la moneda extranjera respecto a la moneda local.

Existe un tercer esquema de tipo de cambio que se deriva de la conjugación de ambos esquemas, generalmente se nombra flotación de bandas o flotación sucia. En este esquema el banco central se compromete a mantener el precio de la moneda local respecto a la moneda extranjera pero no en un precio fijo sino en un precio que puede variar en un porcentaje establecido.

También es importante mencionar que existen “los regímenes de tipo de cambio dual o múltiple y van asociados a la incapacidad por parte del banco central de mantener uno de los tres regímenes anteriores, pero no quiere enfrentar el impacto de una depreciación abrupta. Para ello aplica controles basados en imponer un tipo de cambio para ciertas transacciones y otro distinto para otras.” (Pureco: 2001: 46).

2.3. Cajas de conversión

En el extremo más dogmático de los tipos de cambio fijos se encuentran las cajas de conversión. “En la caja de conversión el régimen cambiario está basado en un compromiso legislativo por el cual se debe cambiar la moneda nacional por una extranjera específica a un tipo de cambio determinado, para tal efecto, las autoridades emisoras aceptan ciertas restricciones que permitan cumplir con su obligación legal.” (Rozo: 2000: 412).

La característica principal de un sistema de caja de conversión es que ésta dispone cambiar moneda por una moneda de reserva internacional a una determinada tasa fija. Para realizar esa función se requiere que la caja mantenga activos financieros realizables en moneda de aquella denominación al menos por un valor igual al de la moneda doméstica emitida. En otras palabras, en un sistema de caja de conversión no puede haber emisión sin respaldo, éste debe ser como mínimo del 100%. (Méndez: 1997: 3).

Esto implica que sólo se emitirá moneda nacional respaldada por moneda extranjera y que estará totalmente respaldada por activos externos, lo que elimina las funciones tradicionales del banco central, como la de control monetario y la de prestamista de última instancia, y deja poco margen de maniobra para aplicar una política monetaria discrecional. De igual manera se puede tener un cierto grado de maniobra de acuerdo a la rigidez del conjunto de normas que rijan la caja de conversión.

Así como se han recordado los diferentes regímenes de tipo de cambio desde el tipo de cambio flotante hasta las cajas de conversión, el lector podría esperar que se “recuerde” también el concepto de Unión Monetaria Óptima. Por esta razón es fundamental establecer en este punto una aclaración:

Existen claras diferencias entre el régimen de caja de conversión y las áreas monetarias óptimas. “Las áreas monetarias óptimas son grupos de regiones con economías estrechamente vinculadas por el comercio de bienes y la movilidad de factores.” (Krugman: 2001: 646). Además “en un área monetaria óptima los países abandonan sus monedas originales para adoptar una moneda distinta” (Rochon, *et al*: 2003: 130).

En una caja de conversión los países no “abandonan” su respectiva moneda para adoptar una tercera moneda común sino que un país se compromete a emitir moneda local sólo en función de la cantidad de reservas existentes en el país. La caja de conversión “no dista en absoluto de un modelo de tipo de cambio como lo proponía el patrón oro tradicional hasta el siglo XIX, la única distinción es que en éste el oro ya no es el objeto de su referencia; su lugar lo ocupan las monedas de las naciones económicamente importantes y cuya confianza como medios de pago a nivel mundial es incuestionable...” (Pureco: 2001: 51).

Otro elemento fundamental es que en las cajas de conversión no existe necesariamente “libre movilidad de factores” mientras que en un área monetaria óptima sí la hay.

2.4. El proceso de dolarización

A estas alturas y después de haber puntualizado los elementos necesarios para el despegue de este trabajo, estamos en condiciones de definir que es dolarización. La dolarización de una economía, como ya se ha dicho, va mucho más allá de sustituir los multicolores y multidimensionales billetes por billetes verdes de un solo tamaño. De hecho, esta idea nos lleva a la definición más sencilla y clara sobre el fenómeno: el dólar es dinero y en el proceso de dolarización se usa indistintamente el dólar en vez de, o junto a, la moneda local.

Esto da lugar a “la coexistencia de una moneda débil y de una moneda existente fuerte (generalmente el dólar), [como] una de las características claves de de la estructura monetaria de los países de América Latina...” (Castaingts: 2004: 55, corchetes propios).

Sin embargo, a pesar de que la sustitución monetaria es la acepción más simple del proceso de dolarización; esto no significa que no represente un problema significativo ya que “si el problema de la sustitución de monedas es importante, las estimaciones de la demanda nacional de dinero que no toman en consideración el componente de moneda extranjera deben ser inestables.” (Ortiz: 1981: 18).

En 1990, Pierre Salama explicaba que “El dólar se impone cada vez más como reserva de valor, unidad cambiaria y a veces como intermediaria en el intercambio de ciertos productos. El conjunto de estos fenómenos define la dolarización.” (1990: 9).

La coexistencia del dólar y la moneda local, o la existencia del dólar en vez de la moneda local, da lugar al proceso de dolarización en una economía independientemente del nivel que esta coexistencia ocupe.

El dólar puede coexistir en manos del público o en lo que Keynes llama dinero corriente. Este es el tipo de dolarización más llano. Muchas personas generalmente discuten sobre un proceso de dolarización al asegurar que han estado en alguna región en donde se puede realizar el intercambio de bienes con dólares o moneda local. Pero como ya se ha dicho el proceso de dolarización es mucho más.

Al coexistir el dólar en una economía, interviene también en el sistema bancario y en las actividades que este desarrolla dentro de la economía: captación, depósitos, créditos, etcétera; también interviene en la banca central y en las actividades de esta institución como política monetaria o prestamista de última instancia. Muchos países, principalmente los Latinoamericanos mantienen sus reservas en dólares. En una caja de conversión por ejemplo, se requiere mantener la emisión respaldada en reservas en moneda extranjera por lo que la emisión está restringida por la cantidad de reservas aunque se tiene la ganancia del señoreaje¹. En cada uno de estos casos se puede observar dolarización.

Al incluir como dinero del Estado no sólo el dinero de curso legal, sino también el dinero que el Estado se compromete a aceptar -tal y como afirma Keynes- como pago o a cambio de dinero de curso legal, el proceso de dolarización se legitima a través de la participación del Estado. Y se ha pasado de la circulación del dólar a las decisiones del Estado en el proceso de dolarización.

¹ Los ingresos provenientes de la emisión de dinero se conocen como señoreaje. Señoreaje neto es la diferencia entre el costo de poner dinero en circulación y el valor de los bienes que se comprarán. Si imprimir un billete de 100 pesos cuesta 50 centavos, el señoreaje de de \$ 99.50.

De esta forma, la moneda ya no sólo simboliza una relación social en el acto de intercambio entre los miembros de dicha sociedad y de la autoridad con sus miembros. También representa la relación entre la sociedad, su autoridad y una autoridad distinta, la que emitió el dólar. El Estado pierde peso en la sistematización de las actividades de las personas en un espacio monetario y en la regulación de la relación social del intercambio en la sociedad. Incluso, pierde peso en la aplicación de políticas monetarias porque algunas de éstas no tienen razón de ser en una economía dolarizada.

Desde un punto de vista hayekiano, la dolarización es la sustitución de la moneda mala por moneda buena², por lo menos por una moneda que ha estado menos expuesta a procesos devaluatorios que otras. Si bien es cierto que el dólar representaría menos problemas inflacionarios también es cierto que en nada cambia uno de los principales propósitos de Hayek por eliminar el monopolio del dinero: el de favorecer sólo a algunos grupos.

3. Tipos de dolarización

Una vez que se ha definido detalladamente lo que es dolarización se pueden explicar los tipos de dolarización que pueden existir. Esta clasificación se realiza en base al Reporte del Comité de Asuntos Económicos del Congreso de los Estados Unidos de julio de 1999. Dicho Reporte se denomina “Fundamentos de dolarización” y fue escrito por Kurt Schuler, en él se destacan los siguientes tipos de dolarización:

a) *Dolarización extraoficial.*

La dolarización extraoficial ocurre cuando la gente mantiene una parte de su riqueza financiera en activos extranjeros aun cuando la moneda extranjera no sea de curso legal. La dolarización extraoficial puede incluir: bonos extranjeros y otros activos no monetarios o depósitos de moneda extranjera en el exterior, o bien; depósitos en moneda extranjera en el sistema bancario doméstico o billetes extranjeros en cartera.

La dolarización extraoficial a menudo ocurre en etapas que corresponden a las funciones del dinero como lo estipulan los libros de texto, esto es, medida de valor, medio de pago y unidad de cuenta.

² Hayek es muy explícito en la connotación que le da a la Ley Gresham ya que según él si los tipos de cambio fueran variables, el dinero de inferior calidad se valoraría a una cotización menor, y especialmente si amenazara con disminuir aún más de valor, la gente intentaría deshacerse de él lo antes posible. El proceso de selección continuaría a favor de lo que se considera como el mejor tipo de dinero emitido por las diversas entidades y desplazaría rápidamente al considerarlo inconveniente y sin valor. (Hayek: 2001: 212).

Schuler afirma que

En la primera etapa, lo que los economistas algunas veces llaman "sustitución de activos", la gente mantiene bonos extranjeros y depósitos en el exterior como "reserva de valor". Hacen esto porque quieren protegerse contra la pérdida de riqueza a través de la inflación de la moneda doméstica o a través de la franca confiscación que han hecho algunos países. En la segunda etapa de la dolarización extraoficial, llamada a veces por los economistas "sustitución monetaria", la gente mantiene grandes cantidades de moneda extranjera en el sistema bancario doméstico (si le permiten), y luego billetes extranjeros, tanto como medio de pago como para mantener su valor. En la etapa final de la dolarización extraoficial, la gente piensa en términos de la moneda extranjera, y los precios en la moneda local se los relaciona con el índice de la tasa de cambio. (Schuler, 1999)

La dolarización extraoficial puede incluir cualquiera de las siguientes operaciones bancarias o activos financieros:

- Bonos extranjeros y otros activos no monetarios, generalmente en el exterior;
- Crédito otorgado en moneda extranjera;
- Depósitos de moneda extranjera en el exterior;
- Depósitos en moneda extranjera en el sistema bancario doméstico; o
- Billetes extranjeros (moneda papel) en billeteras.

Dados los elementos que puede incluir la llamada dolarización extraoficial existen formas de poder cuantificar el grado de dolarización en una economía. Una forma puede ser a través del cociente de las actividades en moneda extranjera entre el total de actividades realizadas como se verá en el apartado 7 de este capítulo.

b) Dolarización semioficial.

En cuanto a la dolarización semioficial el Reporte explica que:

La dolarización semioficial se da cuando el Estado sólo permite realizar algunas actividades tanto en moneda nacional como en moneda extranjera. Esta dolarización semioficial no incluye todas las relaciones de la actividad económica en un sistema bimonetario.

Existe una dolarización semioficial o lo que puede llamarse sistemas oficiales bimonetarios. Bajo la dolarización semioficial, la moneda extranjera es de curso legal y aun puede dominar los depósitos bancarios, pero juega un papel

secundario con respecto a la moneda doméstica para pagar salarios, impuestos y los gastos diarios tales como las cuentas de alimentos y luz eléctrica. A diferencia de los países oficialmente dolarizados, los semidolarizados mantienen un banco central doméstico u otra autoridad monetaria y correspondientemente poseen cierta flexibilidad para conducir su propia política monetaria. (Schuler, Óp. Cit.)

c) Dolarización oficial.

La dolarización oficial ocurre cuando la moneda extranjera adquiere el status exclusivo o predominante de curso legal completo. Esto significa no solamente que es legal el uso de la moneda extranjera en los contratos privados, sino que el gobierno lo usa para hacer sus pagos. Si existe moneda doméstica, ésta se restringe a un papel secundario, tal como ser emitida solamente en la forma de moneda fraccionaria de poco valor. (Schuler, Óp. Cit.)

Es importante realizar algunas precisiones en el contexto de este trabajo, sobre todo en lo que se refiere a dolarización semioficial y oficial. Cuando el Estado permite la coexistencia del dólar y permite realizar -aunque sean sólo algunas- actividades tanto en moneda nacional como en moneda extranjera debe considerarse dolarización oficial porque cuenta con el reconocimiento y la autorización de la institución facultada para ello: el Estado. Sólo que en este caso estaríamos hablando de una dolarización parcial.

Es evidente que cuando el dólar es la única moneda en la economía de un país debe considerarse también dolarización oficial, sólo que en este caso estaríamos hablando de una dolarización completa.

En la dolarización completa como en las cajas de conversión, se eliminan funciones tradicionales del banco central como control monetario y prestamista de última instancia, y deja poco margen de maniobra para aplicar una política monetaria discrecional. Es precisamente en ésta pérdida control sobre la política monetaria en dónde se pone en tela de juicio la soberanía del Estado y no por ver circular en los billetes, dentro del territorio nacional, personajes estadounidenses. Puesto que no se tiene poder absoluto sobre una República, no se tiene soberanía.

Tal vez ahora sea más fácil entender el proceso de dolarización a través de los regímenes del tipo de cambio. Se debe considerar que: el tipo de cambio nominal de una moneda es el precio de la moneda local respecto al precio de la moneda extranjera. Si existe dolarización completa se renuncia a la emisión de moneda local, por lo tanto sólo existe una moneda: el dólar. Entonces, si existe dolarización plena y existe sólo una moneda no hay forma de hablar de tipo de cambio nominal.

4. Políticas de la dolarización

Los argumentos para aplicar el proceso de dolarización están sustentados en que se trata de una política antiinflacionaria y estabilizadora. Como ya se ha explicado en el apartado del tipo de cambio en este capítulo, al existir dolarización plena y una sola moneda en circulación dentro de un país no se puede hablar de tipo de cambio. Precisamente, por esta razón no existe riesgo cambiario, no existe una moneda que se pueda devaluar.

Bajo este mismo razonamiento, según sus defensores, la dolarización ofrece una protección contra la inflación y puede aumentar la estabilidad del sistema bancario. Permitir a los bancos domésticos que acepten depósitos en moneda extranjera significa que los depositantes no tienen que enviar su dinero fuera del país cuando quieren cambiarlo a una moneda extranjera. Por lo tanto, disminuye el riesgo de que una devaluación cause una fuga de capitales por el excesivo cambiario del proceso inflacionario.

El proceso inflacionario sin embargo, puede distintos orígenes por lo que puede existir un proceso inflacionario aún en una economía dolarizada, tal y como se verá en el capítulo 3.

4.1. Instrumento de política económica

En un país se puede llevar a cabo el proceso de dolarización de forma oficial como instrumento de política económica, dicha dolarización puede ser plena o parcial. El argumento principal se da bajo el razonamiento ortodoxo del tipo de cambio fijo. El instrumento de política económica, a pesar de que puede tener un sustento teórico importante tiene mucho de político porque

Uno de los factores... ..más importantes es que la gente no considere la moneda doméstica como un elemento indispensable de la identidad nacional. Cuando existen manifestaciones de deseos de mantener una moneda doméstica como un elemento de identidad nacional, la emisión de moneda doméstica fraccionaria es una solución potencial. La dolarización oficial promueve la globalización, aumenta la influencia de fuerzas económicas internacionales con respecto a las fuerzas políticas nacionales. El debate en varios países sobre si es deseable o no se ha centrado en el concepto de soberanía nacional. Hasta ahora, sin embargo, los participantes en el debate muy raras veces han definido precisamente que significa soberanía nacional, tampoco han explicado por qué debería ser más importante que el principio de "soberanía del consumidor", la libertad de elegir que sustenta la economía de mercado. (Schuler: 1999).

Hanke y Schuler (1999: 407) afirman que “los beneficios de la dolarización surgen principalmente por la mayor credibilidad en el tipo de cambio, la reducción del riesgo cambiario y una menor inflación.”

Según Stanley Fischer (2001: 14) “una de las principales razones por las que algunos autores lo proponen es porque lo consideran instrumento superior para alcanzar la credibilidad de las políticas macroeconómicas y la estabilidad de precios.” Por esta razón, “en algunos países no sólo sería conveniente aplicar paridades duras, sino incluso, completa dolarización.” (Mishkin y Savastano: 2000: 58).

A diferencia de Frederic S. Mishkin y Miguel A. Savastano, para Steve H. Hanke y Kurt Schuler, una caja de conversión conviene casi a todo país, incluso más que el proceso de dolarización, porque el desempeño histórico de los bancos centrales ha sido mucho peor que el de los sistemas monetarios guiados por el mercado. (Hanke y Schuler, 1999).

Por otro lado, para Dornbusch (2001) las cajas de conversión y la dolarización son básicamente lo mismo. La dolarización, según Dornbusch tiende a ser adoptada cuando ya no existe otra opción. Implican una pérdida de monedaje pero existe una ganancia más que compensadora debido a la reducción de las tasas de interés sobre la deuda externa del país. Además, Schuler argumenta que “una economía con tendencia a la dolarización cobra poco señoreaje por emitir su moneda doméstica debido a que la dolarización extraoficial está ya extendida. La dolarización oficial involucraría comparativamente una pequeña pérdida de señoreaje, y la pérdida sería aun menor si el país emisor comparte el señoreaje.” (Schuler: 1999).

Las cajas de conversión y la dolarización, coinciden los autores antes mencionados, traen ventajas al país dolarizado. Incluso,

Los defensores de la dolarización afirman que los beneficios que se derivarían son tan substanciosos que no se debería tener duda sobre tomar este camino. Se asume que automáticamente se llegaría a niveles inflacionarios semejantes a los países industriales, con lo cual se lograría mantener el poder de compra de los ingresos y los salarios, a lo cual contribuiría también la caída obligada de la tasa de interés.

A estas variaciones vendría aparejada una mejoría en el nivel de riesgo-país que permitiría atraer capitales a un menor costo, así como que se reduciría el costo del servicio de la deuda.

[...]

Aún más, la pérdida de una política monetaria independiente al aceptar como propia la política monetaria del Banco de Reserva Federal (FED), banco central

de los Estados Unidos, se considera positiva ya que al limitar las responsabilidades del Banco de México se eliminaría uno de los factores claves de la inestabilidad y principal responsable de las devaluaciones. (Rozo: 2000: 407).

Al respecto de la pérdida de la política monetaria independiente Dornbusch sugiere, asimismo que no habría una pérdida significativa de política monetaria, al plantear la pregunta “¿Qué banco central en América Latina puede bajar más las tasas de interés que New York?” (Dornbusch: 2001: 5). Además de la pérdida de una política monetaria independiente, la pérdida del banco central como prestamista de última instancia parece ser minimizado por Dornbusch quien afirma que “Aunque el prestamista de última instancia desaparece con las cajas de conversión o la dolarización, está no es una pérdida significativa.” (Dornbusch: 2001: 3).

En el mismo tenor, Calvo (1999a) explica que si bien es cierto que bajo la dolarización, el gobierno pierde la capacidad de inyectar liquidez en el sistema financiero en el caso de una crisis bancaria a través de la creación de dinero “los bancos nacionales pueden tener acceso a la liquidez a través de una variedad de fuentes distintas de la imprenta del Banco Central. Entre estas opciones se encuentran, por ejemplo, líneas de crédito emergentes con instituciones financieras internacionales.”

Los razonamientos de Dornbusch y Calvo deben ser analizados cuidadosamente porque al perderse la facultad de prestamista de última instancia se puede utilizar, como Calvo afirma el crédito externo. Pero la idea de recurrir a “líneas de crédito emergentes con instituciones financieras internacionales” nos da las bases para explicar otro origen del proceso de dolarización: el endeudamiento externo.

5. Deuda externa y dolarización

Existe un proceso de dolarización completamente distinto al analizado hasta ahora en este trabajo. Éste otro proceso de dolarización tiene lugar cuando una economía comienza a recibir líneas de crédito de instituciones financieras internacionales. En estas circunstancias se deben considerar cuidadosamente diversos factores. Se deben pensar en las características de la nación que recibe el crédito e incluso el uso que se le dará a éste. La naturaleza del crédito y las condiciones de pago aunque finalmente, como lo menciona la doctora Eugenia Correa (“Deuda externa y mercados financieros” en redcelsofurtado.edu.mx: 2003), será sólo el prestamista quien decidirá cuánto prestar y bajo qué condiciones de pago. Las características del prestamista y al mismo tiempo, el entorno global.

Otro factor está ligado a los montos de la deuda ya que combinado con las condiciones de préstamo es fundamental. Cuando los préstamos se realizan a tasas de interés flotante el

manejo de la deuda sale de las manos del deudor y ahora se depende de condiciones externas azarosas. Es entonces cuando puede venir el sobreendeudamiento.

El sobreendeudamiento de un país empieza cuando “las nuevas y crecientes disposiciones de crédito se convierten en pago de servicio de la deuda y pronto sólo en pago de los intereses, con el correspondiente crecimiento acelerado de estos pasivos” (Correa: 1998: 108)

Este proceso de endeudamiento automático es un factor a menudo olvidado cuando se revisa el proceso de dolarización en una economía. Para describirlo analicemos la siguiente relación: la importación de mercancías y bienes intermedios de capital comparada con los intereses que se abonan por concepto de la deuda. El valor global de la importación de mercancías difícilmente se puede disminuir. El aumento de la deuda debilita, en un primer momento, la insuficiencia de las divisas necesarias para importar estos bienes.

La deuda comienza a entrar en un proceso de automatización y se hace autónoma del sistema productivo. Podemos afirmar que cuando la suma de los intereses por el concepto de préstamos comienza a rebasar el monto de las importaciones de mercancías, nos hallamos al inicio de este proceso.

La deuda se nutre así misma, y la política económica trata de liberar un excedente destinado a financiar el servicio de la deuda, sin embargo, como resultado de este círculo vicioso el sistema económico se agrava y domina a la economía nacional y hace mucho más difícil la obtención de un saldo comercial positivo importante.

Cuando esto sucede, la forma más fácil, de encontrar financiamiento es a través de los flujos del exterior pero en esos momentos la deuda despegua y su evolución depende de factores poco manejables como los movimientos de la tasa de interés en los mercados internacionales. (Salama: 1990: 17)

Es precisamente este ciclo corrompido el que tiene como consecuencia el proceso de dolarización por el flujo de dólares al que se orilla la economía, ese proceso en el que “pedimos prestado para pagar lo que habíamos pedido prestado para pagar lo que habíamos pedido prestado para pagar...” (Ramírez: 1981: 39).

Cuando una economía llega a este punto de endeudamiento viene entonces otro problema: la fuga de capitales. Con libre movilidad los capitales pueden salir de un país en cuestión de segundos fragilizando al sistema financiero y haciendo evidente una crisis financiera de grandes dimensiones.

Para evitar la fuga de capitales el gobierno puede emprender medidas para estimular la entrada de dólares a la economía o bien para paliar su salida. “Aunque éstas políticas desaceleran la fuga de capitales tiene como consecuencia también, la dolarización del sistema bancario”. (Salama: 1990:49) En ambos casos se establece dolarización oficial, aunque parcial porque siguen circulando dólares junto a la moneda local.

Cuando hay flujos de dólares hacia un país existe un proceso de dolarización porque al ingresar dólares a la economía y por ende al sistema financiero, el sistema financiero registra pasivos en dólares y al mismo tiempo comienza a otorgar créditos en dólares.

La estabilidad de la economía local a estas alturas del endeudamiento depende de factores completamente ajenos a las autoridades porque los flujos pueden salir del país en un periodo de tiempo corto. Además como lo menciona Jan Toporowski, puesto que “los influjos privados de capital dependen de la inflación financiera” (2005:226) la economía local deberá generar cada vez mayores cantidades de dólares para liquidar el servicio de la deuda y el capital aunque los montos pueden ser tan grandes que en algún momento, no será posible pagar ni siquiera el servicio.

Antes de continuar y para completar la visión de este trabajo sobre el proceso de dolarización se presentan algunas objeciones a la visión ortodoxa sobre dolarización. Para terminar el presente capítulo se presenta una metodología para la medición del proceso de dolarización.

6. Algunas objeciones sobre el proceso de dolarización

Arturo Huerta tiene una visión teórica que se contrapone a las bases teóricas ortodoxas sobre la dolarización. Explica que la estabilidad monetaria no garantiza el crecimiento sostenido, porque

Una economía en la que se busque estabilidad a través del saneamiento de las finanzas y la disminución de la inflación no garantiza el crecimiento sostenido en absoluto, al contrario, la economía tiene menos bases productivas para encarar los embates externos y configurar una dinámica más autosustentada. Cada vez es más vulnerable al contexto al contexto internacional y demanda más recursos y créditos externos para enfrentar la situación.

Respecto a la reducción significativa de la inflación y tasa real de interés se debe mencionar que la tasa de interés es un instrumento de la política monetaria que puede utilizarse para remunerar la entrada de capitales, sin embargo, como “Los influjos privados de capital dependen de la inflación financiera” (Toporowski: 2005:226) y ésta en mayor o menor medida de la tasa de interés, se debe tener en cuenta que

Si bien la inflación disminuye con la dolarización, la tasa de interés no depende necesariamente de los precios. La economía puede ver disminuida la inflación y desaparecer el riesgo cambiario pero esto no necesariamente implicaría una reducción de tasas de interés debido a que esta última depende de los requerimientos de entrada de capitales, así como de la capacidad de reembolso de la economía. (Huerta: 2000: 105).

Además, la dolarización varía en la misma dirección de la inflación, porque ésta sobrevalúa al peso y genera expectativas devaluatorias. (Quijano: 1981: 46).

En el escenario de la paridad fija, teóricamente, la reducción de la inflación, la baja en las tasas de interés y la paridad fija permitiría mejores condiciones de inversiones de largo plazo. “Sin embargo, el que desaparezca el riesgo cambiario y se reduzca la inflación no asegura mejores condiciones de planeación y de decisiones de inversión. Esta depende del diferencial entre la tasa de interés y la eficacia marginal del capital. La estabilidad cambiaria no determina expectativas de rentabilidad.” (Huerta: 2000: 105).

Pérdida de competitividad.

Si se trabaja en entorno a la teoría de un solo precio entre México y Estados Unidos los productos nacionales perderían competitividad y aumentarían las presiones sobre la balanza comercial, lo que a su vez demandaría una mayor entrada de capital para su financiamiento. Al no haber entrada de capital en los montos suficientes, se tendría que proceder a un ajuste contraccionista que disminuiría la producción. (Huerta: 2000: 105).

Asimismo si los depósitos se dolarizan sucede lo mismo con los créditos; lo cual resulta muy costoso para la economía, y disminuye la cantidad demandada de créditos. Propicia inversiones especulativas y disminuyen los recursos a las inversiones directamente productivas. (Quijano: 1981: 46).

La dolarización no es garantía de que aumenten las transferencias de recursos al exterior porque

Con la dolarización trabajaríamos con una moneda sobrevaluada, pues los precios internos crecerían más que los externos debido a los diferenciales de la productividad a favor de los productos de EEUU. Ello implicaría aumentar las importaciones que presionarían abajo los precios, disminuiría la dinámica de acumulación y generaría un contexto de baja inflación y de contracción económica, con un impacto negativo sobre el empleo y sobre el ingreso. (Huerta: 2000: 106).

Pérdida de soberanía nacional

Pierre Salama afirma que con la dolarización las funciones de la moneda se merma la soberanía nacional, con la dolarización las funciones de la moneda se vuelven exógenas, “La endogeneización de las funciones de la moneda autoriza una mayor soberanía nacional... .. la exogeneización, en cambio, es el reflejo de una crisis profunda y de una puesta en tela de juicio de la soberanía” (Salama: 1990: 16).

No se puede hablar de independencia ni de un Estado soberano cuando no se tiene la facultad de emitir la moneda que identifique al territorio nacional y más aun, cuando esta moneda es emitida por otra nación. Tampoco se valida la soberanía cuando la política monetaria no depende el Estado sino de otra nación, por muy fuerte que esta sea económicamente. La soberanía de una nación no es negociable porque no es objeto de compra y venta.

En el último de los casos, la economía es un medio para lograr la consolidación de una nación pero una nación no puede ser el medio para consolidar el proceso económico.

7. Medición del grado de dolarización

Desafortunadamente existen algunos conceptos sobre dolarización que no son posibles calcular como la medida en que las transacciones se realizan en dólares en vez de moneda nacional, (Ortiz: 1984:2) sin embargo, existen otras variables que pueden referirse a la dolarización de una economía cuya medición es observable estadísticamente.

La circulación de dólares en una economía involucra inevitablemente al sistema bancario y al banco central porque son ellos quienes proveen de dólares a las personas o empresas. Por esta razón, la sustitución de monedas es sólo una forma de describir la dolarización pero existen también otras formas de dolarización como ya se mencionó en este mismo capítulo. El crédito otorgado por el sistema bancario, la captación, y los activos financieros; cuando se realizan en moneda local y en moneda extranjera, son otra forma de describir un proceso de dolarización. Son precisamente éstas variables las que se utilizarán para medir el grado de dolarización en este trabajo.

El grado de dolarización se medirá a través del volumen de una variable en moneda extranjera en relación al total de dicha variable.

El volumen de crédito en moneda extranjera en relación al crédito total se representará con:

$$dcr = crme / tcr$$

En dónde:

dcr= Dolarización del crédito otorgado por el sistema bancario.

crme= Crédito otorgado en moneda nacional.

tcr= Total del crédito otorgado por el sistema bancario.

El volumen de la captación en moneda extranjera en relación a la captación total se representará con:

$$dcp=cpme/tcp$$

En dónde:

dcp= Dolarización de la captación del sistema bancario.

cpme= Captación en moneda nacional.

tcp= Total del captación del sistema bancario.

El volumen de los activos financieros del público en el sistema bancario: Instrumentos de ahorro líquido ofrecidos al público en moneda extranjera en relación al total de los activos financieros del público en el sistema bancario: Instrumentos de ahorro líquido ofrecidos al público se representará con:

$$daf=afme/taf$$

En dónde:

daf= Dolarización del crédito otorgado por el sistema bancario.

afme= Crédito otorgado en moneda nacional.

taf= Total del crédito otorgado por el sistema bancario.

8. Conclusiones.

La dolarización es aquella situación en la que en un país se utiliza junto a, o en vez de, la moneda local, el dólar en cualquiera de las actividades económicas. También existe dolarización cuando el sistema bancario tiene pasivos en moneda extranjera o cuando realiza actividades como captación y otorgamiento de crédito en dólares. Incluso, es dolarización mantener las reservas de un país en dólares. Cuando ya no existe otra opción y se tiene que dolarizar como lo menciona Dornbusch (2001) la dolarización es la prueba del fracaso de las políticas liberales.

Existen distintas visiones sobre las causas y consecuencias sobre el proceso de dolarización, visiones a favor y en contra. Por un lado hay autores que afirman, aunque no demuestran, que el proceso de dolarización tiene ventajas indudables como la disminución de la inflación, desaparición del riesgo cambiario y cómo consecuencia de ello un crecimiento sostenido pero también existen autores que refutan estas afirmaciones.

La dolarización reduciría algunas atribuciones de las autoridades monetarias como ya se ha mencionado y eliminaría facultades fundamentales del Estado como lo es la soberanía. El que se dolarice una economía no garantiza la bonanza económica porque ésta se relaciona con cuestiones sociales, políticas e incluso con cuestiones productivas.

El endeudamiento externo y la dolarización pueden llevar a un proceso de sobreendeudamiento cuyas consecuencias pueden ser diametralmente opuestas a los resultados que se pretenden obtener con la dolarización como política económica. Cuando se envían créditos hacia una economía, se espera que por estos créditos se obtengan beneficios que deberá pagar la economía receptora. Si estos flujos exceden la capacidad de pago por altos montos o por el alto costo de la deuda se puede generar una crisis en la economía local.

La crisis genera devaluaciones y procesos inflacionarios que son acompañados de fugas de capitales y el país puede tener problemas de índole económico y social. La estabilidad del tipo de cambio y la reducción de la inflación no existen en estas circunstancias.

Es precisamente la dolarización y endeudamiento externo el eje sobre el que se realizará este trabajo que se complementará con el análisis histórico de los capítulos siguientes.

Capítulo 2 | *La economía mundial de posguerra, el orden monetario internacional y su crisis*

1. Introducción.
2. La economía mundial de la posguerra.
3. Bretton Woods.
4. Orden monetario internacional y su crisis.
5. La banca mundial.
6. Conclusiones

1. Introducción

Es indispensable conocer el entorno sobre el cual se desarrollan los fenómenos económicos. Si se desconocen factores sociales, económicos o políticos, entre otros, se puede caer en el error de creer que una política es igual de efectiva en cualquier país en cualquier momento.

En 1944 se estableció el llamado patrón oro, en el que existían tipos de cambios fijos en relación con el dólar norteamericano y un precio invariable del oro en dólares. Pero la eficacia del patrón oro no está garantizada *per se*, se deben considerar las que se encontraba la economía de posguerra y cómo fue evolucionando esta economía al paso de los años.

En la posguerra los niveles de comercio eran paupérrimos lo que permitía establecerlos dentro de un patrón oro. A medida que se da la recuperación el patrón oro parece insuficiente y comienzan las presiones sobre las reservas. Al crecimiento del comercio mundial se debe incluir la política económica de los Estados Unidos, la recuperación europea y japonesa, la guerra de Vietnam. En fin, una serie de sucesos interrelacionados que a la postre desembocaron en la ruptura del Sistema Monetario Internacional.

La finalidad de este segundo capítulo es explicar el entorno económico externo que se vivía en la década de 1970 y como es que ese entorno coadyuvó al proceso de dolarización de la economía mexicana. Para entender este entorno es necesario conocer los antecedentes y cuáles fueron algunas de las consecuencias del derrumbe, principalmente aquellas que directamente influyeron sobre el fenómeno en estudio.

En este capítulo se describe de manera general la situación de la economía mundial de posguerra. También se explica la creación del sistema Bretton Woods y como se crea en medio en una disyuntiva entre las economías europeas, principalmente la inglesa en decadencia y la estadounidense en plena consolidación. También se incluye una descripción de los acontecimientos que llevaron a su derrumbe y finalmente las consecuencias que influirán a la postre sobre el proceso de dolarización de la economía mexicana.

Es muy importante entender los acontecimientos alrededor de Bretton Woods antes y después de su derrumbe porque más adelante servirán para explicar las características de la economía internacional en las décadas de 1960 y 1970. El final del capítulo se retomará en el capítulo 4 para explicar el proceso de endeudamiento externo de la economía mexicana.

2. La economía mundial de la posguerra

Antes de la Segunda Guerra Mundial se habían venido dando una serie de devaluaciones en las principales monedas a nivel mundial, (Chapoy: 2004: 17-19), en 1931 se devaluó la libra esterlina, en 1934 el dólar y, más tarde en 1936 una devaluación en el bloque oro (Francia, Bélgica, Italia, Países Bajos, Luxemburgo y Suiza).

Estas devaluaciones se dieron en un marco de abandono del patrón dólar-oro puro con el que se realizaba la emisión de dinero basada en el oro. “Además de que las autoridades monetarias de cada país estaban obligadas a comprar y vender oro en cantidades ilimitadas y al precio fijado, a fin de asegurar que los billetes que emitían estuvieran respaldados 100% en oro.” (Chapoy: 2004: 11).

Sin embargo, cuando el patrón oro puro es abandonado por países como Gran Bretaña y los Estados Unidos se da una heterogeneidad monetaria cuya solución se postergó por el estallido de la Segunda Guerra Mundial. (Lichtensztejn: 1986: 17).

Al finalizar la Segunda Guerra Mundial el mundo tiene una nueva nación hegemónica, “poco antes de finalizar ese conflicto bélico, el progresivo predominio de los Estados Unidos iniciado a comienzos del siglo, ya se había afianzado claramente” explica Lichtensztejn, además agrega que “El capital industrial había quedado en pie y se había expandido en ese país. No sólo contaba con una gran capacidad productiva instalada, sino que había vuelto a concentrar en su poder grandes reservas auríferas (dentro de las cuáles cabe señalar las fugas de capitales europeos, antes y después de la segunda conflagración mundial)” (1986: 24). Así, sus reservas de oro eran el 55% en 1938 y pasaron a ser del 70% al final del conflicto.

A pesar de que los Estados Unidos contaban con la mayor reserva de oro a nivel mundial y con una gran capacidad instalada tenían un problema que “era crear, tras la guerra, un sistema viable de comercio multilateral que permitiera una expansión del comercio mundial... para poder sostener los niveles de producción y renta que había desarrollado durante la guerra y mantener o incrementar su nivel de exportaciones” (Aguirre: 2004: 134).

En 1947, Estados Unidos creó el Plan Marshall, comúnmente se menciona que su finalidad era reconstruir Europa (Arenas: 2005: 38) a cambio de que esta última disminuyese sus barreras aduaneras. Sin embargo, Fred L. Block menciona que la principal finalidad del Plan Marshall fue incrementar el crédito internacional para evitar “una declinación considerable del superávit de exportación de los Estados Unidos...” (1980: 129)

Bajo esta idea, explica Teresa Aguirre, “El principal problema para lograr su objetivo consistía en revertir las tendencias proteccionistas y acuerdos bilaterales que habían desarrollado en los años treinta... Quizá, la principal objeción la presentaría Inglaterra, que

había creado desde los veinte el sistema de preferencia imperial conocida también como la zona de la libra esterlina.” (2004: 135).

A inicios de la década de 1940 se llevó a cabo la negociación de los Acuerdos Angloamericanos de Cooperación, “destacándose la necesidad de gestar un nuevo orden monetario mundial para cuando terminara la guerra” (Aguirre: 2004: 133).

Se presentaron dos propuestas, una planteada por Inglaterra a través de su consejero del Ministerio de Hacienda J.M. Keynes y la otra propuesta planteada por Estados Unidos por el técnico del Departamento del Tesoro estadounidense Harry Dexter White. Teresa Aguirre (2004: 148; subrayado de la autora) incluye las principales diferencias entre ambos planes:

1. El fondo contaba con unas *cuotas* iniciales aportadas por los países miembros a través de la suscripción general de capital. La unión proporcionaba cuotas iniciales a sus miembros a través de la creación de *crédito* internacional. (Moneda denominada *bancor*).
2. Las cuotas presentan el proyecto del *fondo* un *derecho a comprar* las monedas de otros países, mientras que la *unión* son una *facilidad de giro - crédito-* sobre una cuenta internacional.
3. El *fondo* presumía *la libertad de los particulares* para efectuar transacciones en divisas derivadas de operaciones por cuenta corriente, mientras que la *unión* elegiría que dichas transacciones se centralizaran en los Bancos emisores a través de *controles nacionales*.
4. El *fondo* preveía, en principio, el *control de los movimientos de capitales*, aunque en la práctica podían establecerse correctivos *ex post*. La unión suponía el *control de los movimientos de capital y el examen previo de todas las transacciones*.
5. El *fondo* establecía *sanciones para la parte más débil*, mientras que la *unión* contenía *correctivos para ambas partes*.
6. La intención general del *fondo* era *distribuir una pequeña parte de los recursos* exteriores existentes, pero no con fines expansionistas, mientras que el propósito de la *unión* era *claramente expansivo*.

Es importante tener en cuenta que Keynes veía el peligro de que “su país quedara en dependencia directa del Departamento del Tesoro norteamericano” (Aguirre: 2004: 135) por la situación económica que vivía en aquel entonces Inglaterra. Además “debe tenerse en cuenta que, mientras Gran Bretaña y en general los países europeos procuraban

estabilizar sus destrozadas balanzas de pagos a la vez de evitar una aguda depresión económica interna, Estados Unidos pretendía consolidar su poderío económico financiero sin desmedro de compatibilizar ese propósito con su asistencia de reconstrucción europea.” (Lichtensztein: 1986: 26).

También es fundamental considerar que “No hay lugar a dudas de que los sectores financieros privados influyeron y presionaron en forma constante en la elaboración de los convenios de Bretton Woods... llegaron incluso a tener una directa participación en su redacción definitiva” (Lichtensztein: 1986: 25).

Finalmente, “Como resultado de la negociación, surgió un documento que fue discutido párrafo por párrafo, línea por línea. Los expertos de ambos lados lo aceptaron y después de pequeñas modificaciones, se publicó en abril de 1944 bajo el título de *Declaración Conjunta de los Expertos sobre el Establecimiento de un Fondo Monetario Internacional*. Se trata del documento que constituyó el antecedente inmediato del conjunto de artículos que se acordaron en Bretton Woods para regular la actuación del Fondo Monetario Internacional.” (Aguirre: 2004: 155).

3. Bretton Woods

En efecto, en julio de 1944, 44 países se reunieron en la ciudad estadounidense de Bretton Woods, New Hampshire, para establecer el sistema monetario internacional de posguerra.

Esta reunión histórica que dio origen al Fondo Monetario Internacional (FMI) y al Banco Mundial (BM), en un principio llamado Banco Internacional para la Reconstrucción y el Desarrollo (BIRD), marcó el comienzo del dominio de Estados Unidos sobre el decadente poder imperial de Gran Bretaña y posteriormente sobre los países en vías de desarrollo. (Urquidi: 1994: 1).

Se estableció un sistema de cambio conocido como el patrón oro donde existían tipos de cambios fijos en relación con el dólar norteamericano y un precio invariable del oro en dólares (35 US\$ la onza de oro). Los países miembros mantenían sus reservas en dólares o en oro, y tenían derecho a vender sus dólares a la Reserva Federal a cambio de oro al precio oficial.

Para este fin en “Bretton Woods se acordó crear un sistema basado en tipos de cambio vinculados pero ajustables y una institución (el FMI) que prestaría activos de reserva adicionales para aumentar la liquidez de los países que tuvieran dificultades temporales para mantener la estabilidad.” (Chapoy: 2004: 70). En el acuerdo se crearon instituciones que a la postre iban a tomar suma importancia en el sistema financiero actual (Witker: 1982: 1979):

- El **Fondo Monetario Internacional (FMI)** que debía garantizar el cumplimiento de las normas acordadas en lo referente al comercio y las finanzas internacionales y establecer facilidades de crédito para los países con dificultades temporales de balanza de pagos.
- El **Banco Mundial (BM)** que fue creado para financiar el desarrollo a largo plazo.
- El **Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y el Comercio (GATT)** creado en 1947, que tenía por meta la liberación del comercio mundial (reducción de las barreras arancelarias). En la década del 90, se convirtió en la actual Organización Internacional de Comercio (OIC) cuyos objetivos iban paralelamente a los del FMI.

De esta manera, los Estados Unidos comienzan a crear acuerdos internacionales con la finalidad de lograr un dominio al nivel mundial. Los recursos para la asistencia monetaria del FMI vienen básicamente de las cuotas con que los Estados miembros contribuyen al Fondo y son determinadas en función de diversos indicadores. Así lo menciona el Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional (1993: Artículo III), por lo que tienen una repercusión enorme en el establecimiento de las relaciones internas entre dichos Estados. Condicionan no solo el número de votos sino también la cantidad máxima de dinero con los que puede contar cada miembro.

Esto significa que los países más ricos tienen la posibilidad de acceder a volúmenes mucho más altos de financiamiento y con menos condiciones. Por ejemplo, en 1966 según el cuadro 2.1, Estados Unidos contaba con un porcentaje de representación del 23.32%, el mayor porcentaje de representación de todos los países miembros.

La hegemonía económica que logró Estados Unidos fue fundamental. Sentó las bases para un crecimiento expansionista prácticamente a todo el mundo e inevitablemente hacia América Latina. Esta expansión fue significativa en el sector financiero con las características y consecuencias que se analizarán en este mismo capítulo.

Actualmente, después de 44 años, el porcentaje de votos ha variado. Aunque Estados Unidos ha disminuido su porcentaje de votos respecto a 1966, sigue manteniendo el mayor porcentaje de estos.

El contraste puede ser Reino Unido cuya participación ha disminuido a la fecha al contar sólo con el 5% del porcentaje total de los votos, después de que en 1966 contaba con el 11%, la mayor representación, sólo debajo de Estados Unidos. Esta descripción se puede observar en el cuadro 2.1.

Cuadro 2.1. Representación en el Fondo Monetario Internacional.

País	Abril de 1966		Enero de 2010.	
	Votos	Porcentaje	Votos	Porcentaje
Estados Unidos	51,850	23	371,743	17
Gran Bretaña	26,650	11	107,635	5
Francia	8,125	4	107,635	5
R.F.A.	8,125	4	130,332	6
India	7,750	4	41,832	2
Otros países europeos	26,655	12	606,704	27
Subtotal	127,155	58	1,365,881	62
América Latina	21,566	10	174,919	8
Otros países	68,936	32	660,343	30
Total	217,657	100	2,201,143	100

Fuente: Informe anual 1966, FMI, Washington, D.C. y www.imf.org; enero de 2010.

Sin embargo, el acceso al crédito es sólo uno de los elementos cuestionables del Fondo Monetario Internacional, otra cuestión que debe ser importante es que los créditos que otorga el Fondo Monetario internacional a las naciones no vienen solos,

...el FMI por lo general otorga un préstamo en el marco de un “acuerdo”, que estipula las políticas y medidas específicas que el país convino en poner en práctica para resolver su problema de balanza de pagos. El país, en consulta con el FMI, elabora el programa económico que sirve de base para el acuerdo y lo presenta en una “carta de intención” al Directorio Ejecutivo de la institución. Una vez que el Directorio aprueba el acuerdo, el préstamo se entrega normalmente en desembolsos periódicos a medida que se va ejecutando el programa. (FMI: 1993: Ficha técnica)

Es decir, los créditos son otorgados a los países sólo si los gobiernos de estos se comprometen a seguir una serie de medidas y políticas “sugeridas” por el Fondo. Dichas políticas, dicho sea de paso, son políticas ortodoxas que se comenzaron a implementar a finales de la década de 1960; que no han mostrado resultados mejores a los resultados obtenidos antes de la implementación de estas políticas. Entre las políticas se encuentran

...reducir al mínimo posible la participación del Estado en la economía así como su función reguladora; descansar en los instrumentos de política monetaria (tasa de interés, control del circulante, etc.) más que en los de la política fiscal (gasto público, impuestos, etc.) para movilizar y asignar los recursos existentes y canalizar el excedente económico; privilegiar la estabilidad monetaria por encima de cualquier otro objetivo, incluso el

crecimiento económico y los asociados con el bienestar de las clases populares... (Cordera: 1995: 83).

De esta manera, desde un principio los países creadores del BM y del FMI se habían garantizado un peso suficiente para tener el control en la toma de decisiones en el seno de estas organizaciones. No en vano una de las críticas dirigidas a estos dos organismos (Véase Block: 1980: 85, Aguirre: 2004: 183) es, precisamente, que fueron concebidos de manera que Estados Unidos se asegurara el control de las intervenciones sin compartirlo con nadie más. Estados Unidos se convirtió en la superpotencia del planeta y en el motor de crecimiento de la economía mundial transformándose en el país hegemónico. La Reserva Federal pasa a ser el banquero del mundo y el dólar el medio principal de comercio.

4. Orden monetario internacional y su crisis

El sistema de Bretton Woods sufrió presiones en la década de 1960. Los británicos devaluaron en 1949 y 1967. Alemania revaluó a fines de éste periodo. (Chapoy: 1979: 64). Durante las décadas de 1940 y 1950 el crecimiento económico fue impresionante pero a comienzos de 1960, Estados Unidos pasó de ser superavitario a ser deficitario en sus pagos internacionales. El economista estadounidense Robert Triffin cuestionó la capacidad de Estados Unidos de mantener un déficit de cuenta corriente por tiempo indefinido. (Urquidi: 1994: 14). Según Triffin, en algún momento, otros países se cansarían de poner su dinero en letras del Tesoro estadounidense. Cuando aumentó el costo de la Guerra de Vietnam, fueron los franceses, bajo de Gaulle, quienes exigieron oro por sus dólares.

Para 1960, las obligaciones de Estados Unidos en el exterior superaban a sus reservas de activos internacionales. Este país había perdido el 20% de las reservas que tenía en 1946. Precisamente en 1961 se crea el llamado *Pool del oro*. A partir de entonces, los bancos centrales de 8 países y no sólo de Estados Unidos Intervendrían en el libre mercado vendiendo el oro necesario para sostener su precio de 35 dólares la onza. (Mantey: 1989: 34).

Ya para 1963, [Estados Unidos] había decidido establecer un impuesto de igualamiento de tasas de interés para desestimular las compras norteamericanas de títulos extranjeros. En 1965, aprobó restricciones voluntarias de préstamos e inversiones estadounidenses privados dirigidos al exterior. En 1968 finalmente, implantó ciertos controles sobre las salidas canalizadas por sus empresas, bancos y otras instituciones financieras que operaban en mercados de otros países. (Lichtensztein: 1986: 41. Corchetes propios).

Antes de 1970 la especulación de los círculos de poder en Francia y las presiones externas, sobre todo de Alemania Federal, provocaron que en pocos días millones dólares fueran transferidos de este país con el fin de convertirlos en marcos ya que se esperaba que esta divisa se revaluara. (Chapoy: 1979: 72)

La economía alemana mostraba constantes saldos positivos y Estados Unidos presionó a Alemania para que esta revaluara y así, Estados Unidos pudiera mejorar la situación competitiva de sus productos en el mercado alemán. Con esta medida también se beneficiaría la balanza comercial estadounidense.

En 1967 hubo una devaluación del franco y una revaluación del marco a través de medidas restrictivas internas y de controles sobre el comercio exterior y los movimientos de capital. "En noviembre de 1967... la libra esterlina sucumbe a la presión a que se ve sometida y debe ser devaluada respecto al dólar en un 14.3 por 100, medida en la que se ve acompañada por otras monedas como la peseta. (J. Muns: 1978: 33). Sin embargo, estas disposiciones sólo brindaron un breve periodo de calma ya que en 1969 se desató de nuevo la especulación y volvieron a cobrar fuerza los rumores de que el marco sería revaluado y de que era eminente la caída del franco.

Los ahorradores y especuladores iniciaron la compra de oro en grandes cantidades. La presión sobre el dólar, la libra y otras divisas hizo surgir nuevamente la posibilidad de una crisis monetaria de alcance mundial. El primer trimestre de 1969 el oro alcanzó una cotización muy superior a la oficial llegando en París a 48.41 dólares por onza. (Chapoy: 1979: 68). En 1969 el gobierno de la República Federal de Alemania devaluó en 8.5% el marco. En ese mismo año, el Fondo Monetario Internacional habría de crear una herramienta más para apoyar el sistema de paridades fijas de Bretton Woods: los Derechos especiales de Giro.

En la década de 1970, en el terreno monetario, eran cada vez más frecuentes los periodos de incertidumbre. En 1971 se inició una gravísima crisis cuando la balanza comercial estadounidense llegó a ser deficitaria, tal y como se puede observar en los datos sobre la balanza de pagos de Estados Unidos. Así, se incrementó la debilidad del dólar.

Una serie de crisis internacionales que empezaron en la primavera de 1971, condujeron al abandono la paridad del dólar con el oro y los tipos de cambio fijos respecto del dólar por parte de los países industrializados.

El 14 de agosto de 1971 el presidente Richard Nixon reunió en su residencia de Campo David a John Connally, secretario del Tesoro; Paul Volcker, subsecretario para Asuntos Monetarios, y al presidente de la Reserva Federal, Arthur Burns. El objeto era discutir el plan para enfrentar la crisis económica que aquejaba a Estados Unidos. (Block: 1980: 289). Los principales bancos centrales estaban convirtiendo sus dólares a oro a un ritmo desenfrenado. "En 1948 las reservas de oro habían alcanzado un pico de 21 mil 682

toneladas. Pero en 1960 ese monto se había reducido a 15 mil 821, y para 1971 apenas eran de 8 mil 500 toneladas en Fort Knox”. (Witker, et. al.: 1982: 179).

La política fiscal expansiva de Estados Unidos contribuyó a la necesidad de devaluar el dólar. (Block: 1980: 271). A principio de los setenta, los temores de que eso ocurriese desencadenaron unos flujos especulativos de capitales huyendo del dólar, lo que aumentó las ofertas monetarias de los países extranjeros. El mayor crecimiento monetario de Estados Unidos alimentó la inflación interior y la extranjera, haciendo que los países fueran cada vez más reacios a continuar importando inflación estadounidense a través de los tipos de cambio fijos.

En mayo la economía estadounidense había experimentado un déficit en la balanza comercial por primera vez en lo que iba del siglo XX y el déficit fiscal del gobierno también era motivo de nerviosismo. Si se quería corregir el déficit comercial, era necesario ajustar a la baja el valor del dólar y eso implicaba abandonar el sistema establecido en 1944 en Bretton Woods. Dicho sistema colocaba al dólar estadounidense como la moneda de reserva del mundo, garantizando a cualquier país convertir sus dólares a oro y manteniendo fijo el sistema de paridades de las principales monedas del mundo.

Nixon sabía que la guerra en Vietnam había debilitado la economía estadounidense y cada acción del enemigo drenaba sus reservas, tanto en el plano militar, como en el económico. Faltaban dos años para el retiro de Vietnam, así que escogió el camino más sencillo: desconocer de las obligaciones monetarias y financieras de Estados Unidos. (Chapoy: 1979: 78).

Las políticas macroeconómicas de Estados Unidos a finales de los años sesenta ayudaron a provocar el derrumbe del sistema Bretton Woods a comienzos de 1973, también “contribuyeron de manera importante [la existencia] de divergencias frente a los problemas tales como los de la Guerra de Vietnam y las relaciones Este Oeste y la creciente concienciación del papel del capital norteamericano en el control de las economías europeas occidentales”. (J. Muns: 1978: 30, corchetes propios)

Lichtensztejn cita al presidente Nixon:

He dado instrucciones al Secretario de Hacienda para que tome las medidas necesarias con el objeto de defender al dólar de los especuladores. He pedido al Secretario Conally que suspenda la convertibilidad del dólar en oro. (1980:71).

El 15 de agosto de 1971 la historia financiera del mundo cambió para siempre. Nixon ordenó cerrar la ventanilla de cambios de oro por dólares y terminó así con el régimen de libre convertibilidad del dólar y el oro (Block: 1980: 289). Finalmente, se acogió al capítulo

del GATT sobre medidas de emergencia en caso de crisis de balanza de pagos e impuso una sobretasa arancelaria de 10 por ciento sobre todas las importaciones.

Ese día el sistema de paridades fijas dejó de existir y comenzó la presión para eliminar las restricciones al libre flujo de capitales a lo largo y ancho del planeta. Pero lo más importante es que se sentaron las bases para la expansión del endeudamiento público, mediante la expansión de la oferta monetaria... (Correa: 2004: 24-26).

La destrucción del sistema de Bretton Woods condujo por primera vez al sistema monetario mundial a un régimen de moneda fiduciaria. En este esquema la aceptación de una moneda depende de la entera fe y crédito del emisor, porque desaparecen las restricciones técnicas a la cantidad de moneda que puede crearse.

A mediados de los setenta, el sistema de cambio fijo se desmoronó pero eso no significó que la famosa institución cayera con él; el FMI evolucionó y se adaptó al mundo de los tipos de cambio flotantes, la inflación y las problemáticas surgidas de las dos crisis petroleras de los años setenta.

Los principales países adoptaron tipos de cambio flexibles con esperanza de controlar su inflación y con la intención de contar con un mecanismo automático de la balanza de pagos que garantizase el equilibrio externo. El FMI empezó a extralimitarse en sus funciones y lo hizo definitivamente en los ochenta con el problema de la deuda externa.

En diciembre de 1971 se creó el llamado Acuerdo Smithsoniano en el que el dólar estadounidense se devaluó 8.57% y se establecieron nuevos tipos de tipo de cambio fijo para las monedas más importantes del mundo (J. Muns: 1978: 40). Además se finalizó con la sobretasa del 10% y a otras medidas agresivas impuestas por el gobierno de los Estados Unidos. Otros miembros de grupo acordaron hacer un realineamiento de sus monedas en lo que se llamó la serpiente.

La suspensión de la convertibilidad en 1971 marcó el fin de del sistema monetario internacional vigente hasta ese momento desde el fin de la Segunda Guerra Mundial. Sin embargo, la primera reforma "oficial" se inicia en 1972 cuando se constituye el Comité para la Reforma del Sistema Monetario Internacional y Cuestiones afines, conocido como el Comité de los Veinte.

Los problemas analizados por el Comité fueron el papel de las monedas de reserva, del oro y los DEG. El problema de la convertibilidad, las disposiciones del convenio constitutivo sobre los tipos de cambio y las dificultades originadas por los movimientos especulativos de capital.

Sin embargo, el clima de inestabilidad económica propiciada y caracterizada por la creciente inflación mundial, el surgimiento del desorden en los mercados cambiarios y perturbaciones a nivel mundial obligaron a modificar el plan original de tratar estos temas en la reunión del Fondo en Nairobi (Kenia). (Chapoy: 1979: 78).

En marzo de 1973 se acordó elaborar un diseño de reforma bajo el principio de tipos de cambio estable pero ajustable. Es precisamente en ese año cuando se inicia la flotación generalizada de las monedas, el FMI trató de lograr la estabilidad de los tipos de cambio; para ello exigía a los gobiernos afiliados que fijaran la paridad de su moneda en términos de oro o dólares y que no la modificaran sin autorización, la cual sólo es concedida bajo ciertas circunstancias.

Durante la década de 1970 la economía mundial se encontraba en un proceso de reajuste, a principios de la década “La economía estadounidense presentó una crisis cíclica en 1969-1971, la inestable recuperación pronto se convirtió en “estanflación” de 1973 – 1975, en la que los principales capitalistas coincidieron, periodo durante el cual se sucedió la primera gran alza de los precios del petróleo” (Correa: 1992: 52, comillas de la autora).

5. La banca mundial

Al inicio de la segunda mitad de 1960 la banca estadounidense ya mostraba evidencia de su futura expansión, se afirmaba que “El área de mayor crecimiento de la banca norteamericana... no se encuentra en los Estados Unidos sino en el exterior... La expansión en ultramar está, además, dando origen a la primera red de bancos verdaderamente internacional” (Jeremy Main, citado en Magdoff: 1969: 80).

Los bancos de los Estados Unidos penetran en los mercados extranjeros por tres caminos (Magdoff: 1969: 86):

1. Por el uso de los bancos extranjeros como corresponsales. Los segundos manejan las transacciones de ultramar a nombre de los bancos de los Estados Unidos.
2. Por el establecimiento de sucursales que realizan la totalidad de las operaciones bancarias como lo harían en Estados Unidos. Estas actividades, naturalmente, se ajustan a la legislación bancaria en el país huésped.
3. Por el establecimiento de corporaciones subsidiarias. Estas corporaciones compran acciones de bancos de propiedad extranjera, fundan compañías bancarias y financieras en el exterior e invierten en una amplia variedad de empresas no bancarias.

Además, Magdoff explica que “Con el dólar como principal divisa internacional, y siendo los Estados Unidos el mayor exportador e importador de bienes, servicios y capital en el

mundo, no es sino natural que los bancos de los Estados Unidos tiendan a desempeñar en las finanzas internacionales el mismo rol relativo que cupo a las instituciones financieras británicas en el siglo diecinueve” (1969: 83).

La banca estadounidense fue consolidándose cada vez más a nivel internacional. Mientras “en 1960 sólo ocho bancos estadounidenses tenían sucursales en otros países, en 1975 unos 125 bancos tenían 732 sucursales operando en 59 países y sus activos totales en el exterior pasaron de 3,500 millones de dólares a 181,000 millones de dólares en 1976.” (Correa: 1992: 52).

Durante la década de 1970, “las ganancias de los trece bancos norteamericanos más importantes más importantes provienen de exterior. [...] Las ganancias foráneas de esos bancos pasaron de 177 millones de dólares en 1970 a 885 millones en 1976. En cambio sus ganancias domésticas sólo se incrementaron de 884 millones en 1970 a 908 millones en 1976...” (Guillén: 1986: 222).

La expansión de la banca privada va a ser un factor muy importante en la década de 1970 para el endeudamiento de los países que se conjuga con el exceso de liquidez en la economía mundial.

El hecho de que existiera alta liquidez internacional se relaciona con el incremento del precio del petróleo a nivel mundial y con el denominado reciclaje de los excedentes petroleros. El retorno de la liquidez trasladada de los países de la OPEP a las naciones que iban a utilizarla para saldar sus cuantiosos déficits de cuenta corriente.

En muchos casos, el reciclaje se produjo directamente desde la OPEP a los países deficitarios, pero en otros las naciones exportadoras de petróleo depositaron sus activos líquidos internacionales en los mercados monetarios europeos, convirtiendo, por tanto, sus activos en eurodepósitos. (Luis de Sebastián: 1985: 18)

Sin embargo, además de los llamados excedentes petroleros, la mayor parte de las economías capitales entraron en el proceso de recesión por lo que las ganancias en el sector industrial y comercial comenzaron a declinar.

Dada la recesión en las economías centrales la inversión real se retrae con lo cual la demanda de crédito se reduce relativamente liberando liquidez para el mercado internacional, además, los excedentes de las empresas ya no se canalizan al campo productivo y tienden a valorizarse en el campo financiero... se permite a los bancos operar sin restricciones que imponen las autoridades nacionales [es decir] los bancos financieros no se sujetan a ningún control supranacional [y comienza] la relocalización de los flujos financieros. (Quijano: 1981: Capítulo 3, corchetes propios)

Uno de los aspectos más importantes de la situación monetaria internacional en el periodo que abarca el presente estudio es el de la creación y distribución de la liquidez internacional. En la segunda mitad de 1960 y primeros de 1970, como ya se ha mencionado en los párrafos anteriores, se había producido un incremento considerable de la liquidez internacional por tres razones que se consideran fundamentales en este trabajo: 1) el rompimiento del sistema Bretton Woods, 2) la canalización de los excedentes industriales al sector financiero, y 3) por el reciclaje de los excedentes petroleros.

Ello dio amplio espacio para continuar e incluso acelerar la expansión crediticia a los mayores bancos comerciales de [Estados Unidos], que proveyeron de dólares al mundo entero. Los bancos estadounidenses iniciaron operaciones significativas en el euromercado desde mediados de los sesenta, cuando debido a las limitaciones internas de interés pueden captar recursos en el exterior y prestarlos convenientemente en un mercado nacional en expansión y comenzaron a utilizar fondos provenientes de sus sucursales en el extranjero para financiar a empresas extranjeras y estadounidenses que realizaban operaciones fuera de su país. (Correa: 1992: 52, corchetes propios)

Por las razones anteriores se puede afirmar que los bancos fueron un instrumento privilegiado de una política de los países industrializados hacia los países subdesarrollados, que, alejándose del campo difícil del comercio, trataron de capitalizar la importancia creciente de la esfera financiera a nivel mundial. Por otra parte, el afán de lucro, llevó a los bancos en una gran competencia en la búsqueda de clientes.

La búsqueda de clientes trajo desórdenes económicos para algunos países, sobre todo para las economías en desarrollo como la mexicana, los préstamos se realizaron en condiciones desventajosas.

Cuando la crisis de la deuda estalla, algunos países comienzan a pedir préstamos para cubrir sólo el servicio de la deuda que habían adquirido con anterioridad, de hecho "Podemos suponer que una buena parte de la deuda consiste en préstamos que sólo abandonaron el banco de origen por un muy breve tiempo y que simplemente pasaron de la cuenta general del banco a las cuentas privadas de algunos ciudadanos latinoamericanos." (Luis de Sebastián: 1985: 18).

6. Conclusiones

Internacionalmente muchos factores se habían conjugado, creando así un entorno favorable para el proceso de endeudamiento externo de los llamados "países subdesarrollados". La caída del sistema Bretton Woods fue el inicio de esta nueva

configuración mundial. Dicha caída, como ya se explicó en éste capítulo, se gestó incluso durante varios lustros anteriores. La política expansiva de los Estados Unidos coadyuvó precisamente al rompimiento de este patrón.

Pero no sólo la política expansiva de Estados Unidos fue decisiva, tal vez, la misma política bajo distintas circunstancias hubiese ofrecido resultados distintos. Hay otro elemento muy importante: los excedentes petroleros. El incremento de la liquidez mundial como consecuencia de la venta de petróleo se conjugó con la política de Estados Unidos armando poco a poco el ambiente adecuado para el fenómeno de estudio.

Aunado a los dos factores anteriores se da la expansión de la banca estadounidense. Es entonces cuando el exceso de liquidez comienza a buscar una salida que encuentra, como se verá en los capítulos siguientes, en países de América Latina. México es el país que interesa en este trabajo.

En el capítulo siguiente se realiza el análisis de la economía mexicana durante el periodo en estudio y en el capítulo 4 se retomarán ambos contextos para explicar ampliamente el proceso de endeudamiento externo en la economía mexicana. Lo que a la postre dio lugar a proceso de dolarización.

CAPÍTULO 3 | México. Entorno económico y crisis del modelo de sustitución de importaciones

1. Introducción
2. Crisis del modelo de sustitución de importaciones y en la economía mexicana
3. La concentración del ingreso, del capital y del poder
4. El sistema bancario
5. Depósito legal
6. Tipo de cambio
7. Gasto público
8. Inflación

1. Introducción

La década de 1970 fue de cambios fundamentales para la economía mexicana no sólo por factores internos sino también por factores ajenos a ella. Es importante mencionar que algunos de estos cambios se construyeron durante la propia década mientras otros se habían venido construyendo tiempo atrás.

Uno de los cambios que se formaron antes de 1970 fue el referente a la estructura industrial de México. Desde hacía tres décadas en México se implementaba una política de Industrialización a través de Sustitución de Importaciones. Dicha política, instrumentada desde la Segunda Guerra Mundial comienza mostrar insuficiencias de distinta índole y por distintas razones. Precisamente una de las finalidades de éste capítulo es explicar estos aspectos y la forma en que repercuten en el resto de la economía.

En este mismo capítulo se realiza un trabajo de abstracción de elementos cuya explicación resulta indispensable para entender las crisis de la economía mexicana en 1972 y 1982. Estos elementos son el sistema bancario, el depósito legal, el tipo de cambio, el gasto público y la inflación, aún cuando la explicación de estos elementos se realice *a posteriori* de la explicación de las crisis.

Este capítulo es muy importante porque explica las condiciones que enfrentaba la economía nacional en la década de 1970 y al mismo tiempo facilita la comprensión de las condiciones en las que se da el proceso de dolarización de la economía mexicana.

2. Crisis del modelo de sustitución de importaciones y en la economía mexicana

Actualmente existen muchas explicaciones acerca del agotamiento del modelo de SI desde distintas ópticas. Enrique Cárdenas (1996) explica que el modelo se agota por cuestiones estructurales y de decisiones de política: en primer lugar, señala Enrique Cárdenas, la pérdida de competitividad del aparato productivo comienza a observarse porque “la política también reforzó la estructura de mercado oligopólica” y “había incentivos para que se establecieran suficientes empresas para satisfacer el mercado interno, a cualquier precio y con cualquier calidad” (Cárdenas: 1996: 68). Lo que traía como consecuencia falta de competitividad para introducirse en los mercados internacionales.

Bajo este argumento, Rogelio Ramírez de la O (1980: 31) menciona una industrialización antiexportadora en la que “el proteccionismo gracias al cual ha tenido lugar la industrialización... ..ha producido un sistema de tipos de cambio múltiples debido a las diferentes tarifas. Ello ha causado invariablemente una sobrevaluación de la moneda que inhibe las exportaciones industriales, impide la especialización, produce capacidad ociosa en la industria y estorba el progreso de sustitución de importaciones”.

De la misma forma, Bulmer Thomas (1998: 329) explica el modelo de SI como el Modelo hacia adentro y argumenta problemas estructurales porque:

Alto fue el precio que hubo que pagar por este éxito industrial. Protegido contra la competencia internacional, gran parte del sector industrial era al mismo tiempo de alto costo e ineficiente en todos los sentidos...

La ineficiencia derivó de las distorsiones del factor precio, de la falta de competencia en el mercado interno y de la tendencia a una estructura oligopólica, con elevadas barreras de ingreso...

El alto costo de la producción industrial dificultó el ingreso de los bienes manufacturados al comercio internacional.

Otra visión sobre la política de SI es la que describe Leopoldo Solís, (1973) según la cual, por lo menos durante tres lustros, el desarrollo industrial se da a pesar de y no gracias a esta política proteccionista, Solís afirma que:

Pese a los problemas que plantea al desarrollo industrial el alto nivel de protección arancelaria y las restricciones cuantitativas, así como una industria con fuertes características monopolísticas y, aunque protegida, en algunos casos afectadas por la capacidad no utilizada, el hecho es que el desarrollo industrial mexicano se orientó en buena medida, en 1950-1965, a fortalecer la producción y no se acentuó la rigidez y dependencia con el exterior.

Otro argumento que se considera como factor para las debilidades del modelo de SI es el tamaño del mercado. Aunque Leopoldo Solís indica que el tamaño del mercado sólo puede afectar ciertas ramas y que “no tuvo una influencia negativa muy acentuada, aunque es válido suponer que para ciertas ramas de su demanda interna, y por tanto su tamaño, sería mejor en condiciones de mayor igualdad de distribución” (1973:241).

Bajo los argumentos anteriores parece que la política de sustitución de importaciones al mismo tiempo de tratar de fomentar la industrialización genera serias deficiencias *per se*. Sin embargo es importante establecer una visión más amplia acerca del llamado agotamiento del modelo.

Enrique Cárdenas, Bulmer Thomas y Ramírez de la O explican que el proceso de industrialización por sustitución de importaciones se realizó a través de etapas. Al llegar a la etapa avanzada fue ineludible la necesidad de importar productos intermedios. Este incremento en las importaciones fue otro elemento para el agotamiento.

Bulmer Thomas explica que aún en la etapa “fácil” de la ISI el modelo presentaba por lo menos dos problemas fundamentales: “no tuvo acceso al financiamiento adicional necesario para apoyar las inversiones a gran escala en nuevas industrias, y carecía de la tecnología requerida para organizar empresas industriales avanzadas y aunque dichos problemas no fueron problema durante la etapa “fácil” fueron esenciales para la etapa avanzada.” (1998: 327).

Bajo el argumento tecnológico, Ramírez de la O explica que “La demanda de importaciones de bienes de capital y los límites del proceso de sustitución de importaciones” (1980: 35), fueron fundamentales. Además explica que fue fundamental “el agotamiento efectivo o potencial del proceso como resultado de la creciente demanda de importaciones de bienes de capital (que acompaña a la industrialización) y de las dificultades para continuar sustituyendo dichas importaciones más allá de un límite, que es el impuesto, por el tamaño del mercado.”

Mantener un sistema proteccionista por un periodo prolongado y tratar de expandirlo hacia otros productos industriales suponía un gran problema según Enrique Cárdenas, porque “las industrias de bienes de consumo y capital tienen características especiales que dificultan el progreso”. (Cárdenas: 1996: 70). Cárdenas explica que “este tipo de industrias demandarán más capital, más importaciones, crearían menos empleo y habría una mayor participación de multinacionales, lo cual tendría sin duda un costo, al menos a corto plazo. Este costo tendría que absorberlo el resto de la economía en forma de déficits públicos, más deuda externa y menor creación de empleo” (1996: 71).

La excesiva protección y el incremento de las importaciones en la etapa avanzada son dos factores que se consideran fundamentales para el agotamiento del modelo. Pero existen

otras visiones, Hirschman (1973), refuta el punto de vista del agotamiento estructural del proceso de sustitución de importaciones, de hecho, los dos puntos que se han mencionado en este trabajo, son mencionados por Hirschman como el “modelo ingenuo” y el “modelo semi ingenuo” de agotamiento.

Explica que “el término agotamiento evoca la imagen de un recurso natural, de volumen estrictamente limitado, y que va agotándose. Debemos preguntarnos que hasta qué punto es válida esta comparación” (1973: 102), líneas después Hirschman explica “Este sería un modelo [de agotamiento] verdaderamente ingenuo, para racionalizar el concepto de agotamiento, y vendría a ser como una caricatura de lo que piensan los críticos de la sustitución de importaciones. Las gentes de criterio más amplio se dan cuenta, cuando menos, de que las primeras etapas de la ISI abren nuevas oportunidades para establecer manufacturas, mediante el ingreso y el efecto de eslabonamiento anterior.” (1973: 103. Corchetes propios).

De hecho, Hirschman explica que “más bien, las dificultades que pueden estancar el proceso de eslabonamiento retrogresivo se deben en gran medida a los ambientes y políticas económicas, en lugar de estar exclusivamente *determinadas* por cantidades objetivas, tales como la magnitud del mercado” (1973: 105. Subrayado del autor).

Basados en los argumentos de los autores citados, se puede afirmar que fueron varios los factores que intervinieron en el agotamiento del modelo de sustitución de importaciones. Desde el excesivo proteccionismo, las necesidades de la etapa avanzada hasta cuestiones en los ambientes y políticas económicas. El hecho es que México no logró la industrialización a niveles más complejos para lograr la competitividad a nivel mundial.

Otro factor que influyó en la decepción del modelo de SI fue la caída del sector agropecuario. Según Enrique Cárdenas (1996), a partir de 1963, “el producto agrícola sólo creció a una tasa media anual de 2.3%, cifra inferior al crecimiento de la población” (Pp. 74). Este bajo crecimiento trajo como consecuencia que de 1960 a 1971 el sector agropecuario sólo contribuyera con el 7.0% del PIB, cuando la década anterior lo había hecho con el 15.4%. (Enrique Cárdenas: 1996: 74). Dicha descripción coincide con la argumentada por Leopoldo Solís (1973: 217) quien explica que “La agricultura disminuyó su tasa de crecimiento en el lapso de 1955-1967, en que registró aumentos anuales de 3.2%, tasa menor al incremento de la población”.

La caída que sufrió el sector agropecuario puede ser explicada por una serie de factores como son (Cárdenas: 1996: 76) “En primer lugar, la inversión federal destinada al fomento agropecuario disminuyó, en términos relativos, gradual pero permanentemente desde fines de los años cuarenta hasta el final de los sesenta”, además, “la política de precios garantía administrados por CONASUPO sesgó la estructura productiva hacia cultivos poco remunerativos pero necesarios para la alimentación cotidiana de la población” (Cárdenas: 1996: 76).

Jaime Aboites Aguilar, explica la caída en el sector agropecuario por la evolución de los precios internacionales, ya que “Durante esos años los precios internacionales de los productos agrícolas comenzaron a disminuir sensiblemente hasta alcanzar niveles inferiores a los del país” (1989: 118) como consecuencia, explica, se “redujo las exportaciones del sector agrícola como fuente de divisas para sostener el flujo de importaciones de medios de producción que requería el aparato productivo para expandir el proceso de acumulación. Y por otra parte, en términos económicos, convenía más importar granos dado el diferencial de precios creciente” (Aboites: 1989: 118).

Como se ha mencionado, existen varias explicaciones, la realidad es que finalmente la industrialización por sustitución de Importaciones no pudo completarse y trajo algunas consecuencias para la economía mexicana, tanto de orden económico como de orden social. Ya se mencionó en el párrafo anterior el argumento de Aboites Aguilar en el que explica que la caída en el sector agropecuario trajo como consecuencia una pérdida de fuente de divisas para sostener el flujo de importaciones de medios de producción.

Enrique Cárdenas (1996) argumenta dentro de las consecuencias, que es a partir de la insuficiencia de divisas por la falta de competitividad del sector industrial, que existe una diferencia entre los requerimientos de financiamiento para la economía en su conjunto y los recursos internos con que contó el país. “Pero lo fundamental es que esta diferencia se fue acumulando a través del tiempo, pues lo que se tuvo que pedir prestado para pagar un déficit en un año determinado se tendría que pagar después, así sucesivamente cada año; por ello, la acumulación de déficits va engrosando los montos de deuda, tanto pública como privada.” (Cárdenas: 1996: 78).

Ramírez de la O explica que aunque las políticas de SI se habían orientado a disminuir la propensión media a importar “la experiencia de los años setenta nos indica un incremento en la propensión media y marginal a importar” (1980: 37).

3. La concentración del ingreso, del capital y del poder

Las razones descritas hasta aquí explican sólo una parte, aunque muy importante del entorno de la política de sustitución de importaciones. Otro elemento fundamental para que la industrialización no se haya llevado a cabo por completo es la concentración del ingreso y del capital.

La concentración del ingreso y del capital redundaba en problemas incluso para el propio sistema. En México en el periodo de 1963 a 1977 existía una marcada diferencia, aunque según Julio Boltvinik y Enrique Hernández Laos “se había presentado un vigoroso proceso de redistribución progresiva del ingreso del ingreso. Así, por ejemplo, en tanto que el 40% más pobre de la población habría acrecentado su participación en más de 3 puntos

porcentuales, y los hogares con ingresos medios en más de 7 puntos porcentuales entre 1963 y 1977". (Boltvinik: 1999: 178).

A pesar de la redistribución explicada por Boltvinik, en 1977, el 40.10% del ingreso pertenecía sólo a un decil. Diez años antes, era casi el 50% del ingreso en el decil 10.

En cuanto al sector industrial, la concentración se da en el sector manufacturero y según Nora Lustig, esta concentración contribuyó "a mantener el proceso de marginalización y dependencia" (1981: 70).

Aunado a la concentración del ingreso se encuentran los grupos a quienes se dirigían algunas de las políticas implementadas por el gobierno, según Enrique Cárdenas "desde mediados de los años cincuenta, pero sobre todo al inicio de los años sesenta, el sector privado, particularmente la Concamin y cada vez más la Canacindra, presionó al gobierno para recibir protección adicional a la arancelaria a través de las leyes y reglamentos de la mexicanización." (1996:62) De esta forma "los empresarios nacionales, en un ambiente generalizado de mexicanización de la economía nacional, lograron establecer barreras a la entrada para inversionistas extranjeros en áreas productivas en donde ya estuvieran operando los empresarios nacionales" (Cárdenas: 1996: 63).

Incluso, Hirschman explica que los grupos extranjeros jugaron un papel muy importante porque:

La importancia de los extranjeros, de las minorías o, en general, de los grupos que no pertenecen a la élite tradicional en el proceso de industrialización, fue señalada como responsable, por el hecho de que los intereses industriales no poseen en América Latina la influencia política y el prestigio social que fueron propios en los países industrializados más antiguos. (Hirschman: 1973: 98)

Líneas más adelante explica qué, "los empresarios de los países industrializados siempre han poseído notable influencia por ser exportadores," (1973: 99) mientras que los empresarios nacionales sólo se enfocaban a satisfacer el mercado local.

La concentración del ingreso, del capital e incluso del poder dirigen las políticas implementadas por el Estado pero más allá de este sesgo, la concentración de ingreso impide el crecimiento de la economía por otras razones. Ifigenia Martínez (1960: 96) explica que "una distribución inequitativa del ingreso afecta desfavorablemente la tasa de desarrollo porque:

- 1) Retarda el traspaso de factores productivos de ocupaciones menor a ocupaciones de mayor productividad. La existencia de grupos sociales con una productividad bajísima dificulta la movilidad ocupacional y hace inelástica la oferta de trabajo calificado y semicalificado. Si no tienen oportunidad de transferirse a otras

ocupaciones, ni de incrementar su ingreso, constituyen un lastre para el progreso económico debido a sus ínfimas capacidades de producción y consumo, y son foco de inquietudes sociales.

- 2) Deforma la estructura de la demanda, ya que al aumentar la debilidad relativa al mercado interno, expresada en una numerosa clase pobre y una reducida clase media y alta, desalienta la producción industrial que genera economías externas y la de artículos destinados a satisfacer la demanda popular, de manera que las inversiones más lucrativas no coinciden con aquellas que generan un mayor valor agregado.
- 3) Fomenta el desequilibrio externo, ya que la mayoría de los grupos de elevados ingresos tiende a satisfacerse en buena parte con artículos importados.

En México la concentración del ingreso fue muy alta incluso desde 1963 y hasta principios de la década de 1980. Por esta razón, es importante considerar esta característica de la economía mexicana como un factor para que las políticas implementadas para la industrialización no tuvieran el éxito que se esperaba.

La política de sustitución de importaciones no pudo cumplir con el objetivo de industrializar plenamente al país. El déficit público y aún el del sector externo pueden considerarse, como explica Enrique Cárdenas (1996:78), una consecuencia de la industrialización fallida. Puede considerarse de igual manera que la desilusión industrial haya sido un factor para buscar financiamiento en el exterior y sin embargo, como vimos en el capítulo anterior y como veremos en el capítulo siguiente no fue el factor más importante.

Crecimiento y crisis

Lo cierto es la economía mexicana enfrentaba el inicio de la década de 1970 con algunas dificultades y con un futuro poco promisorio, existían temores de que la recesión mundial de 1971 disminuyera el crecimiento.

La década de 1970, en particular la de 1972 a 1982 fue el fin de las tasas de crecimiento más altas que México ha tenido en su historia reciente. Sin embargo, es importante mencionar que estos dos lustros a pesar de sus altas tasas de crecimiento se caracterizaron por el alto grado de inestabilidad en la economía mexicana.

A pesar de ello, en la década de los setentas México tuvo un respetable crecimiento en términos reales como puede verse en el cuadro 3.1. Mientras los países industrializados crecieron en promedio 3.7 por ciento, México, aun ante la crisis internacional latente tuvo tasas de crecimiento mayores.

Cuadro 3.1 México: Producto Interno Bruto a precios constantes 1993.

Millones de pesos a precios constantes

Año	Variación
1970	-
1971	4.16
1972	8.49
1973	8.40
1974	6.11
1975	5.60
1976	4.22
1977	3.44
1978	8.25
1979	9.15
1980	8.32
1981	7.94
1982	-0.55
1983	-5.26

Fuente: INEGI, Estadísticas Históricas de México, 1999;

El crecimiento económico en México en la década de los setenta puede estudiarse en distintas etapas y se puede observar que el crecimiento tuvo una dinámica variable a lo largo de la década.

Gráfica 3.1 Producto Interno Bruto

Variación porcentual



Fuente: construida con los datos del cuadro 3.1.

En los primeros 3 años se registra un crecimiento más rápido, luego viene una segunda etapa de 1975 a 1977 en donde el crecimiento parece estancarse, “en la primera parte de 1975, al igual que durante el segundo semestre de 1974, los efectos desestimulantes sobre el ritmo de crecimiento de la actividad económica nacional, derivados de la contracción en los mercados internacionales, de la reducción en el poder de compra real

del gasto de los consumidores de algunos sectores importantes, y del relativo estacionamiento de la inversión privada, prevalecieron sobre los efectos expansionistas del mayor gasto y déficit del sector público y del fuerte aumento en el crédito del sistema bancario.” (Banco de México: 1975: 27)

En 1978 las tasas de crecimiento se elevaron nuevamente, el Banco de México explica que:

La elasticidad mostrada por el aparato productivo se explica por la capacidad no utilizada de algunas industrias. También se produjo un rápido aumento de las importaciones que permitió incrementar, en un lapso relativamente corto, la disponibilidad interna de bienes y servicios. En consecuencia, 1978 fue un año en que se obtuvieron un alto crecimiento económico y una reducción en el ritmo de aumento de los precios; el incremento del producto interno bruto pasó de 3.4 por ciento en 1977, a 8.2 por ciento en 1978, mientras que el aumento anual de los precios al consumidor se redujo de 20.7 a 16.2 por ciento en el mismo lapso (Banxico: 1982: 15).

De la misma forma, el Banco de México, argumenta que “El vigoroso programa de inversiones públicas dirigidas a expandir el sector petrolero fue muy importante. Las grandes obras de exploración, extracción y refinación del petróleo, así como las ampliaciones de la planta petroquímica básica, fueron objeto de una parte importante del gasto público y estimularon significativamente la inversión privada. También se realizaron esfuerzos considerables para fortalecer la infraestructura del país, y para hacer llegar los servicios de salud y educación a una parte importante de la población.” (Banxico: 1983: 15).

Es precisamente en esta década en el que comenzaban a vislumbrarse algunas formas de financiamiento que el Estado mexicano adoptaría. José Manuel Quijano afirma que “el gobierno no sólo puede obtener recursos de la banca privada; tiene también opciones en la recaudación fiscal y la deuda externa”. (1981: 139) Al respecto, el entonces presidente de la República, Luis Echeverría afirmaba que "Ante las necesidades de inversión pública y tomando en cuenta la retracción que se observó en la inversión privada, recanalizamos las disponibilidades de crédito interno, en forma sustancial, al financiamiento de los proyectos estratégicos a cargo del sector público, e hicimos uso del crédito externo en las proporciones máximas que ha permitido nuestro alto prestigio en los mercados financieros internacionales, pero conservando y acrecentando nuestra capacidad de pago, al fortalecer los elementos básicos de nuestra planta productiva.” (Echeverría: 1976: Sexto Informe de Gobierno).

El decenio de altas tasas de crecimiento según Arturo Guillén “fue posible principalmente por una elevación de la tasa de formación bruta de capital la que pasó de 18.8% en 1971 a 24.9% en 1981” (1981: 19), sin embargo, explica Guillén “la industria... no creció a un

ritmo semejante al de los años previos experimentando incluso sensibles disminuciones en 1971, 1975 y 1976, lo que da razones para pensar en algunos periodos en un crecimiento más extensivo que intensivo” (Arturo Guillén: 1981: 19).

A principios de la década de 1970, explica, Miguel Ángel Rivera Ríos, comienza a darse “una Nueva Política Económica de Acumulación de Capital, dicho proceso de acumulación, puede subdividirse en cuatro categorías, plenamente interrelacionadas, pero cuyo tratamiento puede hacerse por separado”. (1976: 77-81).

En primer lugar habla de una insubordinación de los incrementos de los salarios a los incrementos de la rentabilidad capitalistas, los que “provocó un mayor reflujo de la inversión privada, (además de una disminución del impacto directamente productivo del gasto público, al poner en conflicto los rubros de asistencia social con los de fomento capitalista).

Por otra parte, al ampliar el gasto, déficit elevado y mayor promoción económica y política del Estado produjo tensiones y contradicciones de variado carácter, que revirtieron sobre el proceso económico: desintermediación financiera con la disminución de la captación bancaria aunado al efecto inflacionario.

El tercer orden de repercusiones atañe a las políticas de subsidio y a la orientación populista del Estado mexicano. Pese a la gran amplitud alcanzada por los subsidios... disminuía la presión para erradicar sistemas de producción obsoletos e ineficientes.

El cuarto grupo de implicaciones de la política estatal se relaciona con el ciclo económico. En 1972 se puso en marcha la estrategia de elevado gasto público, su fin era arrastrar a la inversión privada y crear un efecto expansivo. La política tuvo inicialmente un relativo éxito, sin embargo, en 1974, cuando el gasto público disminuyó también disminuyó el crecimiento y marcó una tendencia hacia la crisis de 1976.

En ese mismo periodo la economía entró en una dinámica en la que los ingresos públicos “han sido insuficientes para financiar los requerimientos de los gastos crecientes” (Huerta González: 1986: 49). Puesto que esta dinámica no se pudo desarrollar, tampoco fue posible que “generara condiciones productivas, financieras y de demanda capaces de configurar niveles de rentabilidad para propiciar y permitir el crecimiento endógenos en forma sostenida, se recurrió al déficit para público creciente para contrarrestar las contradicciones del sistema... por lo tanto, al tratar de mantener los ritmos de la dinámica económica en un contexto de bajo crecimiento de la productividad y de la inversión privada, junto a una estructura productiva insuficientemente integrada internamente,

termina por agudizar los problemas de la economía, manifiestos en inflación y déficit del sector externo crecientes” (Huerta González: 1986: 51).

Sin embargo y a manera de paréntesis, es fundamental aclarar que para Huerta González no es el déficit público un generador de problemas económicos, “sino que éstos son resultado de las características del sistema... ..No es el déficit en sí el culpable de los problemas de balanza de pagos, sino que ello depende del uso y canalización que tenga el gasto...” (Huerta González: 1986: 54),

Enrique Cárdenas explica que “la falta de crédito disponible en el sector bancario obligó al sector privado a recurrir al endeudamiento externo y, por otra parte, las posibilidades del gobierno de financiarse a través del encaje legal como en el pasado se habían reducido también, obligándolo a recurrir cada vez más al financiamiento inflacionario y crédito del exterior” (1996: 97).

En 1976 la economía mexicana cayó en una crisis. Según Cárdenas uno de los factores que alimentó esta crisis fue que “la brecha entre ahorro e inversión pasó de 0.75% del PIB a 2.5% del PIB.” Agrega Cárdenas, “Naturalmente, la acumulación de los faltantes de recursos para financiar la inversión interna acumulaba también más deuda del exterior” (1996:102).

La crisis económica de 1976-1977 también evidenció la inviabilidad de recurrir permanentemente al déficit público creciente y al endeudamiento externo para mantener la dinámica económica con las características y contradicciones que han prevalecido. Dicho factores no generaron los recursos necesarios para financiar los requerimientos crediticios internos, reducir el déficit externo y pagar el servicio de la deuda externa. Ello terminó por limitar el acceso al crédito y por ende el crecimiento de la economía. (Huerta: 1986: 49).

Según Miguel Ángel Rivera Ríos, hay dos características de la crisis de 1976 que deben destacarse: 1) la inminencia de un fuerte impacto recesivo (con desinversión y desempleo récord), debido al grado de amplitud que había alcanzado la participación del Estado en la actividad económica general, y por lo tanto el impacto del reflujó, una vez que mermara la influencia de nuevos empréstitos; 2) la relativa dificultad para lograr la reactivación rápida, a la manera de 1972, por la sencilla razón de que el sobreendeudamiento y el desgaste de los instrumentos típicamente inflacionarios parecían bloquear el uso expansionista de estos. (1986: 82).

La crisis de 1976 había llevado a la administración del presidente Echeverría a firmar un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional. La situación económica del país era difícil con un peso que “fue devaluado en 59%. Sin alternativas posibles, sin reservas internacionales, con una inflación de 22%, deuda externa por 29.5 mil millones de dólares

y relaciones más bien tirantes con el sector privado... (Carlos Bazdresch y Santiago Levy, citado en Cárdenas 1996: 107).

Bajo este acuerdo el gobierno mexicano se comprometía a aplicar políticas económicas ortodoxas. Sin embargo, “el anuncio del descubrimiento de enormes yacimientos de petróleo a principios de 1978 en el sureste del país cambió el curso de la política económica...” (Cárdenas: 1996: 108). El descubrimiento permitió que la recuperación de la crisis se diera en un año y a partir de entonces se inició un periodo de rápido crecimiento económico, hasta septiembre de 1982.

“La acumulación de capital siguió robusteciéndose y en 1979 el PIB creció a una tasa récord de 9.2% y la inversión privada y pública al 17 y 22% respectivamente” (Rivera: 1986: 88). En el inicio de la década de 1980, a pesar del auge petrolero “el ritmo de la acumulación de capital se desaceleró perceptiblemente y se hicieron evidentes fuertes restricciones: la inflación subió del 20 al 30%, el crecimiento del PIB se redujo en un punto porcentual y la formación de capital, según datos del Banco de México, bajó de 20% a 14%” (Rivera: 1986: 88).

Enrique Cárdenas (1996: 110), destaca algunas cuestiones sobre el auge petrolero, en primer lugar habla sobre la dudosa eficiencia con la que se estaba realizando el gasto público y sobre la productividad de los proyectos. Afirma también que “el aumento drástico de los ingresos de divisas, tanto petroleras como de la deuda, deterioró la estructura de la planta productiva a través de la llamada enfermedad holandés” (1996: 112)

Según Arturo Huerta, el auge petrolero “vino a resolver transitoriamente la problemática del sector externo que había frenado la actividad económica en 1977” (1986: 67).

Debido a todos los problemas que ya tenía la economía nacional, el auge petrolero vino a ser sólo un paliativo y trajo consigo una recuperación efímera aunque espectacular. “El peso del petróleo en la economía en su conjunto [era] cada día más grande. Su participación en las exportaciones... ...todavía mayor y en 1979 ya era el 41.2%” (Guillén: 1986: 31. Corchetes propios). La petrolización de la economía fue también determinante en el crecimiento de las fuerzas productivas pero “desde varios meses atrás se hizo evidente que el mercado petrolero estaba sufriendo cambios importantes... la producción petrolera mundial comenzó a exceder con creces el consumo” (Guillén: 1986: 48). Lo anterior significó una caída en el precio de la mezcla mexicana de 4 dólares por barril.

A pesar de la gradual disminución de los precios del petróleo “el equipo de López Portillo tenía una visión completamente distinta según desprende del Plan Nacional de Desarrollo Industrial. El referido plan suponía que el precio internacional del petróleo aumentaría, en términos reales, a una tasa de 5-7% hasta el año 2000” (Rivera Ríos: 1986: 94). Las expectativas no se cumplieron y el fracaso era seguro.

Dada la situación, se percibía que la reducción del precio del petróleo ponía en entredicho la continuación de la expansión económica basada en la explotación del petróleo. Surgía entonces la posibilidad de desequilibrios macroeconómicos en el déficit público y en el déficit de la balanza de pagos. Bajo otro punto de vista, “El público comenzó a desarrollar expectativas devaluatorias, porque cada vez era más notoria la sobrevaluación del peso y la incapacidad de poder contener los desequilibrios”, además, “las tasas de interés en el extranjero habían registrado alzas históricamente altas alrededor de 20% al principio de 1980” (Cárdenas: 1996: 113).

El entorno de la economía mexicana se encontraba en un momento propicio para una crisis. El 20 de agosto de 1982 el gobierno de México se declaró en suspensión de pagos ya que no podía cubrir los compromisos contraídos con los acreedores de la deuda. No obstante, esta crisis, llamada crisis de la deuda, hubieron otros factores que la hicieron estallar como el aumento de las tasas de interés y la fuga de capitales privados; tal y como se describirá en el capítulo siguiente.

En 1981 Arturo Guillén afirmaba que “La crisis actual puede ser caracterizada como la crisis del sistema de regulación monopolista estatal. El surgimiento del capitalismo monopolista estatal (CME), es decir, el proceso de interpenetración en un “mecanismo único” del Estado y monopolios privados fue la expresión a la vez que el medio más importante del sistema capitalista para hacer frente a la contradicción fundamentada entre el carácter cada vez más social de la producción y el carácter cada vez más privado de la apropiación, origen de todas las crisis.” (Guillén: 1981: 16). Además, agrega “La crisis actual revela la incapacidad del CME para resolver las contradicciones del sistema. Si en otro momento histórico el sistema de regulación monopolista-estatal permitió alargar la vida del capitalismo y lograr durante más de dos décadas (1948-1968) un relativamente rápido desarrollo de las fuerzas productivas, a la larga agudizó las contradicciones y creó otras nuevas.” (Guillén: 1981: 18).

4. El sistema bancario

Otro elemento que resulta crucial para entender el entorno sobre el cual se lleva a cabo el proceso de dolarización en México es el sistema bancario.

Durante las décadas previas a 1970 en México existían una gran variedad de bancos entre los que destacan la banca de depósito y de ahorro, los bancos de inversión que surgen de la necesidad de ampliación del plazo para cubrir operaciones no inmediatas ni a mediano plazo y que se incorporan junto con la banca de segundo piso, sociedades hipotecarias, inmobiliarias y arrendadoras. (Véase Lagunilla Iñarritu: 1981: 139- 145)

En la década de 1970, los bancos observaron cambios importantes en el marco de operación. En particular, destaca el reconocimiento legal en 1970, para que un grupo bancario pudiera integrarse a través de varias instituciones de crédito con diferentes tipos de especialización: mientras que en 1974, la ley permitía la fusión, en una sola institución de crédito, de distintos tipos de bancos. Este proceso culminaría en 1978 cuando se autoriza legalmente el surgimiento de la banca múltiple. Dentro de este nuevo marco, entre 1978 y 1982, el número de bancos de depósito se redujo de 50 a 10, mientras que el número de bancos múltiples se elevó de 22 a 34 instituciones. (Torre: 2006: 62).

Aunque según el Banco de México dichos cambios ya se vislumbraban desde dos décadas antes, porque “fue durante la década de los años cincuenta cuando se empezó a manifestar con mayor evidencia la tendencia en el sistema financiero de México a evolucionar hacia el prototipo de la banca universal.” (Banco de México: 2006: 12).

Se entiende por banca universal la provisión de la totalidad de los servicios financieros por una misma entidad o consorcio. En la práctica, la figura de la banca universal puede conformarse en una sola institución prestando todos esos servicios o en la conformación de consorcios, agrupaciones o grupos financieros. Esta última fue la variante de organización bajo la cual se fue conformando en México el régimen de banca universal.

En el modelo general de agrupación financiera que se fue formando en México resultó de preferencia el que tenía como cabeza a un banco de depósito. “Así, usualmente un banco de depósito conseguía agrupar como filiales a una financiera, una hipotecaria, un departamento de ahorro y un departamento de fideicomiso. Más adelante, el proceso continuaba hasta su agotamiento mediante la adquisición de una compañía de seguros y otra de fianzas, un almacén general de depósito y una casa de bolsa. Fueron los bancos de depósito los que gradualmente procedieron a conformar sus grupos financieros, iniciándose la tendencia con el establecimiento de su sociedad financiera.” (Banco de México: 2006: 13).

El proceso de fusiones y la creación de los nuevos bancos múltiples se iniciaron en diciembre de 1976 y concluyó en abril de 1980. Los primeros cinco bancos múltiples en crearse fueron los siguientes: Multibanco Mercantil de México, Banpacífico, Banca Promex, Banco de Crédito y Servicios y Unibanco, caso éste último en el cual la sociedad fusionante fue Financiera de Fomento Industrial. La primera de las grandes instituciones que se constituyó en banco múltiple fue Comermex (enero de 1977), seguida por Banamex (marzo de 1977), Internacional (julio de 1977), Atlántico (julio de 1977), Serfín (octubre de 1977) y Bancomer (noviembre de 1977). Finalmente, de los 34 bancos múltiples que en total se formaron en ese lapso de transición, los últimos cinco fueron los siguientes: Banco Obrero (septiembre de 1979),

Banco Mexicano-Somex (enero de 1980), Banco Monterrey (enero de 1980), Banco del Centro (enero de 1980) y Banco Aboumrad (abril de 1980). (Banco de México: 2006: 12).

El establecimiento de estos bancos en “el prototipo de banca universal” fue fundamental, porque “un aspecto importante del sistema bancario mexicano fue la integración de los bancos en grupos y conglomerados empresariales que operaban en distintos sectores de la economía más allá del sistema financiero. Ello ayuda a explicar porqué muchos estudios sobre el empresariado mexicano contemporáneo prestan una atención considerable a la relación estrecha entre empresas y banca. La explicación de este fenómeno se da por el hecho de que la inserción al interior de grupos empresariales define parte de las estrategias de los bancos, dando ventajas a las empresas relacionadas. Por otra parte, el tema merece atención ya que los banqueros como grupo representaron hasta 1982, la cúpula del empresariado mexicano.” (Marichal *Et. Al.* : 2003: 699). De esta manera los grandes grupos empresariales se extendían al sector financiero.

Banca múltiple

Otro elemento fundamental muy importante fue la creación de la llamada banca múltiple. La adopción en México del sistema de banca múltiple o general fue un proceso de aproximaciones que se cumplió en tres etapas. “La primera de ellas implicó una reforma legal un tanto limitada por la cual simplemente se anunció, en la ley en diciembre de 1974, la implantación en México de esa figura institucional. Posteriormente, vinieron una serie de reformas a la Ley Bancaria en diciembre de 1978. Finalmente, al amparo de ese marco legal procedió la conformación de los bancos múltiples.” (Banco de México: 2006: 14).

Para la integración de la banca múltiple, Lagunilla Ñarritu señala que la legislación abarcaba cinco reglas (1981: 164): a) los planes de fusión que las instituciones deben presentar para obtener la concesión, b) la circunstancia de que no existan riesgos anormales para la operación de la banca múltiple, c) que al fusionarse las instituciones solicitantes alcancen un total de activos no inferior a límites establecidos por la legislación, d) la obligación de que el grupo integrante esté constituido por todas las entidades del mismo y no se quede ninguna fuera del acuerdo de la fusión, y finalmente, la propia Secretaría de Hacienda señalará en cada caso las máximas de pasivo exigible a capital pagado y reservas de capital.

Toda vez que estas últimas variantes eran complementarias de las operaciones de depósito, financieras e hipotecarias, por la ley que creó la banca múltiple quedó prohibido que esas últimas operaciones pudieran ser ejercidas en forma independiente por instituciones especializadas. “El escenario estaba ya maduro para una evolución estructural. Así, la banca múltiple se definió como una sociedad autorizada para ejercer

las siguientes operaciones: depósito, ahorro, intermediación financiera e hipotecaria y operaciones de fideicomiso.” (Banco de México: 2006: 16).

Durante la década de 1970 en México no se permitía la existencia de banca extranjera pero esto “no debe llevarnos a la conclusión errónea de que los bancos extranjeros no tienen presencia en América Latina. Abundante información prueba que la tienen desde antaño, que han tendido a incrementarla en los años setenta” (Quijano: 1981: 208), de hecho, afirma Quijano, “la banca oficial ha ido perdiendo participación relativa en la captación doméstica”. (Quijano: 1981: 208).

La pérdida de participación de la banca oficial tiene como consecuencia pérdida de control sobre el sistema bancario. Bajo ciertas circunstancias el sistema bancario puede recurrir al exterior para obtener captación como de hecho ocurrió.

Durante la década de 1970 en el contexto internacional existía un exceso de liquidez por lo que los bancos tenían la posibilidad de captar en el exterior a tasas muy bajas o incluso negativas y prestar dentro del país. Además, ésta pérdida trae como consecuencia el debilitamiento del Estado y el fortalecimiento de los grupos financieros privados. “De hecho, hasta 1977 el Estado fue perdiendo peso directo en el mercado financiero mexicano” (Quijano: 1981: 213)

Cuando el sistema financiero “comienza la captación desde el mercado internacional para prestar en el mercado local” (Quijano: 1981: 213) este circuito inicia ahí, los préstamos no vienen solos ni son unilaterales y generan intereses y amortizaciones que describen un flujo al revés, las ganancias por estos préstamos se captan en el interior del país pero se reciben en el extranjero.

El sistema financiero mexicano, entonces, cumple una función de intermediario financiero entre el extranjero y el mercado local pero con perjuicios para la economía nacional. En primer lugar porque al fomentar sus pasivos en el extranjero, estancan la captación en el mercado local y dejan al Estado con menos recursos canalizables; (Quijano: 1981: 213) en segundo lugar, puesto que “son los prestamistas quienes deciden cuánto y bajo qué condiciones prestar” (Eugenia Correa: “Deuda externa y mercados financieros” en redcelsofurtado.edu.mx: 2003) la economía nacional no depende ya de sus propias decisiones, sino de las decisiones tomadas en el extranjero, como de hecho ocurrió al final de la década de 1979.

5. Depósito legal

En un mercado de créditos, el Estado, tiene la facultad de imponer un marco regulatorio para agentes financieros. Existen distintos marcos regulatorios, a partir de la década de 1940, implementó uno de gran importancia: el depósito legal. “El depósito legal, fue un

elemento muy importante como motor de financiamiento porque a través de él el Estado enfocó los créditos hacia los sectores de mayor importancia para el país sin generar exceso de liquidez porque sólo se encausó dinero ya existente". (Véase Lagunilla Iñarritu: 1981: 101).

A finales de 1939 el entorno de la economía mexicana se modifica drásticamente con el inicio de la Segunda Guerra Mundial. México se ve inundado con los capitales flotantes o "golondrinos" que buscan refugio bancario en nuestro país. El influjo de capitales hinchó la reserva monetaria del Banco, dando lugar a una acelerada expansión de los medios de pago, expansión preñada de un ominoso potencial inflacionario. Para conjurar esa posibilidad, las autoridades se embarcaron en un proceso de aproximaciones en el que gradualmente se fueron definiendo las herramientas más idóneas para realizar la requerida contención monetaria. (Banco de México: Informe Anual: 1940: 12).

Cuando se eliminó la relación reservas metálicas-circulación de billetes y otros instrumentos de la base monetaria, y siendo esta última un elemento de enorme crecimiento, tanto en México, como a nivel mundial, por causas de la Segunda Guerra Mundial y avance del desarrollo del entonces llamado Tercer Mundo, el factor central de toda política pasó a manos de la banca central. Habían sido dos las tendencias que influyeron a la creación del depósito legal: el deseo de esterilizar los recursos exteriores venidos a México como país de refugio, y la necesidad de dirigir, a partir de una política central, los movimientos del crédito interno hacia el desarrollo de nuestra economía en plena expansión desde finales de 1930. (Lagunilla Iñarritu: 1981: 101)

En un principio, las disposiciones del "depósito legal" o encaje, únicamente fueron aplicadas al depósito bancario por considerar que se trata de una banca creadora de dinero y conviniendo que este depósito legal serviría para esterilizar la inflación bélica y que podría ser transitorio. (Lagunilla Iñarritu: 1981: 101) Sin embargo, como procedimiento de política monetaria integral, fue universal también el establecimiento de cuotas diferentes de depósito legal respecto de los depósitos a la vista, de ahorro y entre depósitos de moneda nacional y extranjera.

Estos requisitos de reserva fueron expresados en proporciones de las obligaciones bancarias de muy diversos tipo que contenían obligaciones pasivas y activas en estos sistemas bancarios. También se contemplaba la complejidad misma de la banca especializada formada por instituciones especializadas y legalmente independientes entre sí. El incumplimiento de estos requisitos de reserva estaba penado en muchos países, también en México con tasas que eran calculadas diariamente.

En México, el desarrollo del depósito legal puede establecerse en 3 etapas (Lagunilla Iñarritu: 1981: 105):

Primera etapa de evolución del depósito legal: el régimen de depósito obligatorio se inició en 1925, cuando la ley constitutiva del Banco de México dispuso que los bancos comerciales mantuvieran en él una reserva de oro que ascendiera al 10 por ciento del total de sus depósitos. En 1940 la tasa se eleva a 15 por ciento para los pasivos en moneda nacional de los bancos del Distrito Federal, y un 30 por ciento por sus obligaciones en moneda extranjera.

La segunda etapa se inicia en marzo de 1948, cuando aparte de los mencionados encajes se empieza a aplicar otro que permite una inversión de 15 por ciento en valores gubernamentales con cargo a los fondos de depósito legal. Esta nueva modalidad, llamada "coeficiente mínimo de liquidez", fue un encaje cuantitativo que además de efectivo incluía valores gubernamentales y al mismo tiempo es cualitativo ya que no solamente sirve para regular el volumen del crédito, sino que también canaliza recursos hacia el financiamiento de los déficits gubernamentales.

En 1955 se inicia la tercera etapa de evolución del depósito legal. Las autoridades monetarias y bancarias del país, inicialmente con el deseo de atenuar el impacto monetario del periodo pos devaluatorio, posteriormente con la idea de regular en forma más eficiente los gastos monetarios totales de la economía, promovieron una nueva etapa que consistió, por un lado, en afinar más el régimen de depósito obligatorio de los bancos comerciales y por otro, en incorporar los bancos de inversión a dicho régimen. Esta modalidad de la política monetaria y crediticia del Banco de México, rompe los moldes tradicionales y ortodoxos en cuanto a la regulación del costo y disponibilidad del crédito por la Banca Central, ya que estos bancos no tienen el carácter de creadores de dinero, sino más bien transfieren el circulante a mayor velocidad.

En 1960, se dio a las instituciones bancarias un régimen para atraer fondos hacia plazos mayores de noventa días, pues las instituciones financieras, cuyos recursos eran captados exclusivamente a corto plazo y altas tasas, quedaron presionadas para continuar su expansión a través de mayores emisiones de bonos de largo plazo. "Para 1963 la colocación en el exterior por Nacional Financiera de una emisión gubernamental en moneda extranjera por 40 millones de dólares en bonos permitió volver al mercado externo. En el mismo año fueron complementadas medidas para reducir las tasas de interés." (Lagunilla Iñárritu: 1981: 108)

"Por el mismo tiempo también fueron autorizadas operaciones de crédito refaccionario de cinco a diez años y líneas de pignoración en el banco central para cosechas de maíz trigo y sorgo. Para 1966 la política de disminución en el depósito legal fue dirigida a

satisfacer las necesidades de crédito en el renglón de habitación, sin olvidar las habituales en la agricultura y otras ramas productivas.” (Banco de México: Informe Anual 1966: 46). En 1967 el Banco de México vendió valores de su cartera, en relación con el régimen de encaje legal, con aumento de su disponibilidad propia para atenciones generales. Dos años después el encaje legal facilitó al sector público volúmenes importantes de ahorro interno con el fin de seguir financiando la inversión gubernamental. (Banco de México: Informe Anual 1967: 24).

Para 1973 el Banco de México procuró compensar, mediante ajustes en el encaje legal, la fuerte expansión de la base monetaria provocada por el aumento en el financiamiento al sector público, y creó un cajón de efectivo en caja de 5 por ciento para los bancos del Distrito Federal y de 6 por ciento para los bancos del interior del país; con un aumento también del encaje relativo al ahorro. “Para 1974 elevó los encajes y adoptó medidas adicionales para reducir la liquidez en las instituciones privadas: Se crearon fideicomisos para el fomento de ciertas ramas prioritarias que demandaron recursos que debían ser cubiertos por el encaje legal.” (Lagunilla Iñárritu: 1981: 107). Sin embargo, como veremos más adelante, para este tiempo el financiamiento interno ya no era considerado como la fuente principal para la industrialización, de hecho, fue por este tiempo cuando al financiamiento comenzó a llegar de una fuente distinta al encaje legal y tiempo después comenzó a darse otro uso muy distinto al de industrialización como veremos más adelante.

7. Gasto público

Por la situación ya mencionada respecto a la industrialización mexicana, las políticas implementadas por el Estado respecto al gasto público eran expansivas. También debe considerarse la necesidad de financiar el proceso de industrialización y porque la recesión mundial, según autores como Nora Lustig (1994: 46), comenzaba a mermar la actividad económica mundial. Según José Manuel Quijano, estas políticas expansivas tenían que ver con el sector industrial porque “varias industrias clave (acero, petróleo, electricidad, etc.), presentaban un retraso relativo que amenazaba con derivar en “cuellos de botella” que comprometerían a la acumulación en su conjunto (tanto del sector público como del privado). (1982: 138).

“Ante la imposibilidad de que el capital privado asumiera estos proyectos de larga maduración, todo indicaba que sería el sector público paraestatal el responsable. En consecuencia, el aumento del gasto público, tanto en gasto corriente del gobierno federal como en inversión pública de las empresas paraestatales, serían los mecanismos reactivadores del crecimiento económico.” (López: 2005: 42), por este motivo, afirmaba Echeverría “En esta administración, por primera vez, la inversión pública superó a la inversión privada. Con ello se dejó atrás la reducción en la actividad económica que hubiese resultado del retraimiento de la inversión de los particulares.” Además, agregaba

"Quienes condicionan la inversión y la creación de empleos, a lo que han llamado la creación de garantías de estabilidad, incurren en un grave contrasentido" (Luis Echeverría: 1976: Sexto Informe de Gobierno, Mensaje a la Nación).

Como puede observarse en el cuadro 3.2, el gasto público se incrementó prácticamente durante toda la década.

Cuadro 3.2. Gasto público total. Variación anual.	
Miles de millones de pesos – Precios constantes	
Año	Gasto
1971	12.21
1972	12.78
1973	8.56
1974	18.15
1975	6.97
1976	-4.42
1977	-0.91
1978	16.73
1979	18.75
1980	19.96
1981	27.65

Fuente: FMI. Government Finance, Statistics Yearbook. 1982. Deflactor. INEGI. Índice de precios al mayoreo en la ciudad de México, serie anual de 1939 a 1984. Base 1978=100

De esta manera, el gasto público muestra tasas de crecimiento superiores al 10% durante el primer lustro de 1970. En 1976 se puede observar una caída del gasto público de casi 5% y en 1977 aunque vuelve a caer, dicha caída es más bien moderada. Al final de la década hay un incremento substancial del gasto público. Sobre todo a partir de 1979; como ya se explicó mucho tuvo que ver la bonanza petrolera.

Durante el periodo previo a la crisis, el Banco de México explicaba el gasto público para atender problemas básicos de infraestructura económica, educacional, de vivienda y salubridad principalmente a principios de la década (Banxico: Informe Anual 1973).

En 1974, las mayores necesidades de inversión en la industria petrolera y petroquímica, en la de fertilizantes, en la de hierro y acero, en los ferrocarriles y en la actividad agropecuaria, influyeron en el incremento del gasto total. Sin embargo, la fuerte expansión del gasto público total, dada su estructura, no compensó sino parcialmente los efectos de la baja de la demanda externa. (Banxico: Informe Anual 1974: 27).

En 1975, en su informe Anual, el Banco de México explicaba que la tasa de crecimiento del PIB para ese año se debía parcialmente "el esfuerzo realizado por las autoridades del

país en 1975, al elevar el gasto público para compensar los efectos depresivos en nuestra economía, derivados de la contracción en la actividad económica mundial y del comportamiento incierto de la inversión privada, bajo condiciones en que ya era evidente el desajuste entre la demanda distorsionada por la situación inflacionaria y la imposibilidad del aparato productivo para satisfacerla.” (Banxico: 15).

Sin embargo, en 1976 la tasa de crecimiento del gasto público disminuyó respecto al año anterior y creció 1.1% respecto al 25.0% en 1975, aunque se esperaba que este gasto y también que la recuperación de la actividad económica mundial constituiría un elemento dinámico de la demanda. “Sin embargo, el aparato productivo mexicano, ya afectado por una relación desventajosa de costos frente a los países competidores, y con escasa capacidad no utilizada en algunas de las actividades que participan en el comercio exterior, reaccionó en forma insuficiente, razón por la cual el aumento en las exportaciones no correspondió al de la demanda mundial y su efecto sobre la actividad interna fue modesto.” (Banxico, Informe Anual: 1976: 16).

La crisis de 1976 y los acuerdos con el FMI hicieron que las tasas de crecimiento del gasto público fueran bajas en 1977 y 1978. En 1979 gracias a los yacimientos de petróleo descubiertos en nuestro país el gasto público vuelve a tener tasas de crecimiento positivas, incluso hasta 1982.

Es importante mencionar en este mismo apartado que se trató de financiar los egresos del gobierno con una reconfiguración de la política tributaria. Por lo tanto para la mitad del sexenio la carga tributaria se incrementó y pasó de “12.5% del producto interno bruto a más del 16% en 1975” (Echeverría: Sexto informe de gobierno: 171), según Teresa López Santos, el incremento en los impuestos fue “un punto de ruptura entre el gobierno y la cúpula empresarial.

A partir de este desacuerdo, las relaciones entre el gobierno y las fracciones dominantes del capital financiero marcaron la política económica de todo el periodo (1972-1977), que se caracterizó por ser un ciclo económico de “arranque” y “freno”, acompañado de un fuerte crecimiento en las tasas de interés, en el nivel de los precios y en las fugas de capitales, antes y después de la macrodevaluación de 1976. (López: 2005: 43).

Según el Banco de México, (Banxico: 1977) las políticas fiscales junto con las monetarias fueron exitosas porque estas se apoyaron mutuamente para frenar la inflación y, al mismo tiempo, cuidar la realización de los programas prioritarios de gasto e inversión públicos, y proveer los medios para reanimar la inversión privada. De esta manera, conforme se fue controlando la inflación, también se fue abriendo paso a las promisorias posibilidades de crecimiento futuro con que cuenta el país.

Los ingresos fiscales -instrumento fundamental de esta política- aumentaron durante el año en forma notable: 42.7 por ciento sobre los registrados en 1976 y 7.0 por ciento más que los previstos en la ley de ingresos del año. Este incremento estuvo asociado, en parte, al aumento nominal del ingreso de la comunidad, pero en otra parte muy importante, también se debió al efecto retrasado de disposiciones fiscales adoptadas en años anteriores, al incremento de exportaciones de petróleo y café, y a diversas medidas de política de ingresos tomadas durante el año. Entre los incrementos ocurridos en los ingresos tributarios resaltan los que tuvieron lugar en los impuestos sobre la renta (43.5 por ciento), y sobre las exportaciones (302.5 por ciento). (Banxico: 1978: 18).

Sin embargo, dicho incremento parece haber sido insuficiente para cubrir los gastos corrientes y de capital del Gobierno Federal, ya que seguía existiendo un “rezago en el impuesto a la renta sobre empresas, lo que reduce relativamente el aporte del sector empresarial privado al sector público” (Quijano: 1981: 143).

Durante todo el periodo de 1972-1982 se mantuvieron los mecanismos compensatorios de encaje legal, cajones de crédito prioritario e incluso se amplió el crédito de la banca de desarrollo así como sus funciones con la creación de fideicomisos y fondos de fomento para las actividades agropecuarias, en 1974 se llevaron a cabo reglas para el establecimiento de bancos múltiples para satisfacer “la necesidad de seguir avanzando en el desarrollo y robustecimiento del sistema bancario nacional, dotando a las instituciones concesionadas múltiples de las estructura y operaciones conducentes al mejor cumplimiento de su función para lograr la mejor contribución de la banca al financiamiento del desarrollo económico y social del país (Lagunilla Iñárritu: 1981: 163).

Además, durante la década de 1970 se observó una drástica modificación en la participación de las fuentes de financiamiento del crecimiento económico, durante la primera mitad la mayor fuente de financiamiento fue la banca de desarrollo, para finales de la década, toma fuerza el crecimiento la emisión de valores por deuda interna que hasta 1977 se realizaba en instituciones bancarias, pero que a partir de 1978 con la aprobación de títulos de renta fija, como los CETES y Petrobonos se dinamiza el mercado bursátil (López 2001, citada en López 2005: 46).

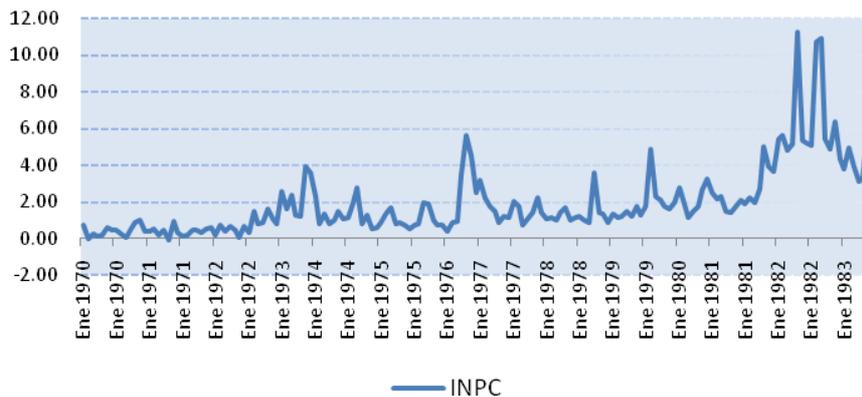
8. Inflación

El análisis del fenómeno inflacionario es un elemento ineludible en el presente trabajo. Durante la década de 1972 a 1982 los precios en México fueron extremadamente volátiles. Durante el primer lustro de 1970 se mantuvieron a niveles aún estables, incluso

según el Banco de México a niveles inferiores que en algunos países industriales. Sin embargo fue también durante este año donde comienza la gestación del proceso inflacionario en México.

Durante los primeros años de la década, de 1970 a 1972 el INPC nunca rebasó en punto porcentual mensual. En este periodo, el punto más alto se observa en junio de 1972 cuando alcanzó una variación mensual de 0.74%, de hecho, este fue el último año de la década en donde la inflación anual fue un dígito. En enero 1973 los precios comienzan a mostrar signos de volatilidad cuando crecieron 1.45%, es decir, casi el doble de lo que se había observado en el punto más alto en los 2 años anteriores. En diciembre de ese mismo año presentan su variación mensual más alta en todo el primer lustro, cuando llega a 3.88% y una variación anual de 19.55%.

Gráfica 3.2 Índice Nacional de Precios al Consumidor
Variación mensual.



Fue la segunda mitad de la década de 1970 cuando el proceso inflacionario empezó a dispararse. En 1976 la variación anual fue de 24.4%, la más alta de la década de 1970. El Banco de México explica que la evolución de la economía durante 1976 “fue desfavorable, ya que se registró una notable alza en la tasa de inflación sobre todo a finales del año, y una marcada reducción en el ritmo de la actividad económica. Esta situación fue consecuencia de factores que se originaron en su mayor parte con anterioridad a 1976, estos factores se agudizaron durante este año ante la aparición de nuevos elementos perturbadores de carácter tanto internacional como internos, éstos últimos de tipo político y psicológico.” Banco de México, (Banxico: 1977:15).

A finales de 1981 y sobre todo en 1982 los altos índices de inflación se dispararon a tasas mensuales que alcanzaron los dos dígitos. Estas variaciones caracterizaron la crisis en la que la economía mexicana caía en este año, cuando se pronunció la suspensión del pago de la deuda externa y se llevó a cabo la nacionalización de los bancos.

Si bien el banco de México explica la variación en los precios como consecuencia de “elementos perturbadores de tipo político y psicológico”, también es cierto que existe una amplia gama de explicaciones sobre el fenómeno.

Tratar de explicar cada uno de los orígenes de la inflación durante la década de 1970 resultaría muy aventurado. Existe gran variedad de literatura sobre ese tema y se describirán sólo algunas de las explicaciones existentes.

Arturo Guillén afirma que la inflación es un fenómeno propio del capitalismo monopolista. Los distintos mecanismos de regulación que los monopolios privados y el Estado pusieron en marcha fueron intentos en vano y no eliminaron las contradicciones del sistema y las crisis.

Los responsables de la inflación no son los comerciantes, los acaparadores o los “coyotes vistos en forma aislada, aunque no dejen de ser actores del drama; no lo son siquiera los monopolios privados y el Estado vistos en forma separada. El enemigo a vencer es el capital monopolista del Estado. La inflación corresponde a la operación de monopolios privados y el Estado integrados en un mecanismo único de reproducción de capital. Es el resultado de un accionar conjunto de estas dos fuerzas que actúan de manera entrelazada para preservar el régimen de explotación del trabajo asalariado en que se funda el capitalismo. (1986: 36).

A partir de este razonamiento, Guillén afirma que la inflación es inevitable e irresoluble en el marco del capitalismo monopolista de Estado.

Uno de los factores que se ha explicado al inicio de este capítulo es el llamado agotamiento del proceso de sustitución de importaciones. Enrique Cárdenas escribe:

“...la calidad y el precio de los productos no era competitivo y escondía ineficiencia y altas tasas de ganancia, reforzamiento de la estructura oligopólica y debilitamiento gradual de las finanzas públicas, a costa del consumidor y de la sociedad en general.” (1996: 68).

El agotamiento del modelo de la ISI, tiene como consecuencia debilidad industrial, que es una de las razones alegadas oficialmente (Banxico: Informes Anuales) y que genera la escasez de productos y el incremento de los precios. Además, “la inflación del periodo no tiene sólo la característica de ser generalizada sino que está acompañada de la especulación, escasez real y ficticia y violación constante de precios oficiales, hechos que no sólo aceleran el proceso, sino que provocan rupturas y problemas mayores en el sistema de precios.” (Vidal: 1984: 30)

Las descripciones de los párrafos anteriores aluden a los orígenes del proceso inflacionario como resultado de cuestiones internas. Sin embargo, es importante mencionar que

Estados Unidos tuvo presiones inflacionarias durante la década de 1970. En 1973 y 1974, tuvo años difíciles. En 1973 la variación inflacionaria anual llegó a 11.7% y en 1974 fue de 18.3%. Como se puede observar en el Economic Report of the President 2007, los bienes de capital tuvieron un incremento anual de 22.7% en 1974, lo que puede ser una explicación sólida al incremento de los precios en México para la esos años.

Es fundamental recordar que la década de 1970 estuvo caracterizada, entre otras cosas, por el endeudamiento externo. La deuda externa representa no sólo flujos hacia dentro, también salidas de capital por distintos conceptos, como es el servicio de la deuda. La doctora Eugenia Correa explica que

...el servicio de la deuda y sumadas a él las transferencias que la región efectúa... reportan un monto importante de excedente económico generado internamente que es el traslado al exterior sustraído del proceso económico local. Dicho traslado ha tenido consecuencias inflacionarias en la medida en que se restringe de manera exponencial la inversión, la oferta y consumos internos. La aguda competencia económica entre las distintas fracciones o grupos es incentivada por la propia inflación y ésta misma la expresa, compeliendo a la reestructuración de los grupos económicos y de su dinámica. (1992: 125, 126).

Es precisamente ésta explicación sobre la que se profundizará en el capítulo siguiente. Es importante recordar que dicha profundización es fundamental porque completa las bases para explicar el elemento fundamental de este trabajo: el proceso de dolarización en México en la década de 1970.

CONCLUSIONES

La década de 1970 fue especialmente difícil por todas las características que se combinan en este periodo de tiempo. En primer lugar el llamado agotamiento del proceso de industrialización a través de sustitución de importaciones como ya hemos visto desde distintas ópticas. Otro elemento fundamental al inicio de la década de 1970 fue la caída del sector agropecuario, pues México pasó a ser deficitario. Enrique Cárdenas y Aboites Aguilar señalan que este factor fue un elemento clave pues se dejaron de captar las divisas necesarias para sostener el proceso de industrialización.

Las recesiones mundiales de 1971, 1975 y 1976 evidentemente influyeron en aspectos de la economía nacional, además del incremento de los precios del petróleo que a la mitad de la década trajeron niveles inflacionarios especialmente altos. Precisamente en 1976 la economía mexicana muestra los primeros signos graves del agotamiento del modelo. De hecho, como ya se explicó en 1977 el gobierno de Echeverría se vio en la necesidad de pactar un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional que no se llevó a cabo al 100%

por el auge petrolero mexicano, cuya espectacular y efímero crecimiento sirvió de paliativo sólo por un periodo más bien pequeño. Finalmente en 1981 los precios internacionales caen y dejan ver muchas deficiencias estructurales de la economía mexicana.

El crecimiento del PIB, que había mostrado niveles altos cae en 1982 a tasas incluso negativas lo que supone una realidad muy cruda para la economía mexicana. Es importante observar como los índices inflacionarios son una característica de 1976 a 1982 por lo menos.

También es importante observar factores como el sistema bancario o el gasto público, así como la reforma tributaria que nunca se llevó a cabo.

Todos los factores incluidos en este capítulo explican el entorno sobre el cual se desarrollaba la economía mexicana. Este entorno es muy importante para describir el proceso de dolarización.

Por último es importante recalcar que el proceso de endeudamiento externo se pasó por alto de manera voluntaria, si bien es cierto que es fundamental para explicar la debacle de la economía nacional en 1982, precisamente por su importancia se dedicará un capítulo completo a su análisis y relación con todos los demás capítulos que componen este trabajo.

Capítulo 4 | *El endeudamiento externo de la economía mexicana en la década de 1972 a 1982*

Introducción

1. Los orígenes de la deuda
2. El crecimiento de la deuda
 - 2.1 La deuda externa pública.
 - 2.1 La deuda externa privada.
3. Los principales acreedores
4. El servicio de la deuda
5. Fuga de capitales
6. Tipo de cambio
7. Las crisis en la década de 1972 a 1982

Conclusiones

1. Introducción

En los capítulos dos y tres de este trabajo se han descrito dos características que influyeron en el proceso de endeudamiento externo de México: características de la economía nacional e internacional. El presente capítulo es un vínculo entre los dos capítulos anteriores y la base para el capítulo cinco, en el que se describirá empíricamente el proceso de dolarización de la economía mexicana.

De esta manera estarán sentadas las bases teóricas e históricas para llevar a cabo la discusión sobre el proceso de dolarización que se dio en la economía mexicana en la década de 1970.

El capítulo incluye una descripción histórica sobre el proceso de endeudamiento externo de la economía mexicana. Dicho proceso es fundamental porque en México se da un proceso de dolarización y endeudamiento externo como el descrito en el capítulo 1 de este trabajo. También incluye la evolución de la deuda y se describen los cambios cuantitativos y cualitativos de esta.

La excesiva liquidez en la economía mundial y la urgencia de la banca internacional para colocar los créditos crearon un flujo de capitales hacia algunos países como México. Aparentemente las condiciones eran muy favorables pero no existía la garantía de que éstas perduraran siempre.

El excesivo endeudamiento de la economía mexicana hizo que ésta ya no dependiera de sí misma, sino de factores externos. Las condiciones favorables terminaron y la deuda, que en un principio representaba ventajas para la economía, se convirtió en un problema de grandes dimensiones. La deuda no dejó de crecer y su servicio tampoco. El problema se agravó a tal grado que se tuvieron que contratar nuevos créditos tan solo para pagar el servicio de la deuda.

Ante la urgencia de cubrir los intereses de la deuda y por las condiciones de los prestamistas se contrajo deuda de corto plazo. Se generaron capitales especulativos, hubo fuga de capitales, se incrementó la presión sobre las ya mermadas reservas internacionales y se devaluó la moneda. La autoridad monetaria aplicó mecanismos para evitar o disminuir el flujo de capitales.

Fue así como en la década de 1972 a 1982 en México puede observarse un proceso de dolarización y endeudamiento externo en la economía.

2. Los orígenes de la deuda

A nivel mundial, en la década de los setenta se observa un cambio en la cartera de clientes de la banca comercial a nivel mundial. “La recesión que golpeó brutalmente a los países industrializados en los años setenta, y que por cierto venía generándose desde la década anterior, va a llevar a que los tradicionales clientes de los bancos transnacionales, los países desarrollados y sus industrias, no demanden recursos en la misma magnitud que en el pasado o no los demanden en absoluto” (Green: 1988:155).

Bajo estas condiciones “la tradicional demanda de recursos que se originaba en los países en desarrollo para contribuir a financiar su crecimiento económico, y que invariablemente era planteada a aquellas instancias de asistencia externa que habían sido establecidas en su momento (...la banca internacional de desarrollo) va a ser cubierta por la gran banca transnacional” (Green: 1988: 155).

Por esta razón no es una casualidad que a partir de 1973 y a la luz de la excesiva liquidez internacional comience a registrarse el acelerado crecimiento de la deuda externa mexicana, mismo que se va a mantener hasta 1982, y que va a contribuir de manera importante a generar una crisis muy grave, cuyas consecuencias económicas fueron muy severas.

De esta manera se van a conjugar algunos aspectos que son fundamentales para explicar el proceso de endeudamiento externo de México y que ya se han explicado en este trabajo, por un lado la decadencia de la inconclusa industria mexicana y del sector agropecuario, por el otro la disminución de la demanda de financiamiento de las industrias de los países desarrollados.

Sin embargo, falta mencionar otro elemento igual de importante que de hecho ya se tocó al final del capítulo 2, el exceso de liquidez mundial. Esta liquidez tiene que ver con dos factores: la ruptura del sistema monetario internacional Bretton Woods que sienta las bases para que comience “la presión para eliminar las restricciones al libre flujo de capitales a lo largo y ancho del planeta... ...para la expansión del endeudamiento público, mediante la expansión de la oferta monetaria...” (Girón, *Et Al*: 2004: 24-26). Y por el otro lado por el reciclaje de los petrodólares, que se crea por el incremento en los precios del petróleo y que “En muchos casos... se produjo directamente desde la OPEP a los países deficitarios, pero en otros las naciones exportadoras de petróleo depositaron sus activos líquidos internacionales en los mercados monetarios europeos, convirtiendo, por tanto, sus activos en eurodepósitos.” (Luis de Sebastián: 1985: 18).

Pero la liquidez no sólo se dio en Europa ya que el incremento de los flujos “dio amplio espacio para continuar e incluso acelerar la expansión crediticia a los mayores bancos comerciales de [Estados Unidos], que proveyeron de dólares al mundo entero. Los bancos estadounidenses iniciaron operaciones significativas en el euromercado desde mediados

de los sesenta, cuando debido a las limitaciones internas de interés pueden captar recursos en el exterior y prestarlos convenientemente en un mercado nacional en expansión y comenzaron a utilizar fondos provenientes de sus sucursales en el extranjero para financiar a empresas extranjeras y estadounidenses que realizaban operaciones fuera de su país.” (Correa: 1992: 52, corchetes propios)

La expansión de la actividad capitalista es un elemento inherente a su propio proceso por lo que los flujos inundaban a todos los países a través de nuevas disposiciones de crédito. El problema viene cuando “Las nuevas y crecientes disposiciones de crédito se convierten en pago de servicio de la deuda y pronto sólo en pago de los intereses, con el correspondiente crecimiento acelerado de estos pasivos” (Correa: 1998: 108)

Hasta aquí tenemos tres cabos que relacionaremos para poder explicar el proceso de endeudamiento externo: 1) el agotamiento del modelo mexicano de industrialización desde finales de la década de 1960; 2) la disminución de los tradicionales clientes de la banca comercial internacional y; 3) el exceso de liquidez mundial que se crea por la caída de Bretton Woods y por el alza en los precios del petróleo.

Es importante mencionar los tres elementos porque no se defiende un concepto de imposición en la deuda externa pero sí un proceso “maquiavélico” en el que la oferta creó su propia demanda.

Ello quiere decir que en la década de los setenta, hay dos “culpables” del endeudamiento acelerado en los países en vías de desarrollo: por un lado los banqueros, en busca de clientes, deseosos de presentar a estos países una abundante oferta de capital que ya no colocaban con facilidad entre sus clientes tradicionales; por el otro, “los países en desarrollo deseosos de resolver sus problemas de déficit, tanto interno como externo con esos recursos financieros, que llegaban, por cierto en condiciones sumamente favorables y que les permitían posponer reformas políticas que creían que podían resultar en cierta medida inconvenientes.” (Green: 1988: 155).

Dentro de las reformas mencionadas por Rosario Green se puede incluir la reforma fiscal que el Estado mexicano intentó y no logró completar y que trajo consigo fricciones con algunos sectores de la sociedad. Hay que mencionar que para la mitad del sexenio la carga tributaria se incrementó y pasó de “12.5% del producto interno bruto a más del 16% en 1975” (Echeverría: Sexto informe de gobierno: 171), según Teresa López Santos, el incremento en los impuestos fue “un punto de ruptura entre el gobierno y la cúpula empresarial.

A partir de este desacuerdo, las relaciones entre el gobierno y las fracciones dominantes del capital y financiero marcaron la política económica de todo el periodo (1972-1977), que se caracterizó por ser un ciclo económico de “arranque” y “freno”, acompañado de un fuerte crecimiento en las tasas de

interés, en el nivel de los precios y en las fugas de capitales, antes y después de la macrodevaluación de 1976. (López Santos: 2005: 43).

Además, hubo confrontaciones entre el presidente Echeverría y el “sector privado” durante el sexenio... sin embargo, el verdadero enfrentamiento se da después de la devaluación, o sea, los últimos meses del sexenio” (Martínez: 1987: 73).

Marichal afirma que:

El partido en el poder (Partido Revolucionario Institucional) prefirió conservar su monopolio del poder con base al mantenimiento de políticas corporativas arcaicas y con una falta de voluntad para reformar el aparato hacendario. En este sentido, conviene resaltar la estrecha vinculación entre crisis fiscal crónica y constante expansión de la deuda, la cual nos habla de los enormes costos que ha implicado para México (al igual que otros países latinoamericanos) la demora casi secular en la realización de una profunda reforma impositiva que obligue a las élites a contribuir fiscalmente en serio en vez de esperar que el Estado siempre aporte subsidios para sostener los privilegios a que se han acostumbrado los grupos más acaudalados... ...Por otra parte, debe remarcarse que las élites mexicanas han podido evitar la implantación de una verdadera reforma fiscal por el hecho de que el gobierno se ha apoyado cada vez más sistemáticamente en los recursos petroleros para cubrir una parte sustancial del servicio de la deuda externa. (Marichal: 2003: 2)

El Gobierno Mexicano no pudo o no quiso llevar a cabo completamente las reformas fiscales porque generaban sobresaltos en distintos sectores de la sociedad por lo que en muchos casos se pospusieron indefinidamente. En algunos casos para dar salida a este problema se optó por el financiamiento exterior.

Sin embargo, es fundamental explicar que “es sólo el acreedor el que decide prestar, cuánto prestar y bajo qué condiciones de interés y pago.” (Correa: “Deuda externa y mercados financieros” en redcelsofurtado.edu.mx).

Y el afán de los bancos en la búsqueda de clientes era tal que:

Los banqueros de la época repetían una y otra vez que los países no pueden quebrar. Funcionaban con el supuesto de que los préstamos estaban, en definitiva, respaldados por los recursos que poseía el país y la capacidad del gobierno de recaudar impuestos. “¿Es que México no vale más de 85,000 millones de dólares?”, preguntaba Walter B. Wriston, presidente del CITICORP. (Luis de Sebastián: 1988: 72; Comillas del autor).

Hacia finales de la década de los años setenta, la tasa real de interés era cero o incluso negativa, dados los niveles elevados de inflación mundial por lo que pedir prestado parecía la mejor opción.

Precisamente las tasas de interés tan bajas jugaron un papel de anzuelo en el proceso de endeudamiento externo ya que dichas tasas podrían revertirse en cualquier momento como de hecho sucedió, además

Esta circunstancia especial y poco duradera que generó una falsa idea de que dicha situación iba a durar mucho tiempo con condiciones ventajosas y en países como México se comenzó a privilegiar el endeudamiento externo sobre cualquier otra forma de financiamiento, convirtiéndolo así en el instrumento idóneo para resolver muchos de sus desequilibrios internos y eternos.

En México se llegó incluso a pagar con deuda externa el gasto corriente, y algunas empresas paraestatales y privadas cubrieron sus nóminas con recursos financieros provenientes del exterior. (Green: 1988: 158).

Los banqueros presionados por esa abundante liquidez no operaron como solían hacerlo en el pasado, ni tampoco realizaron sus análisis riesgo país de manera más amplia. No previeron que a través de un endeudamiento excesivo incurrido por los países deudores y de una exposición altamente explosiva de los acreedores se iba a generar una situación muy difícil al final de la década de 1970. Cuando las tasas de interés pasaron de negativas o cero a ser francamente positivas hubo repercusiones en cargas excesivas para los deudores, dificultades de pago y moratoria.

Y así se hicieron préstamos a países exportadores de petróleo e importadores de petróleo, capitalistas y comunistas, afroasiáticos y latinoamericanos. Pensaban que era altamente improbable que todos a la vez tuvieran problemas para pagar el servicio de la deuda. (Luis de Sebastián: 1988: 73).

Y si las bajas tasas de interés eran el anzuelo, el interés variable completaba la trampa ya que, "... es necesario recordar que los eurocréditos son créditos consorcio a mediano plazo y con tasa de interés ajustable" (Correa: 1998: 108) lo que hacía suponer que el riesgo de esos flujos era bastante grande. Con una tasa de interés flotante fueron sólo los países deudores los que cargaron con el riesgo de los sucesos desfavorables de la economía mundial.

El tipo de interés en los contratos de préstamo se hicieron a un tipo de interés variable LIBOR que se aplica a préstamos de eurodólares y el "prime rate" que se aplica en los Estados Unidos a los clientes de mayor solvencia. Pero el tipo de interés de los préstamos tomaba la LIBOR sólo como base pues a esta se añadían premios contra riesgo "spreads" y comisiones de negociación "fees" aunque por el monto los premios y comisiones fueron

menores fueron más altos que los aplicados a los clientes más seguros. (Luis de Sebastián: 1988: 93).

Si bien es cierto que durante gran parte de la década de los setenta las tasas de interés reales eran demasiado bajas o incluso cero y negativas, también es cierto que esta circunstancia llegó a su fin:

Los esfuerzos que se hicieran en la administración del presidente Reagan a través de Paul Volcker elevaron los intereses a tasas excepcionalmente altas con las que se habían mantenido durante años en torno al 3 por ciento. El que se elevara al 10 y 11 por ciento dio por resultado consecuencias nefastas, que explican la insistencia de los deudores en el sentido de que sus niveles retornen nuevamente a los históricos los cuales, por cierto nunca implicaron pérdidas para los grandes banqueros transnacionales. (Green: 1988: 158).

Además, como ya se mencionó al inicio de este capítulo en la década de los setenta se dieron cambios importantes con las fuentes de financiamiento a nivel mundial, el principal cambio es el relacionado con la naturaleza del acreedor ya que se pasa de organismos internacionales a bancos comerciales transnacionales que en todo momento se mueven bajo la premisa de “maximizar ganancias y la disminución del riesgo”, este cambio además trajo consigo la disminución del tiempo medio del vencimiento de la deuda.

El incremento de las tasas de interés por las políticas anti inflacionistas de los Estados Unidos trajo como consecuencia el incremento del servicio de la deuda y de la deuda misma.

3. El crecimiento de la deuda

Según José Manuel Quijano (1981: 139), el gobierno puede obtener recursos de la banca privada, recaudación fiscal y deuda externa. El endeudamiento externo fue una de las principales características de la economía mexicana en la década de 1970. La deuda que en un principio se utilizó “tanto para afrontar los déficit de balanza de pagos que se fueron acentuando en el curso del año [1973], como para tratar de manera apremiante de mantener un elevado ritmo de la actividad económica” (Ibañez: 1987: 75) se convirtió en un problema de grandes dimensiones para el país.

El problema de la deuda fue tan grande que significó fuertes fugas de capitales, devaluaciones, altos incrementos en los precios y una drástica caída del crecimiento de la economía medido a través del PIB.

Según la Secretaría de Hacienda y Crédito Público el incremento en la demanda de crédito exterior tuvo su origen fundamentalmente en “el rápido aumento de las necesidades de inversión pública en infraestructura asociada al proceso de desarrollo económico, como en los crecientes gastos de inversión en el sector paraestatal” (SHCP: 1988: 22).

Hasta 1973, como se puede ver en el cuadro 4.1, la deuda externa del sector público muestra tasas de crecimiento moderadas y su saldo inicial no se incrementó de manera alarmante. Pero 1973 fue el año en que la deuda comienza a crecer en porcentajes más altos, sobre todo en relación al PIB.

4.1 Deuda externa del sector público			
Precios corrientes - Miles de millones de dólares			
Año	Saldo de la deuda	PIB	%PIB
1970	4.26	35.54	11.99
1971	4.55	39.20	11.60
1972	5.06	45.18	11.21
1973	7.07	55.27	12.79
1974	9.98	71.98	13.86
1975	14.45	88.00	16.42
1976	19.60	87.38	22.43
1977	22.91	81.50	28.11
1978	26.26	102.70	25.57
1979	29.76	134.42	22.14
1980	33.81	146.46	23.09
1981	48.80	176.94	27.58
1982	68.40	97.79	69.95

Fuente: Elaboración propia con datos del INEGI, banxico.org.mx, Informe Anual del Banco de México 1983.

Durante la mitad del primer lustro de la década 1970 podemos identificar el “despegue de la deuda” externa del sector público. Después de haber crecido cerca del 11% en 1972 respecto a 1971, creció casi 40% al año siguiente cuando pasó de 4.55 mil millones de dólares a poco más de 7 mil millones de dólares.

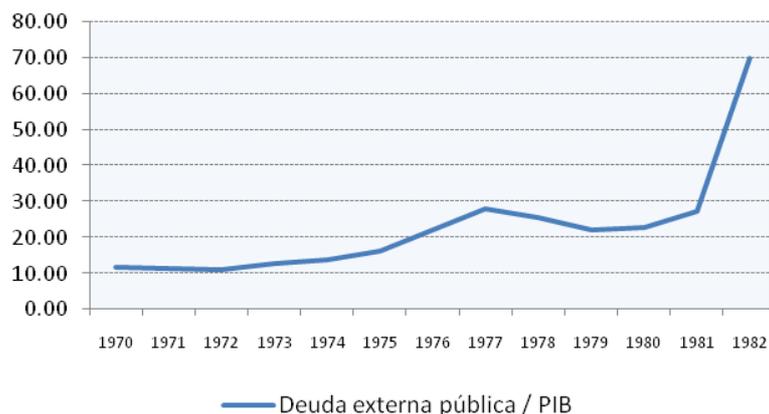
Durante todo el periodo la tasa de crecimiento anual de la deuda siempre fue mayor a 10%, aun en los años de menor endeudamiento y supero el 40% anual en el año de mayor endeudamiento. En 1981 alcanzó una tasa de crecimiento de 44.32%, de esta manera, el crecimiento anual promedio de la deuda pública durante la década de 1971 a 1981 fue de 26.85%.

El crecimiento cauteloso de la deuda pública externa terminó en 1972. El año siguiente constituyó un verdadero punto de inflexión pues de ahí en adelante

la deuda evolucionó a un ritmo diferente. También en ese año se puso de manifiesto un nuevo comportamiento de gasto público, el cual provenía de una nueva actitud del Gobierno por participar con más intensidad en las tareas económicas de la Nación. Esta política, dado que no fue acompañada de la imposición de una mayor carga tributaria, se reflejó con prontitud en un fuerte aumento de la demanda del sector público de financiamiento exterior. (SHCP: 1988: 24).

Es este el panorama en el que se ubica México en la década de 1970. La administración del presidente Díaz Ordaz hereda una deuda pública externa poco mayor de 4 mil millones de dólares, cerca del 11% respecto del PIB. Este volumen no parecerá excesivo dado que años más tarde, al terminar este sexenio, se hablará de una deuda externa equivalente al 22% del PIB. La evolución de la deuda del sector público puede observarse en la gráfica 4.1.

Gráfica 4.1. Deuda externa del sector público en relación al PIB



Para el final del periodo de estudio, en 1982, la deuda externa pública será superior a los 68 mil millones de dólares¹ y equivalente a más del 60% del PIB². No constituye una cantidad nada despreciable, si se toma en cuenta de que en México no se consolidaba aun el proceso de industrialización, proceso que no había de consolidarse ni siquiera años después. (Véase capítulo 3)

¹ Es fundamental recordar que en 1982 se lleva a cabo la nacionalización de la banca y con ella la nacionalización de su deuda.

² En enero de 1982 el tipo de cambio era de 26.40 pesos por dólar pero durante ese año hubo devaluaciones prácticamente mes con mes, en agosto el dólar se cotizaba en 69.50 pesos por dólar y en diciembre en \$80.50. Es decir, de enero a diciembre de 1982 hubo una devaluación de 203%. La tabla 4.1 muestra un incremento de la deuda externa respecto del PIB que, si bien es cierto, se explica en parte por el incremento de la deuda, también es cierto, que se explica en parte por la devaluación del peso.

Al inicio de la década de 1970 hubo una recesión a nivel mundial, Ibañez Aguirre señala que “la acentuación y crisis durante 1973 provocó el verdadero viraje en la política de la deuda... ...se produjeron las primeras contrataciones de deuda externa que rebasaban la tendencia, ya elevada del desarrollo estabilizador. También resulta evidente la presión al aumento de los gastos gubernamentales” (1987: 75)

Enrique Cárdenas explica que la problemática “se encuentra también en la política tributaria, la cual no tuvo la flexibilidad suficiente para contribuir a generar los recursos internos necesarios para financiarla inversión” (1996: 77). Además, según Quijano (1981: 138) la crisis internacional modifica las condiciones de estabilidad de los periodos previos.

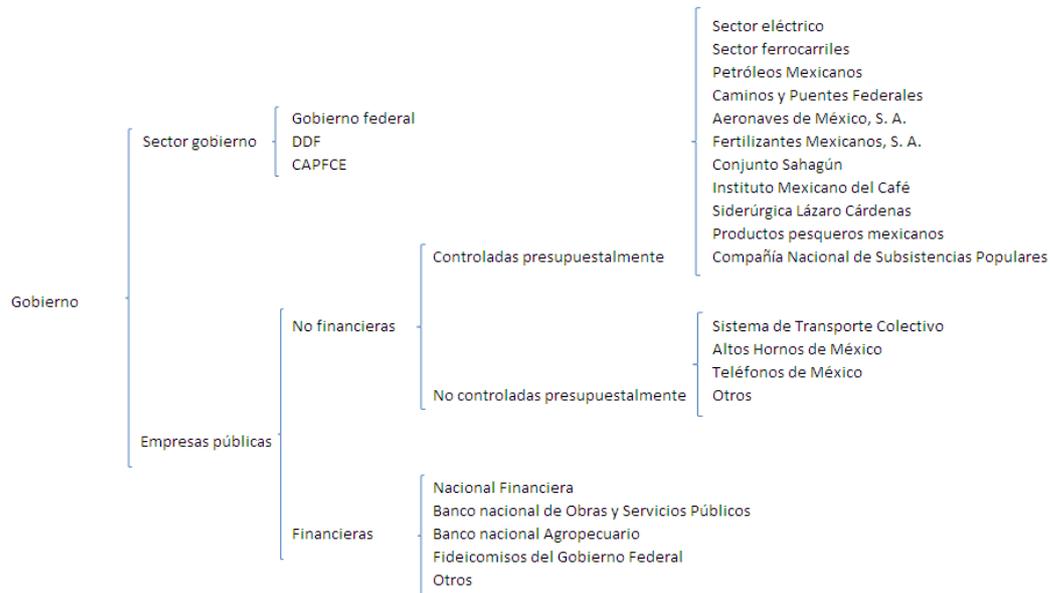
“También existían dificultades con otros sectores sociales pero es sabido que existió el deseo del gobierno de mantener una política de gasto que no contemplara las reducciones y los ajustes que se pondrían tan de moda después, tratando así de salvar los escollos que el sector social podría ponerle en un momento determinado” (Green: 1988: 160).

Por éstas razones, explica Quijano, “desde comienzos de los años setenta, el Estado debe gastar relativamente más o, lo que es lo mismo, debe procurarse recursos (fiscales o financieros). ¿De dónde obtenerlos?” (1981: 139).

Bajo este contexto encuentra cabida el crédito externo ya que “sus autores y sus practicantes sostenían que la deuda externa ofrecía uno de los instrumentos de desarrollo menos inflacionarios, que podrían contribuir en gran medida a tres importantes objetivos de política económica: una tasa de crecimiento económico sostenida, una baja tasa de inflación y la coexistencia con el sistema de tipo de cambio fijo internacional que regía en aquellos tiempos” (Campos: 1993: 171)

Es importante aclarar la forma en la que se lleva a cabo el endeudamiento gubernamental. Este sector se divide en: sector gobierno e incluye al gobierno federal, al Departamento del Distrito Federal y al Comité Administrador del Programa Federal de Construcción de escuelas (CAPFCE); y en las empresas públicas que a su vez se dividen en No financieras y Financieras. Dentro de las empresas financieras existen empresas controladas presupuestalmente y no controladas presupuestalmente.

El siguiente cuadro sinóptico explica la composición del sector gubernamental.



Esta explicación es importante porque en base a ella se describe el endeudamiento externo del sector público por deudor final y por plazo de la deuda.

Aunque son las empresas públicas financieras quienes contratan la mayor parte del crédito a un plazo menor a un año, durante 1981 y 1982 no es así. El cuadro 4.2 muestra la deuda externa con plazo mayor a un año del Sector Público Federal por deudor final.

Durante todo el periodo, el endeudamiento en plazo mayor a un año se realiza en mayor medida a través de las empresas públicas no financieras entre las que destacan el sector eléctrico y Petróleos Mexicanos.

El endeudamiento del sector eléctrico es del 43.16% del endeudamiento total de las empresas públicas no financieras controladas presupuestalmente, mientras que a PEMEX le corresponde el 43.25%. Sin embargo es importante observar que más del 73% de la deuda de PEMEX se contrató de 1979 a 1982.

Cuadro 4.2. Deuda externa del sector público federal por deudor final - Largo plazo

Saldos - Millones de dólares													
Deudor final	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
Total	3357	3640	4382	5693	7982	12101	16493	18988	25027	28315	32431	42659	49822
Sector gobierno	701	742	880	1386	1949	2169	3528	4272	5427	5524	5953	7646	13122
Gobierno federal	701	742	798	1081	1488	1551	2864	3669	4797	5135	5622	7234	12476
DDF	0	0	26	129	287	461	521	468	505	274	231	329	580
CAPFCE	0	0	56	176	174	158	144	136	125	115	100	83	66
Empresas públicas	2656	2898	3501	4307	6033	9932	12965	14715	19600	22791	26478	35013	36700
No financieras	2183	2370	2876	3372	4687	7211	8789	10395	12553	14637	17580	24453	25960
CP.	1774	1950	2167	2623	3698	5273	6370	8642	11054	13202	15834	21493	22686
Sector eléctrico	990	1056	1213	1494	2058	2783	3264	3734	4813	5823	6804	8225	8142
Sector ferrocarriles	105	87	131	144	233	372	540	633	546	371	366	407	428
Petróleos Mexicanos	358	461	475	570	860	1441	1827	2951	4322	5802	7467	11414	12558
Camino y Puentes F.	178	208	200	250	250	213	213	219	208	140	101	75	50
Aeronaves de México, S. A.	39	32	25	24	50	45	39	30	25	20	14	13	2
Fertilizantes Mexicanos	39	40	51	48	43	50	83	79	102	141	265	422	367
Conjunto Sahagún	66	66	72	85	115	119	118	126	139	193	164	190	219
Instituto Mexicano del Café	0	0	0	4	4	4	3	3	2	2			
Siderúrgica Lázaro Cárdenas	0	0	0	5	85	247	284	317	336	287	255	193	290
P. pesqueros mexicanos	0	0	0	0	0	0	0	34	30	31	29	27	11
CONASUPO	0	0	0	0	0	0	0	517	531	392	369	527	619
NCP	409	420	709	749	989	1938	2418	1753	1499	1435	1746	2960	3274
S. de Transporte Colectivo	217	254	268	253	239	252	243	277	38	52	2	49	44
Altos Hornos de México	84	74	104	114	210	362	435	455	421	387	358	344	399
Teléfonos de México	0	0	271	323	453	597	687	751	775	765	861	1522	1198
Otros	108	92	65	58	88	727	1054	270	265	231	525	1045	1633
Financieras	473	528	626	935	1346	2721	4177	4320	7047	8154	8898	10560	10740
Nacional Financiera	186	225	329	513	602	1060	1792	2197	2130	2369	2462	2292	2264
BNOSP	50	47	33	124	216	317	498	692	817	1630	1730	1906	2053
BNA	0	0	0	0	100	221	407	653	1180	1230	1281	1616	1994
FGF	131	165	199	240	341	397	425	509	613	754	861	1522	1198
Otros	106	92	65	58	88	727	1054	270	2307	2171	2564	3224	3231

Elaboración propia con datos del Segundo Informe de Gobierno 1978 y Sexto Informe de Gobierno 1982. Anexos estadísticos.

CP. Controladas presupuestalmente.

NCP. No controladas presupuestalmente.

BNOSP. Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos.

BNAP. Banco nacional Agropecuario.

FGF. Fideicomisos del Gobierno Federal.

José Manuel Quijano explica el endeudamiento de las empresas públicas de da “por dos razones: el rezago en los ingresos corrientes, porque el Estado posterga los ajustes de precios y tarifas en periodos de inflación; y los fuertes gastos de capital, imprescindibles para la acumulación en su conjunto” (1981:141).

El endeudamiento de las empresas financieras también es muy importante. Su monto es superior al endeudamiento del sector gobierno, tal y como se ve en el cuadro 4.3, pero como ya se señaló en el capítulo 3 se inicia una captación en el mercado internacional para prestar en el mercado nacional. El costo de la deuda genera un flujo que se capta en el mercado nacional y se recupera en el mercado internacional, generando así una salida de capitales.

Cuadro 4.3. Porcentajes de endeudamiento total por sector al final del periodo. (1970-1982)			
Sector gobierno	Empresas públicas		
	Total	No financieras	Financieras
21%	79%	55%	24%

Elaborado a partir de la tabla 4.2.

A pesar de que durante la década de 1970 en México no se permitía la existencia que banca extranjera, ya se describió en el capítulo 3 que eso no significa que “los bancos extranjeros no tienen presencia en América Latina. Abundante información prueba que la tienen desde antaño, que han tendido a incrementarla en los años setenta” (Quijano: 1981: 208), de hecho, “la banca oficial [había] ido perdiendo participación relativa en la captación doméstica”. (Quijano: 1981: 208, corchetes propios).

La pérdida de participación de la banca oficial tiene como consecuencia pérdida de control sobre el sistema bancario. Bajo ciertas circunstancias el sistema bancario puede recurrir al exterior para obtener captación. Durante la década de 1970 y en el contexto internacional que ya se describió los bancos tenían la posibilidad de captar en el exterior a tasas muy bajas o incluso negativas y prestar dentro del país. Además, esta pérdida trae como consecuencia el debilitamiento del Estado y el fortalecimiento de los grupos financieros privados. “De hecho, hasta 1977 el Estado fue perdiendo peso directo en el mercado financiero mexicano” (Quijano: 1981: 213)

Es importante realizar esta observación sobre la banca porque años más tarde, será absorbida por el Estado mexicano.

Según Ibañez Aguirre, “la deuda externa privada del sector bancario muestra tasas de crecimiento volátiles hasta 1977. En 1976 era de 1.6 mil millones de dólares y para 1982 llegaba a más de 10 mil millones de dólares. En 1972 disminuye más de 40% respecto a 1971, sin embargo, al año siguiente crece más de 95% y al año siguiente crece sólo 8.6% y se duplica al año siguiente. De 1975 a 1977 crece en promedio 5.1%, 9.4, 2.0 y 4.0% respectivamente.” (1997: 132).

Respecto a la expansión de la deuda privada no bancaria “está vinculada al avance del proceso de concentración y centralización del capital y al estallamiento de la crisis del sistema de regulación, fenómenos ambos ubicados a finales de los años sesenta y comienzo de los setenta.” (Guillén: 1986: 217).

En cuanto a la deuda con un plazo menor a un año podemos tener un panorama de su contratación en base al cuadro 4.4.

Cuadro 4.4. Deuda externa del sector público federal por deudor final - Corto plazo.

Saldos - Millones de dólares

<i>Deudor final</i>	1970	1975	1980	1981	1982	Total
Nacional Financiera	275	465	150	2,002	1,687	6,373
Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos	57	6	79	727	790	2,572
Petróleos Mexicanos	81	291	157	4,063	3,159	8,515
Sociedad Mexicana de Crédito Industrial	105	141	441	473		2,981
Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C.	33	972	295	1,312	1,143	7,540
Banco Nacional Agropecuario	61	-	-	-	-	619
Banco Nacional de Crédito Rural, S.N.C.	159	-	45	790	588	1,955
Financiera Nacional Azucarera, S.N.C.	59	115	-	60	164	1,265
Otros	32	441	324	1,327	1,974	6,054
Totales	861	2,431	1,491	10,754	9,505	37,875

Elaboración propia con datos del Segundo Informe de Gobierno 1978 y Sexto Informe de Gobierno 1982. Anexos estadísticos.

En el cuadro 4.4 se puede observar que Nacional Financiera, el Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C. y Petróleos Mexicanos son las empresas públicas que contratan la mayor cantidad de crédito externo a plazo menor a un año. Otra vez, como en el caso de la deuda de plazo mayor a un año, es importante analizar cuidadosamente la deuda de PEMEX.

Petróleos Mexicanos es una única empresa no financiera que contrató deuda externa en un plazo menor o igual a un año. Como en la deuda de largo plazo se puede observar que gran parte de su deuda se contrajo prácticamente en dos años, ya que entre 1981 y 1982 se contrataron 7,222 millones de dólares, es decir cerca del 84% de la deuda del periodo.

La explicación a este incremento tan sustancial de la deuda de PEMEX en los dos últimos años del periodo de estudio tiene que ver con la bonanza petrolera en México, que se inicia en 1979. El México petrolero vuelve a ser un activo sujeto de crédito. México tenía petróleo y crecía por lo que se convirtió en un país sumamente atractivo a los ojos de los banqueros.

De esta manera tanto el sector público como el sector privado mexicanos volvieron a tener amplio acceso a los créditos de la banca transnacional y, además magnificas condiciones, pues las tasas de interés, en términos reales, resultaban muy convenientes y los diferencias o "spreads" que se le exigían a México y que reflejaban la visión del riesgo en que se incurría al prestarle, eran sumamente bajos. (Green: 1988: 164).

Por esta circunstancia en 1979, 1980 y 1981, se caracterizan por los altos flujos de crédito externo hacia México. Se recurre al crédito externo en una forma impresionante y a finales de 1982 la deuda del sector público superaba los 70 mil millones de dólares. Es importante mencionar que este monto ya incluye la nacionalización de la banca. Si en 1976 resultaba difícil manejar una deuda de 20 mil millones de dólares lo era mucho más manejar una deuda de esa magnitud.

Existe una crítica a la forma en la que se gastaron los recursos en México mientras se goza de ellos de manera abundante (Guillén: 1986: 213, Green: 1988: 164), pues aunque a veces se destinó a cuestiones productivas como en el caso de PEMEX, también es cierto que otras veces se destinó a fines improductivos.

El boom petrolero fue un impacto importantísimo para México porque significó una entrada de divisas muy considerable pero al mismo tiempo influye como factor importante en su ya considerable deuda externa. Además de la caída del precio del petróleo debe observarse la contratación de deuda de acuerdo al periodo de vencimiento.

Cuadro 4.5. Deuda externa del sector público - Resumen por plazos

Año	Millones de dólares			Porcentajes	
	Montos			LP	CP
	Largo plazo	Corto plazo	Total		
1970	3,259	1,003	4,262	76.5	23.5
1971	3,554	991	4,546	78.2	21.8
1972	4,322	742	5,065	85.3	14.7
1973	5,732	1,339	7,070	81.1	18.9
1974	7,981	1,994	9,975	80.0	20.0
1975	11,612	2,837	14,449	80.4	19.6
1976	15,923	3,677	19,600	81.2	18.8
1977	20,185	2,727	22,912	88.1	11.9
1978	25,027	1,237	26,264	95.3	4.7
1979	28,315	1,442	29,757	95.2	4.8
1980	32,322	1,491	33,813	95.6	4.4
1981	42,207	10,754	52,961	79.7	20.3
1982	49,549	9,325	58,874	84.2	15.8

Elaboración propia con datos del Segundo Informe de Gobierno 1978 y Sexto Informe de Gobierno 1982. Anexos estadísticos.

En el cuadro 4.5 se puede ver que de 1978 a 1980 la deuda de corto plazo representaba sólo el 4.7% del total de la deuda externa contratada. En 1981 representaba más del 20% del total, en tanto que para 1982 más del 15%, en promedio 18.1 de deuda de largo plazo respecto al total.

El incremento de la deuda de corto plazo crea una presión para generar divisas, además de que puede generar especulación y salida de capitales en un periodo de tiempo relativamente corto.

Para 1982 la deuda externa de México era inmanejable porque desde el segundo semestre de 1981 los precios internacionales del crudo comienzan a disminuir como se explicó en el capítulo 3.

Desde 1980 los egresos del gobierno federal superaban a los ingresos y el déficit era de 226 mil millones de pesos, “este déficit representaba ya el 7.9% del PIB” (SHCP: 1988: 78); en 1981 era de 624 mil millones de pesos y casi de dos billones de pesos en 1982. Lo anterior se puede observar en el cuadro 4.6

Cuadro 4.6 Ingresos y egresos del gobierno federal.			
Miles de millones de pesos			
Año	Ingresos presupuestales	Egresos presupuestales	Déficit - superávit
1980	684.0	910.0	- 226.0
1981	932.0	1 556.0	- 624.0
1982	1 515.4	3 377.0	- 1 861.6

Fuente: INEGI, Finanzas Públicas. Ingresos y egresos del gobierno federal.

“Para cubrir su déficit México recurre en ese momento a contratación de deuda externa por 15 mil millones de dólares a los que se les debe sumar los 5 mil millones del primer semestre, es decir en un año la deuda equivale a la deuda total en 1976.” (Green: 1988: 165).

Según los datos de la tabla 4.1, la deuda eterna representaba más del 50% del Producto Interno Bruto.

4. Los principales acreedores

Una de las tantas características que se deben resaltar de la deuda externa mexicana es su origen tanto por el lugar de procedencia como por la calidad de los préstamos. Si bien es cierto que los préstamos del exterior no tenían su origen en un solo país, también es cierto que había países con un peso mucho mayor.

Como ya se mencionó en el capítulo dos, al inicio de la segunda mitad de 1960 la banca estadounidense ya mostraba evidencia de su futura expansión. Los bancos de los Estados Unidos penetran en los mercados extranjeros y “con el dólar como principal divisa internacional, y siendo los Estados Unidos el mayor exportador e importador de bienes, servicios y capital en el mundo, no es sino natural que los bancos de los Estados Unidos tiendan a desempeñar en las finanzas internacionales el mismo rol relativo que cupo a las instituciones financieras británicas en el siglo diecinueve” (Magdoff: 1969: 83).

La banca estadounidense fue consolidándose cada vez más a nivel internacional. Mientras “en 1960 sólo ocho bancos estadounidenses tenían sucursales en otros países, en 1975 unos 125 bancos tenían 732 sucursales operando en 59 países y sus activos totales en el

exterior pasaron de 3,500 millones de dólares a 181,000 millones de dólares en 1976.” (Correa: 1992: 52).

Por esta razón, no es de extrañarse que la deuda externa mexicana en 1980 estuviera contratada principalmente en dólares.

Cuadro 4.7. Exposición de los principales acreedores de la deuda externa de México.

Porcentajes		
País	1970	1980
Alemania	11.2	4.3
Francia	7.7	1.2
Japón	0.5	1.4
Inglaterra	1.1	0.5
Suiza	3.4	2
Estados Unidos	51.3	78.7
Otros países	24.8	11.9
Total	100	100

Fuente: Global Development Finance. Country Tables 1999. The World Bank

Es cierto que, desde el inicio del periodo de estudio, la deuda externa de México estaba contratada en mayor medida en dólares pero para 1982 los Estados Unidos eran el principal acreedor de México y casi el 80% de la deuda externa estaba contratada con ese país.

Pero la deuda externa tiene otra característica al final del periodo y es que “no va a ser satisfecha por ni por el Banco Mundial, ni por el Banco Interamericano de Desarrollo, ni por otros bancos regionales de desarrollo, sino que va a ser cubierta por la banca [comercial] transnacional” (Green: 1988: 155).

El resultado es que durante la década de 1970, las ganancias de los trece bancos norteamericanos más importantes más importantes provienen de exterior. [...] Las ganancias foráneas de esos bancos pasaron de 177 millones de dólares en 1970 a 885 millones en 1976. En cambio sus ganancias domésticas sólo se incrementaron de 884 millones en 1970 a 908 millones en 1976.

El endeudamiento del Tercer mundo permitió al capital financiero de los países desarrollados la obtención de altas tasas de ganancias. Las ganancias de los trece bancos norteamericanos más importantes provienen del exterior y en primer lugar de los países subdesarrollados. Alrededor del 50% de sus ganancias provienen de esta fuente. Las ganancias foráneas de esos bancos pasaron de 177 millones de dólares en 1970 a 885 millones en 1976. En

cambio sus ganancias domésticas sólo se incrementaron de 884 millones a 908 millones en 1976. (Guillén: 1986: 222).

Ya “en 1980, el 58% de los beneficios de los ocho principales bancos estadounidenses procedían de sus operaciones en el extranjero” (Correa: 1992: 53).

Por esta razón y como veremos más adelante, los Estados Unidos tienen una participación muy activa al momento de llevar a cabo las renegociaciones de la deuda, en 1976 con el FMI y sobre todo en 1982, cuando se tiene que renegociar con el FMI y los acreedores.

5. El servicio de la deuda

La deuda externa se va modificando cualitativa y cuantitativamente durante el periodo de estudio. Junto con el endeudamiento externo viene el pago de su servicio que a partir 1974 comienza a incrementarse vertiginosamente. El servicio de la deuda no sólo crece rápidamente si se mide a través de su proporción respecto a años anteriores sino que crece si se le compara con los ingresos totales de cuenta corriente, con los ingresos por exportaciones e incluso con el presupuesto de egresos de la Federación. Así se explica en el análisis siguiente.

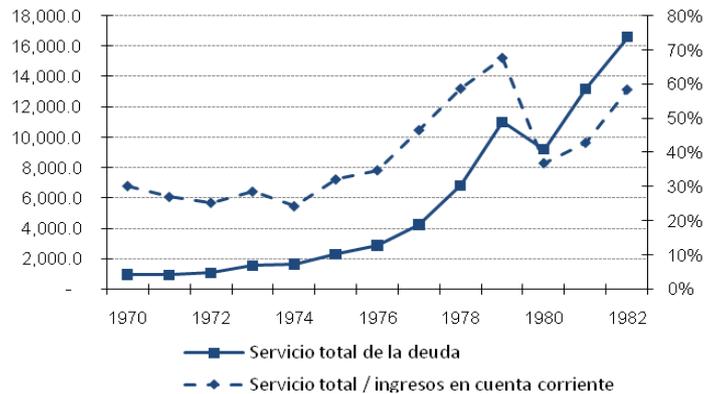
Año	Intereses del sector público	Otros intereses	Amortizaciones	Total	Ingresos cuenta corriente	Total / ingresos cuenta corriente
1970	290.3	126.7	565.6	982.6	3,254.5	30%
1971	306.2	136.3	511.1	953.6	3,532.0	27%
1972	321.4	160.1	601.4	1,082.9	4,280.2	25%
1973	442.1	205.6	896.5	1,544.2	5,405.9	29%
1974	707.1	266.2	688.0	1,661.3	6,838.5	24%
1975	1,031.5	405.1	855.1	2,291.7	7,134.8	32%
1976	1,318.7	405.1	1,156.2	2,880.0	8,277.2	35%
1977	1,542.3	431.6	2,295.0	4,268.9	9,177.1	47%
1978	2,023.1	548.5	4,264.3	6,835.9	11,653.1	59%
1979	2,888.4	820.9	7,285.9	10,995.2	16,263.5	68%
1980	3,957.6	1,519.1	3,723.0	9,199.7	24,947.3	37%
1981	5,476.0	2,907.2	4,806.2	13,189.4	30,809.8	43%
1982	8,400.0	2,907.2	5,270.0	16,577.2	28,400.0	58%

Fuente: Elaboración propia a partir de los indicadores económicos del Banco de México. Sector externo. Balanza de pagos. Varios años. INEGI, Finanzas Públicas, presupuestos originales de ingresos y egresos del gobierno federal.

El cuadro 4.8 muestra como hasta 1974 el servicio total de la deuda externa pública nunca fue superior a 2 mil millones de dólares, incluso se mantuvo debajo de 25%

respecto al total de los ingresos en cuenta corriente. En 1975 sin embargo tuvo un incremento sustancial y representó el 32% de los ingresos en cuenta corriente y para 1976 el 35%. En términos absolutos el servicio de la deuda casi se había duplicado de 1974 a 1976.

Gráfica 4.2. Servicio de la deuda / relación con ingresos en cuenta corriente



Al respecto, en 1982 el Banco de México afirmaba que: “Se observaron tasas reales de interés sin precedente desde la década de los treinta, que influyeron para que el dólar se apreciara respecto de las principales divisas europeas, presionando al alza las tasas de interés en otros países industriales. Para México, fue que se incrementaron extraordinariamente las erogaciones por concepto del servicio de la deuda...” (Banxico: 1983: 22).

Cuadro 4.9. Servicio de la deuda /Exportaciones

Millones de dólares

Año	Servicio de la deuda total*	Exportación de mercancías	Total / Exportación de mercancías
1970	982.6	1,289.6	76%
1971	953.6	1,365.6	70%
1972	1,082.9	1,666.4	65%
1973	1,544.2	2,071.7	75%
1974	1,661.3	2,853.2	58%
1975	2,291.7	3,062.4	75%
1976	2,880.0	3,655.5	79%
1977	4,268.9	4,649.8	92%
1978	6,835.9	6,063.1	113%
1979	10,995.2	8,817.7	125%
1980	9,199.7	18,031.0	51%
1981	13,189.4	23,307.3	57%
1982	16,577.2	24,055.2	69%

Fuente: Elaboración propia a partir de los indicadores económicos del Banco de México. Sector externo. Balanza de pagos. Varios años. INEGI, Finanzas Públicas, presupuestos originales de ingresos y egresos del gobierno federal.

*Intereses del sector público, otros intereses y amortizaciones.

Al observar el servicio de la deuda, es evidente que el endeudamiento no podría sostenerse por mucho tiempo. Año tras año representaba un porcentaje mayor no sólo en términos absolutos, sino también respecto a los ingresos de cuenta corriente. Como se observa en la gráfica, tanto la deuda en términos absolutos como su relación con los ingresos de cuenta corriente crecían en proporciones similares.

El servicio era tan alto que ya para 1977 representaba cerca de la mitad de los ingresos en cuenta corriente y en 1979 casi el 70%.

Respecto a las exportaciones totales, el servicio de la deuda llegó a ser mayor en 1978 y 1979 cuando representó 113 y 125% respectivamente. Además durante 1979 “el servicio fue... tres veces superior a las acrecentadas exportaciones de petróleo y gas natural” (Guillén: 1986: 230).

Los ingresos generados por la exportación de mercancías fueron en su totalidad para el pago del servicio de la deuda y éste no se cubrió en su totalidad.

“Los oferentes de crédito externo, al privatizarse, dejaron de hacer hincapié en la asociación entre el calendario de pagos y el rendimiento de la inversión” (SHCP: 1988: 24). La deuda externa de México a plazo menor a un año se incrementó de cerca del 4% a 18%. A nivel internacional el proceso inflacionario y la política estadounidense para contrarrestarlo.

“El servicio de la deuda externa absorbía una parte creciente de las divisas generadas por las exportaciones de bienes y servicios y lo que es más importante, se apropiaba de una parte creciente de la plusvalía generada internamente. Tal situación sólo podía mantenerse, como artificialmente se logró en la segunda mitad en la década de los setenta, acelerando aun más el endeudamiento.” (Guillén: 1986:229).

“El servicio de la deuda fue cada vez más cuantioso a lo largo de los setenta, y los más importantes prestatarios entran en esos años en el proceso de contratar deuda para seguir pagándola. Las nuevas y crecientes disposiciones de crédito se convierten en pago de servicio de la deuda y pronto sólo en pago de los intereses, con el correspondiente crecimiento acelerado de estos pasivos. En realidad, desde los últimos años de la década, las transferencias netas comenzaron a desaparecer hasta convertirse hacia 1982-1983 en transferencias netas de la región hacia los países desarrollados.” (Correa: 1998: 108).

En efecto, “a principios de los años ochenta México cayó en la “trampa de la deuda”: se hicieron necesarios los créditos nuevos sólo para pagar los intereses a corto plazo” (Campos: 1993: 172).

Como se describió en el capítulo 1, cuando los créditos nuevos se utilizan sólo para pagar los intereses se genera un ciclo corrompido. Es precisamente este ciclo corrompido una causa del proceso de dolarización por el flujo de dólares al que se orilla la economía, ese proceso en el que “pedimos prestado para pagar lo que habíamos pedido prestado para pagar lo que habíamos pedido prestado para pagar...” (Ramírez: 1981: 39) y así *ad nauseam*.

Cuando una economía llega a este punto de endeudamiento viene entonces otro problema: la fuga de capitales. Con libre movilidad los capitales pueden salir de un país en cuestión de segundos fragilizando al sistema financiero y haciendo evidente una crisis financiera de grandes dimensiones.

6. Fuga de capitales

El pago de la deuda externa y su servicio representaron una carga muy pesada para la economía mexicana. Las políticas expansionistas implementadas por el Estado para aliviar la disminución en el ritmo de la actividad económica durante la década de 1970 se vieron mermadas por la fuga de capitales. Según el Banco de México

Para 1976 en su conjunto, el factor expansionista del gasto nominal estuvo constituido por las erogaciones corrientes del sector público. El déficit financiero de este sector, fue de 124 miles de millones de pesos (96 miles de millones en 1975) se incrementó la demanda sólo en forma modesta, ya que muy buena parte de la liquidez a que dio lugar fue absorbida por las importantes fugas de capitales. Estas salidas configuraron una situación de rigidez en el mercado financiero interno que, aunada a la incertidumbre de los empresarios y al debilitamiento de la inversión pública -sobre todo en la última parte del año, al terminarse importantes proyectos industriales y de obras públicas determinaron también un estancamiento de la inversión total, en términos reales. (Banxico: 1977: 15).

El Banco de México le llama elementos perturbadores de tipo psicológico, Rosario Green reacciones de pánico, finalmente el efecto es el mismo y las causas pueden ser muchas. La inestabilidad generada por la situación de la economía mexicana como consecuencia del endeudamiento externo puede ser una causa.

La fuga de capitales se puede estimar a través de distintas metodologías. Una forma es mediante el denominado “método residual de balanza de pagos” (R. Lessard: 1990: 72). Este tipo de estimación consiste en sumar los ingresos netos de capitales (bajo la forma de inversión extranjera directa y de endeudamiento externo público y privado), así como el saldo neto de la cuenta corriente (originados tanto en la balanza comercial como en los servicios) y la variación de las reservas internacionales.

El resultado de esta ecuación refleja la salida de capitales locales (cuando es positivo) o, por lo contrario, la repatriación de capital local (cuando es negativo). En otras palabras, todos los ingresos de capitales que no sean aplicados al financiamiento del incremento de las reservas oficiales o del pago neto del intercambio de bienes y servicios deben ser considerados capitales fugados.

La definición es la siguiente: $FK = DE + IED + SCC - RI$

Donde:

FK = flujo de capitales fugados

DE = flujo de endeudamiento externo neto del período (cambios en el stock de deuda externa)

IED = flujo de inversión extranjera directa (+ significa aumento)

SCC = saldo de la cuenta corriente del balance de pagos (- significa déficit)

RI = variación en las reservas internacionales (+ significa aumento)

En base a este método se realizó el siguiente cuadro, en el que se muestra una estimación de flujo de capitales fugados.

Cuadro 4.10. Estimación de fuga de capitales - Método residual de balanza de pagos.					
Millones de dólares					
Año	Flujo de capitales fugados	Flujo de endeudamiento externo	Flujo de Inversión Extranjera Directa	Saldo de la cuenta corriente	Variación de reservas.
1971	-678.42	462.08	-11.60	-928.90	200.00
1972	143.81	1431.11	-16.90	-1005.70	264.70
1973	612.99	2198.49	65.60	-1528.80	122.30
1974	1437.42	4631.12	69.20	-3226.00	36.90
1975	874.50	5569.00	-86.80	-4442.60	165.10
1976	3128.66	5800.26	7.70	-3683.30	-1004.00
1977	1306.56	3444.86	115.20	-1596.40	657.10
1978	1009.25	4078.25	58.10	-2693.00	434.10
1979	774.58	5666.88	397.10	-4870.50	418.90
1980	1786.68	9689.08	471.80	-7223.30	1150.90
1981	6605.95	20227.65	-65.30	-12544.20	1012.20
1982	7081.58	21684.05	-70.00	-13447.38	1085.08
Total	24083.58				

Fuente: Elaboración propia con datos históricos de la Balanza de Pagos; Indicadores económicos Banco de México.

El cuadro permite ver como durante prácticamente todo el periodo de estudio existió fuga de capitales. Estos flujos se acentuaron en 1976 y 1982. Para el final del periodo los flujos eran de poco más de 24 mil millones de dólares, es decir, casi el total de la deuda contratada hasta 1978. Puede observarse del mismo cuadro que más de la mitad de la fuga se dio en 1981 y 1982 pues en este bienio salió el 56.8%

Arturo Guillén que “quizás la forma más importante en los últimos años de despilfarro en América Latina la constituye la fuga de capitales” (Guillén: 1986: 216).

Ante esta problemática de fuga de capitales, el Banco de México implementó políticas monetarias con la finalidad de atraer capitales extranjeros a nuestro país, o por lo menos, evitar su salida en los niveles en los que se estaba llevando a cabo. En septiembre comenzó a operar el mecanismo de enlace denominado "Depósitos o Reportos en Dólares-Créditos en Moneda Nacional", con el propósito de alentar la entrada de capitales.

Si la política es exitosa, la fuga de capitales disminuirá, incluso en un caso extremo la fuga de capitales se podría revertir y convertirse en un ingreso neto de divisas al país, aunque sólo por algún tiempo, ya que como afirma Jan Toporowski, “Los influjos privados de capital... ..generalmente son insostenibles porque conllevan a obligaciones acumuladas en monedas extranjeras cuyos retiros son únicamente postpuestos por la inflación financiera” (2005:226).

7. Tipo de cambio

El pago del servicio de la deuda y la fuga de capitales fueron factores fundamentales para que el tipo de cambio se modificara después de más de dos décadas. La política cambiaria se había enfocado a mantener un tipo de cambio fijo pues según el gobierno, “la necesidad de emprender un esfuerzo sin precedentes en la movilización de recursos para financiar un programa de inversiones públicas en los sectores fundamentales de la economía nacional hizo necesario remodelar la política de financiamiento en los aspectos tributarios, de precios y tarifas del sector público, de crédito interno y de financiamiento externo. Dentro de esta estrategia de financiamiento, con el propósito de conservar el clima de tranquilidad y confianza necesarios, y tomando en cuenta las turbulencias de la economía internacional, el esfuerzo enorme de la movilización del ahorro interno y externo hizo indispensable mantener el tipo de cambio existente entre el peso mexicano y el dólar norteamericano.” (Luis Echeverría: sexto informe de gobierno). En el mismo informe Echeverría afirma que:

La política económica, fiscal y financiera, se orientó a aprovechar la confianza en el valor interno y externo de la moneda para poder hacer la reestructuración básica de la economía nacional, que no hubiera podido efectuarse entonces conforme a otras alternativas de política cambiaria.

En México se mantuvo un régimen de tipo de cambio fijo desde 1954 y hasta agosto de 1976. El dólar estadounidense se cotizó durante ese periodo en \$ 12.50. Sin embargo, el 31 de agosto de 1976 se anuncia oficialmente la libre flotación del peso. En menos de un

mes el dólar se cotizaba en \$ 19.40, una variación de más de 50%. A finales de ese año se cotiza en \$ 20.30 aunque en noviembre llegó a estar en \$24.30.

Cuadro 4.11 Tipo de cambio nominal pesos por dólar EEUU.

Fecha	Tipo de cambio	Variación
Ene-70	12.50	0.00
Ene-71	12.50	0.00
Ene-72	12.50	0.00
Ene-73	12.50	0.00
Ene-74	12.50	0.00
Ene-75	12.50	0.00
Ene-76	12.50	0.00
Sep-76	19.40	55.20
Oct-76	20.80	7.22
Nov-76	24.30	16.83
Dic-76	20.30	-16.46
Ene-77	20.90	2.96
Ene-78	22.70	8.61
Ene-79	22.70	0.00
Ene-80	22.80	0.44
Ene-81	23.30	2.19
Ene-82	26.40	13.30
Feb-82	32.20	21.97
Mar-82	45.50	41.30
Abr-82	45.70	0.44
May-82	46.50	1.75
Jun-82	47.30	1.72
Jul-82	48.20	1.90
Ago-82	69.50	44.19
Sep-82	70.00	0.72
Oct-82	70.00	0.00
Nov-82	70.00	0.00
Dic-82	80.50	15.00

Fuente: Banco de México.

De 1977 a 1981 el tipo de cambio pesos por dólar fue más bien estable y la variación más fuerte fue en 1978 de 8.61 por ciento.

La variación de enero de 1981 a enero de 1982 fue de 13.3% pero en el primer trimestre de 1982 el peso se había devaluado casi 75% y la variación anual fue de más de 140%, así para diciembre de 1982 el dólar se cotizaba en \$80.50.

Cuando las obligaciones en dólares de un país son mayores que las entradas, existe una presión para la devaluación de la moneda. Pueden existir varias explicaciones:

Como ya se mencionó, Hirschman explica que uno de los problemas es que los empresarios mexicanos se enfocaron sólo a satisfacer el mercado interno antes que tratar de encaminarse a generar un sector exportador competitivo. (1973: 98).

“La acumulación de los faltantes de recursos para financiar la inversión interna” generó un crecimiento en la deuda con el exterior según razonamiento de Enrique Cárdenas (1996: 102)

Arturo Guillén explica los desequilibrios en la balanza de pagos como consecuencia de varios factores, entre ellos enumera la situación de la balanza agropecuaria cuyo déficit en 1976 fue de 206 millones. (1986: 53). Incluye el estancamiento de las exportaciones manufactureras como un factor más y comenta que “otro factor que influye poderosamente en el desequilibrio de la balanza de pagos es la salida de fondos que provoca la operación de capital extranjero” (1986: 54).

Además, el servicio de la deuda llegó a representar más del 100% de las exportaciones totales.

Son el servicio de la deuda y la fuga de capitales, los principales factores para la devaluación del peso en el periodo de estudio.

Cuando se da la primera devaluación de la década de 1970, el gobierno implementa una política para estimular la entrada de dólares al país y desestimular su salida, así

En los meses de junio y agosto se instrumentaron diversas medidas para aumentar la disponibilidad de crédito en moneda extranjera. Asimismo, en septiembre comenzó a operar el mecanismo de enlace denominado "Depósitos o Reportos en Dólares-Créditos en Moneda Nacional", con el propósito de alentar la entrada de capitales y estimular la inversión productiva. (Banxico: 42: 1976).

Con el mecanismo de Depósitos o Reportos en Dólares-Créditos en Moneda Nacional “mediante el cual se elimina el riesgo cambiario, que enfrentan las empresas que desean realizar inversiones en el país con recursos en moneda extranjera. Bajo este programa, se autoriza a las instituciones de crédito mexicanas a otorgar créditos en pesos a las empresas que constituyan depósitos o reportos en ciertas divisas extranjeras, en dichos bancos. Las instituciones de crédito quedan, a su vez, cubiertas del riesgo cambiario al constituir depósitos o reportos en moneda extranjera en el Banco de México, S.A. y recibir a cambio préstamos en pesos.” (Banxico: 46: 1978). De esta manera, al mismo tiempo las autoridades financieras adoptaron medidas orientadas a estabilizar el mercado cambiario y a estimular el ahorro financiero. (Banxico: 1983: 15).

Con esta política el riesgo cambiario queda a cargo del gobierno. De esta manera se espera que se atenúen las consecuencias de las crisis a través de disminuir o mantener la fuga de capitales. Esta misma política es precisamente la que da lugar al proceso de dolarización de la economía mexicana, tal y como se advirtió en el capítulo 1 de este trabajo.

Sin embargo, el proceso de dolarización no muestra ni siquiera signos de recuperación. De 1976 que es el año en que se implementa la política, hasta 1982 que es el año en que se genera la crisis de la deuda el riesgo cambiario no disminuye, los índices inflacionarios son altos por el pago del servicio de la deuda, se incrementó el flujo de capitales especulativos; en resumen, no hubo la estabilidad que tanto se espera de un proceso de dolarización.

8. Las crisis en la década de 1972 a 1982

Los acontecimientos ya mencionados hacían previsible una crisis en la economía mexicana como de hecho ocurrió en dos ocasiones en el periodo de estudio, en 1976 y en 1982.

La deuda externa y los problemas internos de la economía mexicana tienen un primer desenlace con la crisis de 1976 cuyas características fueron devaluaciones de la moneda y procesos inflacionarios altos. Las crisis no se generan de la noche a la mañana, y para explicar la primera crisis del periodo, el Banco de México argumentaba que

Esta situación fue consecuencia de factores que se originaron en su mayor parte con anterioridad a 1976, y que se agudizaron durante este año ante la aparición de nuevos elementos perturbadores de carácter tanto internacional como internos, éstos últimos de tipo político y psicológico. (Banxico: 1977: 15).

Los factores detonantes de la crisis fueron varios a nivel nacional e internacional como ya se ha descrito. Incluso "...durante esta crisis se observó una conducta colectiva de los bancos acreedores similar a la que ocurrió años después, en 1982: los bancos un día prestaban con amplitud y al siguiente retiraban todo su crédito. En este sentido, lo que sucedió en 1976, caracterizado por el pánico ocurrido entre los bancos acreedores, fue un aviso de lo que después sucedería" (Campos: 1993: 29).

Finalmente, en este año se entrega a México un primer "paquete de rescate" para México, claramente condicionado a cambio de política en la administración mexicana que pronto habría de inaugurarse. Es importante destacar el hecho es que la concesión de este crédito solicita al FMI por 800 millones de dólares, préstamo que debió sujetarse a un acuerdo de estabilización. Dicho acuerdo va a replantear cuestiones tradicionales

como topes salariales, apertura de la economía, restricción del gasto público y, sobre todo, un tope al endeudamiento externo.³

Durante los tres años que dura el acuerdo con el FMI, la deuda externa del sector público no se expande más de los 9 mil millones de dólares previstos. La deuda externa del sector privado en cambio, tiene grandes dificultades, porque esta se había endeudado sin atenerse a su capacidad de respuestas. (Green: 1985: 163).

Pero los acuerdos con el FMI duraron relativamente poco tiempo. La bonanza petrolera hizo a México susceptible de créditos. De hecho, fue durante esta segunda etapa, como ya se ha mencionado, que el incremento en la deuda externa, del servicio de la deuda y la fuga de capitales por mencionar algunos elementos tuvieron un crecimiento muy importante.

El año de “1982 se inició con grandes incertidumbres. En primer lugar, no se sabía cuáles serían las medidas que tomaría el Gobierno para reducir los grandes desequilibrios macroeconómicos existentes, así como para frenar la fuga de capitales. En segundo lugar, existía la amenaza de que continuaría la caída del petróleo.” (Campos: 1993: 36). El 17 de febrero, el Gobierno anunció la devaluación del peso. El nuevo tipo de cambio pasó de 27.4 a 38.10 pesos por dólar.

Con la abrupta devaluación del peso en febrero y agosto y la profundización de la recesión de la esfera productiva, las empresas privadas endeudadas con el exterior se vieron envueltas en serios problemas financieros y se vieron imposibilitadas también de cubrir el servicio de su deuda. (Guillén: 1986: 221).

En agosto de 1982 el gobierno mexicano declara en Nueva York, ante los 120 acreedores más importantes del país, que no podrá continuar el servicio regular a su deuda y que requiere de 90 días de revolvencia de los créditos con vencimiento a partir del 23 de agosto de ese año. (Guillén: 1986: 221).

En 1982 fue de consecuencias graves para la economía mexicana justo en agosto, cuando se crea una nueva crisis aun más severa que la de 1976 y con muchos mayores problemas lo que lleva a la autoridad a buscar una nueva negociación.

³ Como ya se explicó en el capítulo 2 los créditos que otorga el FMI no vienen solos ya que suponen ciertas “recomendaciones” como reducir al mínimo posible la participación del Estado en la economía así como su función reguladora; descansar en los instrumentos de política monetaria más que en los de la política fiscal para movilizar y asignar los recursos existentes y canalizar el excedente económico; privilegiar la estabilidad monetaria por encima de cualquier otro objetivo, incluso el crecimiento económico y los asociados con el bienestar de las clases populares. Véase Rolando Cordera, 1995, *La disputa por la nación*. Pág. 83.

Pero ahora hay que negociar, no solo con el Fondo Monetario Internacional, ahora hay que negociar también con los acreedores.

En 1982, México renuncia al empleo de cualquier otro instrumento que pudiera destruir el sistema o reorganizarlo de manera fundamental aceptando en cambio un nuevo “paquete de rescate” en el que entrarán el FMI con la banca comercial, el gobierno norteamericano” con la premisa de que esto equivalía a salvar el sistema financiero mundial mismo. (Green: 1988: 167).

Conclusiones.

Este capítulo ha completado las bases históricas para exponer ampliamente el proceso de dolarización en México en la década de 1970.

Como ya vimos la alta disponibilidad del crédito a nivel mundial combinada con una serie de factores internos fue la causa del proceso de endeudamiento externo en la economía mexicana en la década de 1970. Al existir esa disposición del crédito a nivel mundial y al ser aceptada por los países, la disponibilidad puede permear hasta su sistema bancario como de hecho ocurrió en México.

De esta manera los bancos se endeudan en moneda extranjera y tienen la posibilidad de ofrecer créditos en moneda extranjera lo que lleva a un proceso de dolarización. Más aún, la deuda con el exterior se debe pagar con moneda extranjera. Esto aumenta las exigencias de la economía para atraer capitales extranjeros, ya no para fomentar la capacidad industrial sino para satisfacer las demandas de pagos del servicio de la deuda, de la deuda misma y de la fuga de capitales.

Se pueden identificar entonces dos elementos fundamentales para la exigencia de dólares en la economía mexicana: el endeudamiento externo y la fuga de capitales que alcanzó niveles incluso superiores al total de la deuda externa privada.

El proceso de dolarización no es sin embargo y por mucho, un elemento estabilizador ya que como se verá en el capítulo siguiente la deuda en moneda extranjera supone un riesgo no sólo por que el riesgo queda fuera del alcance del prestatario, sino porque además existe otro riesgo latente y es el de una devaluación como se dio presentó en 1976 y en 1982.

En fin, las bases están sentadas y no queda más que llevar el análisis correspondiente en el capítulo siguiente para, finalmente, amarrar los razonamientos incluidos a lo largo de todo el trabajo y concluir con la principal aportación de este trabajo: el análisis de un proceso de dolarización, considerando como caso particular el de la economía mexicana en la década 1970.

Capítulo 5 | *Evidencia empírica del proceso de dolarización en México*

1. Introducción
2. Análisis empírico
 - 2.1 Análisis de los valores gubernamentales y privados de renta fija.
 - 2.2. Análisis de los valores de renta fija de la banca.
 - 2.3. Análisis de los activos financieros del público en el sistema bancario.
 - 2.4 El crédito otorgado por el sistema bancario.
 - 2.5. La captación del sistema bancario.
 - 2.6 Conclusiones

1. Introducción

Existen distintas visiones sobre el proceso de dolarización de una economía, estas visiones pueden agruparse arbitrariamente en dos grupos: visiones que consideran favorable la dolarización de una economía y visiones que son más prudentes respecto a las ventajas de dolarizar. Las visiones a favor se basan en la idea de que el proceso de dolarización tiene consecuencias que benefician la estabilidad financiera porque desaparecen el riesgo cambiario y disminuyen la tasa de interés. Las visiones en contra refutan esos beneficios porque la disminución en las tasas de interés no depende sólo de disminuir o incluso desaparecer el riesgo cambiario.

El presente capítulo culmina el trabajo de dolarización en la economía mexicana de 1972 a 1982. En los capítulos previos ya se ha explicado cómo se da el proceso de dolarización en México. Esta explicación se fue construyendo eslabón por eslabón para que resultase muy sencillo de comprender la forma en que se da el proceso y para hacer evidente que el proceso de dolarización no trajo consigo estabilidad en los precios ni eliminó el riesgo cambiario.

De hecho, a la par del proceso de dolarización van apareciendo distintos problemas en la economía de la década de 1970.

La finalidad de este capítulo es mostrar la evidencia empírica sobre el proceso de dolarización. Se realiza el análisis de los valores gubernamentales y privados de renta fija, de los valores de renta fija de la banca, de los activos financieros del público en el sistema bancario y del crédito otorgado por el sistema bancario. Los datos se obtuvieron de los cuadernos de información económica del Banco de México. Puesto que en la década de estudio hubo muchos cambios respecto a metodologías o incluso por los procesos inflacionarios, hay datos que se convirtieron a dólares, o a millones de dólares porque éstos se encontraban en otra medida. De esta manera se logró homogeneizar las series.

En el capítulo se incluyen los datos más relevantes de las series sobre el proceso de dolarización.

Al final del capítulo se incluyen las conclusiones finales. Estas conclusiones abarcan los fundamentos del capítulo uno hasta el cinco.

2. Análisis empírico

El proceso de dolarización en México no se genera de la noche a la mañana ni en una especie de Big Bang sino que es el resultado de muchos factores que se fueron desarrollando a lo largo de la historia como ya se ha explicado.

Son 4 los factores que deben considerarse fundamentales durante esta década. En primer lugar la caída del sistema Bretton Woods, que garantizaba que los flujos con fines especulativos fueran mínimos. En segundo lugar la recesión a nivel mundial que vivieron la mayoría de los países. En tercer lugar el incremento en los precios del petróleo a finales de la década y el proceso inflacionario a que dio lugar. A nivel nacional, un elemento fundamental fueron los flujos externos que combinados con los desequilibrios en el exterior y el alza en las tasas de interés produjeron el endeudamiento externo excesivo. Todo ello coadyuvó al proceso de dolarización en la economía nacional.

El proceso de dolarización como sustitución de monedas es solamente una evidencia, es como una imagen, la parte del proceso que se puede ver a simple vista. Sin embargo, el proceso de dolarización va mucho más allá de este simple intercambio.

Entonces, podemos hablar entonces de dolarización en varios momentos y por distintos motivos. Si una entidad precisa importantes sumas de dinero puede optar por dividir el importe deseado en partes iguales; es decir, fracciona la deuda total en porciones de idéntica cuantía, llamadas de forma genérica valores de renta fija. Los valores de renta fija pueden ser obligaciones, bonos, pagarés. Cuando estos documentos son en moneda extranjera, en este caso en dólares podemos hablar de un proceso de dolarización.

Sin embargo, no sólo el gobierno puede generar este tipo de deuda. El sistema bancario puede generar también un endeudamiento a través de valores de renta fija en moneda nacional y en moneda extranjera aunque para nuestros propósitos son esenciales los valores de renta fija en moneda extranjera.

Durante la década de 1970, como se ha mencionado también en el trabajo, el gobierno mexicano optó por obtener el financiamiento en el endeudamiento externo; la fuente que parecía más viable pero que al final fue la vía más compleja.

2.1. Análisis de los valores gubernamentales y privados de renta fija

El cuadro 5.1 muestra la forma en que el gobierno mexicano llevó a cabo este financiamiento a través de valores de renta fija. Ya se explicó en el capítulo 4 la forma en que el gobierno contrajo la deuda. Se obtuvieron préstamos a través del sector gobierno y de empresas públicas. También se trató de explicar porque se llevó a cabo este endeudamiento.

Es en el periodo de 1970 a 1976, en donde el proceso de dolarización comienza a gestarse, la circulación de valores de renta fija en moneda nacional crece más del 346%, precisamente por el financiamiento externo. Aunque este incremento en el financiamiento puede describirse como exponencial, al analizar el crecimiento de la circulación de valores de renta fija gubernamentales en moneda extranjera, podremos

observar que el crecimiento es mucho más pronunciado. De 1970 a 1976 los títulos financieros gubernamentales crecieron más de 2,246%, pasando en 1970 de 2,695.9 a 63,266.1 en 1976.

Cuadro 5.1. Circulación de valores de renta fija: públicos y privados.

Saldos en millones de pesos.				
Títulos financieros gubernamentales.			Obligaciones de empresas y particulares.	
Año	M. Nacional	M. Extranjera	M. Nacional	M. Extranjera
1970	55478.4	2695.9	6267.5	1334.5
1971	60971.9	2382.5	6271.2	2036.1
1972	76795.7	2932.6	4690.9	2170.1
1973	97767.2	4126.2	5673.7	2072.2
1974	130503.5	8258.0	4826.4	2535.0
1975	175115.9	11914.5	4594.8	2798.2
1976	247661.6	63266.1	4824.7	6037.7
1977	297533.0	77253.4	6388.4	28422.8
1978	389539.8	82760.6	8900.0	30441.7
1979	505286.2	80265.6	9551.9	32239.7

No incluye banca nacional, privada y mixta. En poder de residentes del interior y del exterior.
Fuente: Elaboración propia basada en los cuadernos de información del Banco de México. Varios años.

Al final del periodo de 1970 a 1979 el financiamiento en moneda nacional creció más de 800%, sin embargo, el financiamiento en moneda extranjera creció casi 2,900% siendo uno de los elementos fundamentales para el proceso de dolarización.

Respecto a las obligaciones de empresas y particulares, este crecimiento es nulo en el primer lustro de 1970 en moneda nacional y para la segunda mitad de la década crece 84%. Es importante sin embargo observar las obligaciones en moneda extranjera ya que de 1971 a 1976 prácticamente se quintuplica y en el final de la década, de 1976 a 1982 se quintuplica.

2.2. Análisis de los valores de renta fija de la banca

Sin embargo, el proceso de endeudamiento externo no vino sólo del lado del gobierno. La banca, que hasta antes de 1982 no era nacionalizada, influyó también en el proceso de endeudamiento externo y, como consecuencia en el proceso de dolarización.

Cuadro 5.2. CIRCULACIÓN DE VALORES DE RENTA FIJA: PÚBLICOS Y PRIVADOS.

Saldos en millones de pesos.						
Año	Banca nacional				Banca privada y mixta	
	Títulos financieros		Certificados de depósito		Certificados de depósito	
	M.N.	M.E.	M.N.	M.E.	M. nacional	M. extranjera
1970	4120.7	620.0	--	0.1	--	--
1971	5984.0	623.6	--	0.1	--	--
1972	7517.2	646.3	--	0.1	--	--
1973	7535.0	685.2	--	0.1	--	--
1974	5215.6	750.1	6048.8	0.1	15027.0	50.2
1975	3807.2	751.0	10512.0	418.3	26667.1	1610.5
1976	3168.3	1463.6	10445.9	2079.4	26191.1	18195.7
1977	3630.8	2188.4	3340.6	3568.9	4297.2	41374.2
1978	1701.4	1902.7	46.4	4395.7	183.1	52083.3
1979	207.5	1362.3	11.3	1447.5	338.0	87018.8

No incluye gobierno ni empresas y particulares. En poder de residentes del interior y del exterior.
Fuente: Elaboración propia basada en los cuadernos de información del Banco de México. Varios años.

El cuadro 5.2, aunque desafortunadamente no tiene la información disponible de todo el periodo muestra claramente este proceso de endeudamiento externo a través del sistema bancario. En primer lugar podemos observar los títulos financieros en moneda nacional de la banca nacional.

Dichos títulos, en el periodo de 1970 a 1976 no sólo no muestran un crecimiento sino que muestran un decrecimiento importante de 23%. Sin embargo, analizando el mismo periodo en títulos de moneda extranjera podemos observar que estos títulos sí muestran un crecimiento en el periodo de más de 130%, es decir, en los primeros seis años de la década de 1970 los títulos financieros en moneda extranjera de la banca nacional crecieron más del doble, en contraste con los mismos títulos en moneda nacional.

Respecto a los certificados de depósito, tanto de la banca nacional como de la banca privada y mixta, como ya se ha mencionado líneas arriba no existe información completa disponible para todo el periodo, sin embargo, basta observar los datos disponibles para poder argumentar sólidamente que los certificados de depósito tuvieron la misma tendencia, incluso en una proporción mayor.

Los certificados de depósito en moneda nacional de la banca nacional, pasaron de 6,048.8 millones de dólares en 1974 a 11.3 mdd en 1979. Es decir, en 1979 representaban menos del .5% de lo que representaban en 1974, prácticamente desaparecieron. Los mismos instrumentos de la banca nacional pero en moneda extranjera crecieron más de 1,447,000 por ciento! pasando de 0.1 millones de dólares en 1974 a 1447.5 mdd en 1979, incluso, este crecimiento podría ser mucho mayor si consideramos que en 1978 el monto alcanzó 4395.7 millones de pesos para decrecer al final del periodo.

Los certificados de depósito de la banca privada y mixta no son la excepción. Los títulos en moneda nacional pasan de 15,027 millones de pesos a 338 millones de pesos, es decir en 1979 representaban menos del 3% de lo que representaban en 1974. Sin embargo, los certificados de depósito en moneda extranjera pasaron de 50.2 a 87,018.8 millones de pesos en 1979, es decir mostraron un crecimiento de 173,244 por ciento.

Indudablemente el crecimiento de los valores de renta fija en moneda extranjera crecen de forma exorbitante, incluso en ocasiones de manera increíble, mientras que los certificados en moneda nacional decrecen a niveles que podrían describirse asintóticos a cero sin embargo, no es la única evidencia del proceso de dolarización en México durante la década de 1970. Existen otras variables como son los activos financieros del público en el sistema bancario, los cuáles se analizan a continuación.

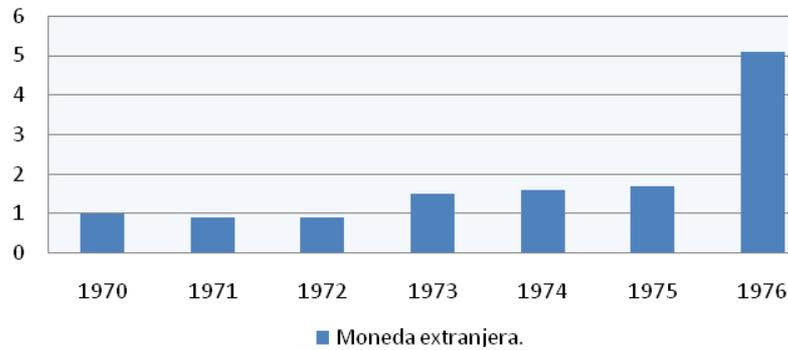
2.3. Análisis de los activos financieros del público en el sistema bancario

El cuadro 4.3 muestra los activos financieros del público en el sistema bancario. A diferencia de los activos de renta fija en moneda nacional, los activos financieros del público en el sistema bancario no muestran un decrecimiento, aunque sí crecen en proporciones menores a los activos en moneda extranjera.

Existen instrumentos de ahorro líquidos e instrumentos de ahorro a plazo ofrecidos al público cuya diferencia radica en el grado de exigencia. Mientras los instrumentos de ahorro líquido en moneda nacional, crecieron de 1970 a 1982 más de 1300%, los instrumentos de ahorro líquido en moneda extranjera crecieron más de 1,600 por ciento. A estas alturas del análisis parece que la diferencia es mínima si los comparamos con las altas tasas de crecimiento de los valores de renta fija, sin embargo, es un crecimiento considerable. Ahora bien, realizando un análisis fragmentando el periodo podemos encontrar algunas cuestiones interesantes.

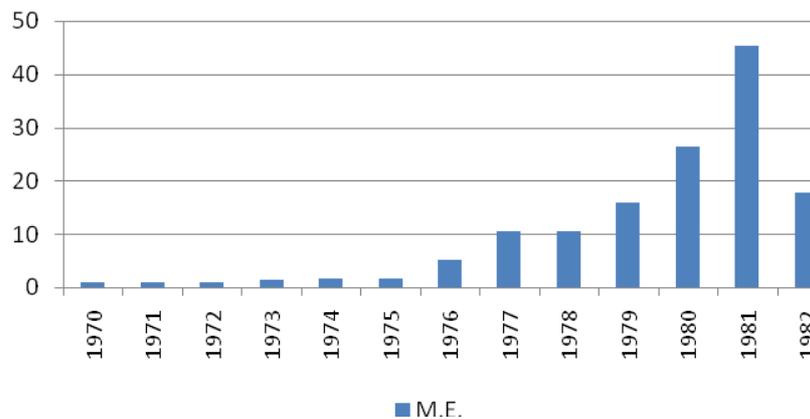
Los instrumentos de ahorro líquido en moneda extranjera, que al final del periodo representaban 23% más que los instrumentos de ahorro líquido en moneda nacional, en 1976 representaban más de 400% más, es decir, en un cociente ME/MN la proporción en instrumentos en moneda extranjera mostró un crecimiento en 1976 para decrecer en 1982. Esta idea se puede observar claramente en la siguiente gráfica hecha a partir de la información del cuadro 5.3

Gráfica 5.1. Activos financieros del público en el sistema bancario. Instrumentos de ahorro líquido. Miles de millones de pesos.



Es decir, el proceso de dolarización tiene un auge en el año de 1976 y aunque decrece se sigue manteniendo hasta 1982 que es el año en el que concluye el periodo de estudio, como se puede observar en la gráfica 5.2

Gráfica 5.2. Activos financieros del público en el sistema bancario. Instrumentos de ahorro a plazo ofrecidos al público. Miles de millones de pesos.



Es importante señalar que el proceso de dolarización a través de los activos financieros del público en el sistema bancario muestra un comportamiento congruente con la circulación de valores de renta fija y confirman la evidencia de dolarización en la economía mexicana en el periodo de estudio.

Cuadro 5.3. Activos financieros del público en el sistema bancario¹

Año	Miles de millones de pesos.							
	Medio circulante	Instrumentos de ahorro líquido ofrecidos al público.			Instrumentos de ahorro a plazo ofrecidos al público.			
	ByMM*	MN	ME	MN	ME	MN	ME	
1970	20.1	52.9	1	43.3	2.8			
1971	21.8	62.7	0.9	51.1	2.4			
1972	26.8	74.8	0.9	59.0	1.5			
1973	34.2	83.7	1.5	60.2	1.7			
1974	42.7	88.0	1.6	80.7	1.7			
1975	54.3	106.0	1.7	111.1	5.0			
1976	79.9	92.8	5.1	105.7	25.8			
1977	88.6	103.3	10.4	149.1	48.9			
1978	114.8	115.5	10.5	237.0	61.3			
1979	149.6	164.8	15.8	296.7	102.4			
1980	194.7	235.0	26.4	422.0	136.9			
1981	281.8	311.7	45.3	684.4	268.3			
1982	406.2	766.7	17.7	1247.9	223			

Fuente: Banco de México, cuadernos de información 1982. Cuadro I-1.

¹Comprende datos del Banco de México, sobre circulación de billetes y moneda metálica, y datos de bancos nacionalizados, privados, mixtos y nacionales acerca de sus cuentas e instrumentos de ahorro ofrecidos al público.

* Billetes y monedas metálicas.

Los instrumentos de ahorro a plazo ofrecidos al público mantienen las mismas tendencias que hacen evidente el proceso de dolarización en México. De 1970 a 1982 estos instrumentos en moneda nacional crecieron casi 2,800%, sin embargo, a diferencia de los instrumentos líquidos, su comportamiento en moneda extranjera fue de crecimiento mucho más pronunciado ya que al final del periodo crecieron casi 8,000%. En 1976, que es el año de la dolarización, los instrumentos a plazo en moneda extranjera representaban más de 5 veces a los instrumentos a plazo en moneda nacional, sin embargo, para el final del periodo representaban solamente cerca del 200%.

2.4 El crédito otorgado por el sistema bancario

Tal y como se indicó en el capítulo 1, el análisis del crédito otorgado por el sistema bancario se realizará a través de un cociente de dolarización con los datos que se incluyen en este capítulo. El volumen de crédito en moneda extranjera en relación al crédito total se representará con:

$$dcr = crme / tcr$$

En dónde:

dcr= Dolarización del crédito otorgado por el sistema bancario.

crme= Crédito otorgado en moneda nacional.

tcr= Total del crédito otorgado por el sistema bancario.

Esta variable refleja también la captación del sistema bancario. La información está constituida en millones de pesos con información en los cuadernillos de indicadores económicos del Banco de México de distintos años: 1976, 1977, 1978, 1979, 1980, 1981 y 1982 de los que se extrae la información para todo el periodo de 1970 a 1982.

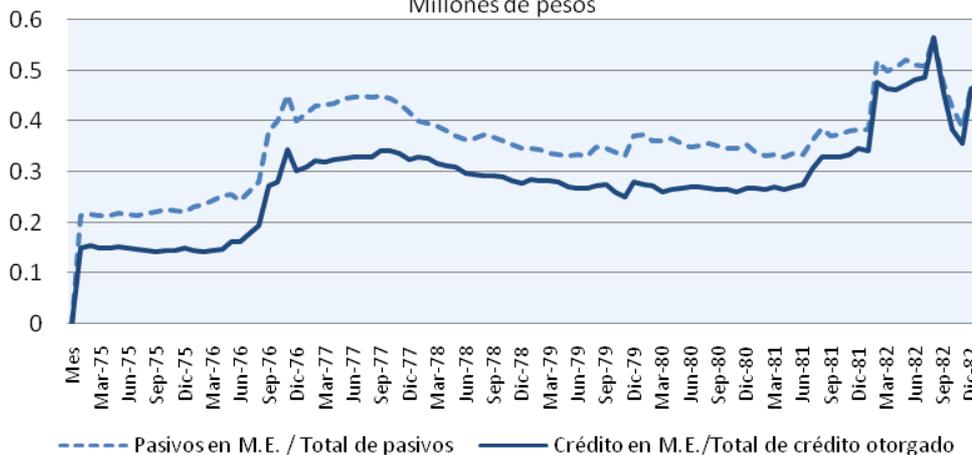
La gráfica muestra claramente el proceso de dolarización través del crédito otorgado por el sistema bancario. El primer lustro de la década de 1970 aunque muestra una tendencia en el incremento del grado de dolarización respecto a los pasivos del sistema bancario, la pendiente es prácticamente igual a cero en esos primeros cinco años en lo que respecta a crédito otorgado.

Mientras que los pasivos bancarios siguen creciendo lentamente durante gran parte de 1976 para acelerarse un poco a partir de agosto de ese mismo año, el cociente del crédito crece de 0.14 en abril a 0.3437 en noviembre de ese mismo año. Es decir, el crecimiento del crédito otorgado por el sistema bancario creció casi tres veces en poco más de 6 meses.

Otro elemento importantísimo que puede verse en la gráfica son las devaluaciones de la moneda en los años de 1976 y 1982. Es indispensable considerar este elemento porque es una base teórica para una discusión que se incluye más adelante en un ciclo de crisis-dolarización-endeudamiento-agravamiento de la crisis, iniciando el ciclo con la devaluación de 1976 y concluyéndolo con la devaluación de 1982 a través de un recorrido por las distintas descripciones incluidas en todo el trabajo.

Durante el periodo de 1976 y hasta 1982 el proceso de dolarización se mantuvo prácticamente en los mismos niveles para mostrar un incremento en 1982 precisamente con la devaluación.

Gráfica 5.3. Pasivos del sistema bancario.
Millones de pesos



Total de pasivos = Pasivos en Moneda nacional + pasivos en moneda extranjera.

Total de crédito otorgado = Crédito en moneda nacional + crédito en moneda extranjera.

Construida con los cocientes crédito otorgado por el sistema bancario, y pasivos del sistema bancario.

2.5. La captación del sistema bancario.

El volumen de la captación en moneda extranjera en relación a la captación total se representará con:

$$dcp = cpme / tcp$$

En dónde:

dcp= Dolarización de la captación del sistema bancario.

cpme= Captación en moneda nacional.

tcp= Total del captación del sistema bancario.

Es importante mencionar que no existen series informativas sobre la captación del sistema bancario por lo menos para el periodo de estudio por lo que la información se construyó a través de la lectura, en varios casos entre líneas, de los informes anuales del Banco de México. La captación del sistema bancario se complementa con las variables analizadas anteriormente como los instrumentos de ahorro líquido ofrecidos al público ya que estos instrumentos son herramientas para llevar a cabo la captación.

También es importante analizar los niveles mismos de la captación del sistema bancario como se realiza a continuación.

Niveles de captación del sistema bancario.

Cuadro 5.4. Captación de recursos del sistema bancario*			
Millones de pesos			
Año	M. nacional	M. extranjera	Total
1970	168,310.8	33,807.1	202,117.9
1971	194,436.8	38,518.3	232,955.1
1972	229,040.1	42,598.4	271,638.5
1973	261,044.7	60,861.1	321,905.8
1974	305,799.1	80,014.4	385,813.5
1975	376,650.0	107,682.0	484,332.0
1976	414,315.0	185,536.1	599,851.1
1977	519,551.0	246,948.5	766,499.5
1978	719,058.6	317,081.9	1,036,140.5
1979	944,123.9	413,474.8	1,357,598.8
1980	1,348,209.0	643,780.3	1,991,989.3
1981	2,074,893.6	1,073,181.7	3,148,075.4
1982	n/d	n/d	n/d

Fuente: Elaboración propia a partir de los informes anuales del Banco de México, varios años.

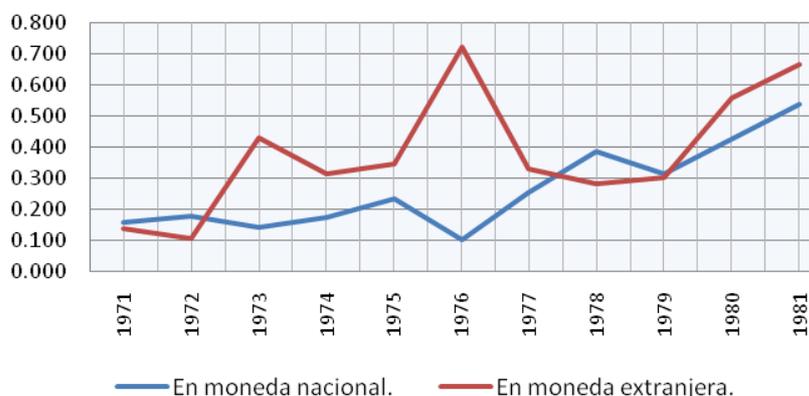
* Eliminadas operaciones interbancarias, no incluye la captación de agencias en el exterior.

Hasta 1976 la captación en moneda nacional creció 146% respecto a 1970, mientras que la captación en moneda extranjera creció 448%, sin embargo fue precisamente en 1976 cuando el crecimiento de la captación en moneda extranjera mostró un crecimiento mayor pues hasta 1975, aunque su crecimiento había sido mayor que en moneda nacional era de sólo 218%, es decir, en ese año prácticamente se duplicó.

Realizando un análisis para todo el periodo se puede observar que la captación total creció 1457%, la captación en moneda nacional creció 1132% al pasar de 168,310.0 millones de pesos en 1970 a 2,074,893.6 millones en 1981. El crecimiento de los niveles de captación en moneda extranjera crecieron 3,074% al pasar de 33,807.1 millones a 1,073,181 millones en 1981.

Es importante destacar además que en 1976, año en que se da una devaluación en nuestro país, la captación en dólares expresada en moneda nacional creció cerca de 707.12%, sin embargo, es importante realizar el ajuste porque no fue un incremento en los niveles de captación, sino a la valorización de los activos o pasivos en moneda extranjera a diversos tipos de cambio. Las tendencias de las tasas de crecimiento pueden observarse fácilmente a través de la gráfica 4.4.

Gráfica 5.4. Captación del sistema bancario.
Tasas de crecimiento.
Millones de pesos.



Volumen de captación.

Es a través del cociente de captación del sistema bancario *dcp*, en el cuadro 5.41 como podemos observar los niveles de captación en moneda nacional y en moneda extranjera.

Año	MN	ME
1970	0.83	0.17
1971	0.83	0.17
1972	0.84	0.16
1973	0.81	0.19
1974	0.79	0.21
1975	0.78	0.22
1976	0.69	0.31
1977	0.68	0.32
1978	0.69	0.31
1979	0.70	0.30
1980	0.68	0.32
1981	0.66	0.34

Fuente: Elaboración propia con datos de la tabla 5.4.

Los niveles de captación en moneda nacional se mantuvieron prácticamente estables en los primeros cinco años de la década de 1970 aunque con una tendencia a la baja en relación a la captación en moneda extranjera según el cociente de captación del sistema bancario.

De acuerdo al cociente de captación en moneda nacional, este pasó de 0.83 a 0.79 de 1970 a 1974, sin embargo en 1975 mostró una disminución importante al pasar a 0.77, es

decir, en un año disminuyó la mitad de lo que lo había hecho en los cuatro años previos y en 1976 representó 0.69. Evidentemente, puesto que se trata de un cociente de la captación en moneda nacional respecto al total de la captación, al disminuir esta se incrementa la captación en moneda extranjera. Para 1981 el cociente en moneda nacional representaba 0.65.

Es importante observar esta tendencia pues es la evidencia del proceso de dolarización en la economía mexicana.

Conclusiones finales

Así como las matemáticas, la historia es otro elemento muy importante para el análisis económico. Evidentemente no puede utilizarse para el análisis de nuevas políticas económicas, pero sí para comprobar los resultados de algunos procesos económicos ya ejecutados en otro tiempo como es el caso de la dolarización.

Actualmente existen muchas herramientas muy importantes que pueden usar los economistas para explicar ciertos procesos económicos. El desarrollo de las matemáticas es un pilar muy importante en la explicación de muchos de los fenómenos económicos. Sin embargo, aun con todas las herramientas tan sofisticadas e incluso con los modelos económicos existentes, puede surgir una disyuntiva por la falta de correspondencia entre la teoría y la realidad.

La teoría debe explicar la realidad y no al revés.

El proceso utilizado en este trabajo abarcó distintos alcances. Incluyo análisis históricos nacionales e internacionales. Poco a poco se fue construyendo el entorno hasta que quedó completamente descrito lo más completo posible.

A través de este análisis se pudo corroborar la hipótesis de que el proceso de dolarización no siempre tiene ventajas sobre la economía en la que se lleva a cabo. El proceso de dolarización y endeudamiento externo, por lo menos, puede resultar en mayores problemas para la economía nacional.

En México, en la década de 1972 a 1982 no hubo estabilidad ni se eliminó el riesgo cambiario. Más aún, fue una década caracterizada por fuertes desequilibrios macroeconómicos, devaluaciones e extremados incrementos de precios. Incluso, después de implementar la política de reportos, existieron fugas de capitales y aunados al servicio de la deuda desembocaron en una crisis en 1982.

Por esta razón, se puede afirmar que la dolarización es parte de un ciclo endeudamiento-crisis –dolarización – sobreendeudamiento - agravamiento de la crisis

Endeudamiento. Los flujos internacionales inundaron a varios países, entre ellos México. Las condiciones, aparentemente favorables desaparecieron en poco tiempo. El endeudamiento más las condiciones, ahora desfavorables, llevaron a que los países deudores dependieran de muchos factores ajenos a su control. Peor aún, las consecuencias del endeudamiento recayó sólo sobre el deudor y vino la crisis.

Crisis. A mediados de 1976 estalló la crisis en México, disminuyeron las reservas, hubo incremento de precios, salida y capitales, devaluaciones y el crédito externo prácticamente desapareció. Se tuvieron que realizar acuerdos con el FMI bajo condiciones que privilegian la “estabilidad” antes que el crecimiento.

Dolarización. Ante la salida de capitales las políticas del Banco de México estimularon el uso de moneda extranjera. El riesgo cambiario, ahora sobre el gobierno, no impidió que siguiera la salida de los flujos de capitales. Se dio el proceso de dolarización que no trajo la estabilidad esperada. La bonanza petrolera en México trajo consigo un nuevo flujo de capitales a México y sentó las bases para el sobreendeudamiento.

Sobreendeudamiento. La deuda externa de nuestro país se volvió prácticamente inmanejable, injusta, funesta. Junto con el endeudamiento vienen los pagos y el pago de los servicios de la deuda, y al tener la consolidación del sistema productivo inconclusa, la única forma de obtener los recursos necesarios para realizar los pagos por la deuda, el servicio de la deuda, el pago de las utilidades y la fuga de capitales es a través de mayor endeudamiento externo lo que comienza a generar un círculo vicioso.

Agravamiento de la crisis. Puesto que las obligaciones son cada vez mayores y el sistema productivo se ha roto las consecuencias del proceso de endeudamiento externo comienzan a mostrarse en la economía interna a través de devaluaciones y procesos inflacionarios.

BIBLIOGRAFÍA

Aboites Aguilar, Jaime. (1989) / *Industrialización y desarrollo agrícola en México*. Plaza y Valdés. UAM – Xochimilco. México.

Arenas Rosales, René (2005) / *La evolución del sistema monetario internacional: 1945-1985*. UAEM. México.

Banco de México (1970) / *Cuaderno de información económica*.

__ (1972) / *Cuaderno de información económica*.

__ (1974) / *Cuaderno de información económica*.

__ (1976) / *Cuaderno de información económica*.

__ (1978) / *Cuaderno de información económica*.

__ (1980) / *Cuaderno de información económica*.

__ (1982) / *Cuaderno de información económica*.

Banco de México (1941) / *Informe Anual 1940*, México, enero.

__ (1971)/ *Informe anual 1970*, México, enero.

__ (1972)/ *Informe anual 1971*, México, enero.

__ (1973)/ *Informe anual 1972*, México, enero.

__ (1974)/ *Informe anual 1973*, México, enero.

__ (1975)/ *Informe anual 1974*, México, enero.

__ (1976)/ *Informe anual 1975*, México, enero.

__ (1977)/ *Informe anual 1976*, México, enero.

__ (1978)/ *Informe anual 1977*, México, enero.

__ (1979)/ *Informe anual 1978*, México, enero.

__ (1981)/ *Informe anual 1980*, México, enero.

__ (1982)/ *Informe anual 1981*, México, enero.

Block L. Fred. (1980) / *Los orígenes del desorden económico internacional*. Fondo de Cultura Económica/ Economía contemporánea. México.

Bulmer Thomas, Víctor. (1998) / *Historia de América Latina desde la independencia hasta nuestros días*. FCE. México.

C. Aguirre, María Teresa (2004) / “Controversia White-Keynes” en *Economía Financiera y contemporánea*. Vol. 1. Miguel Ángel Porrúa. UNAM. México.

Calvo, Guillermo (1999) / “Fixed versus Flexible Exchange Rates”, University of Maryland, mimeo, mayo.

- Calvo, Guillermo (1999a). "Testimony on Full Dollarization", University of Maryland.
- Campos, Ricardo (1993) / *El FMI y la deuda externa mexicana: crisis y estabilización*. Plaza y Valdés. UAEM. México.
- Cárdenas, Enrique (1996) / *La política económica de México, 1950-1994*. FCE. Colección Historia. México.
- Castaingts Teillery, Juan (2004) / "Moneda y dolarización" en *Economía Financiera Contemporánea*. Tomo 2. Miguel Ángel Porrúa. México.
- Chapoy Bonifaz, Alma (1979)/ *Ruptura del Sistema Monetario Internacional*. Instituto de Investigaciones Económicas. UNAM. México.
- Chapoy Bonifaz, Alma (2001)/ *El sistema monetario internacional*. Ed. Miguel Ángel Porrúa, México.
- Chapoy Bonifaz, Alma (2004) / "El sistema financiero internacional" en *Economía Financiera Contemporánea*. Tomo 1. Miguel Ángel Porrúa. México.
- Convenio Constitutivo del FMI, 1993. Washington, D. C.
- Cordera, Rolando (1995) / *México: La disputa por la nación, perspectivas y opciones de desarrollo*. 15ava edición. Siglo XXI Editores. México.
- Correa, Eugenia (1992) / *Los mercados financieros y la crisis en América Latina*. Ed. IIEc-UNAM. México.
- Correa Vázquez, Eugenia (1998) / *Crisis y desregulación financiera*. IIEc-UNAM-Siglo XXI. México.
- Correa, Eugenia (2003). "Deuda externa y mercados financieros" en redcelsofurtado.edu.mx
- Correa Vázquez, Eugenia (2004) / "Reforma financiera en México", en Eugenia Correa y Alicia Girón *Economía Financiera Contemporánea*. Tomo I Ed. Miguel Ángel Porrúa, México.
- Donald R. Lessard (1990) / *Fuga de capitales y deuda del tercer mundo*. Trillas. México.
- Dornbusch, Rudi (2001) / "Fewer Monies, better monies." National Bureau of Economic Research. Working Paper 8324. Junio.
- Echeverría Álvarez, Luis (1976) / *Sexto Informe de Gobierno*.
- Economic Report of the President 2007: Report Spreadsheet Tables: Table B68
- El Sistema Bancario en México: A Una Década de la Crisis. *Ensayos*, Facultad de Economía, Vol. XXII, No. 1. Mayo 2006
- Ensayos - volumen XXV, núm. 1, mayo 2006. El sistema Bancario en México: a una década de la crisis. 2006.

Fischer, Stanley (2001) / "Exchange Rate Regimes: Is the Bipolar View Correct?" *Journal of Economic Perspectives*, vol. 15. Enero.

FMI. (2009) / Ficha técnica.

Galbraith, John Kenneth (1988) / "El dinero: de dónde vino-adónde fue" Barcelona: Orbis, 1988. España.

Girón, Alicia (1995)/ *Fin de siglo y deuda externa. Historia sin fin. Argentina, Brasil y México*. Ed. Cambio XXI. México.

Girón, Alicia y Correa, Eugenia (2004) "Desregulación y crisis financieras" en *Economía Financiera Contemporánea*. V.1. Senado de la República, LIX Legislatura, UNAM, UAM-I, UAZ, M.A. Porrúa. México.

Guillén, Arturo (1986) / *Problemas de la economía mexicana: Tendencias y problemas*. Editorial Nuestro Tiempo. México.

Green, Rosario (1988)/ *Deuda externa de México: 1973-1987. De la abundancia a la Escasez de Créditos*. México. SER. Ed. Nueva Imagen. México.

Guillén, Héctor (1984)/ Orígenes de la crisis en México. ERA, México.

Gustavo A. del Ángel, Carlos Marichal (2003) / "Poder y crisis: historiografía reciente del crédito y la banca en México, siglos XIX y XX" en *Revista Historia Mexicana* 207 (vol. LII núm. 3 enero-marzo 2003)

Hanke, Steve y Kurt Schuler. (1999) / Una propuesta de dolarización para Argentina. *CATO Journal*.

Hayek, Friedrich A. (2001) / *Ensayos de Teoría Monetaria II. Obras completas*. Volumen VI. Unión Editorial, S.A. Madrid, 2001.

Hirschman, Albert. "La economía política de la industrialización a través de la substitución de importaciones en América Latina" en *Lecturas del trimestre económico*. No. 5. Pp. 88 - 123.

Historia Sintética de la Banca en México. Banco de México. 12-16 28/02/2008.

Huerta González, Arturo (1986) / *Economía mexicana: más allá del milagro*. Ediciones Cultura Popular. México.

Huerta González, Arturo (2000)/ *La dolarización, inestabilidad financiera y alternativa en el fin de sexenio*. Diana. México.

Ibáñez Aguirre, José Antonio (1997)/ *México: ciclos de deuda y crisis del sector externo*. Universidad Iberoamericana. Plaza y Valdés. México.

Ingham Geoff. (2000) / "Babylonian madness": on the historical and sociological origins of money" en *What is money*, (J. Smithin editor), Routledge.

Ingham, Geoff. (1999) / "Money is a social relation" en *Critical realism in Economics: Development and debate*, Steve Feeltwood (editor), New York, Routledge

Ize, Alain; *et al.* (2006)/ *Dolarización financiera. La agenda de política*. Fondo Monetario Internacional. Banco Central de Reserva del Perú.

J. Muns (1978) / *Crisis y Reforma del sistema monetario internacional*. 2da. Edición. Instituto de Estudios Fiscales, Ministerio de Hacienda. Barcelona.

Keynes, John Maynard (2003) / *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*. Fondo de Cultura Económica. México, D.F.

___ (1996) / *Tratado del dinero. Teoría pura y aplicada del dinero*. Ediciones Acosta. Madrid.

Lagunilla Iñarritu, Alfredo (1981)/ *Historia de la Banca y la Moneda en México*, Ed. Jus, México.

Linchtensztejn, Samuel (1980) / “De la crisis al colapso financiero internacional condiciones generales e implicaciones sobre América Latina” en *Economía de América Latina*, semestre núm. 5, CIDE, México.

Linchtensztejn, Samuel (1986) / *Fondo Monetario Internacional y Banco Mundial: estrategias y políticas de poder financiero*. Centro de estudios transnacionales. Ediciones Cultura popular. México.

López González, Teresa (2005) / “Efecto de la desregulación financiera en la política fiscal” en Manrique, Irma y López González, Teresa *Política fiscal y financiera en el contexto de la reforma del Estado y la desregulación económica de América Latina*. Colección Jesús Silva Herzog. Porrúa Editores. México.

Luis de Sebastián. (1988) / *La crisis de América Latina y la deuda externa*. Alianza América. España.

Magdoff, Harry (1969) / *La era del imperialismo. Política económica internacional de EEUU*. Ed. Nuestro tiempo. México.

Mantey de Anguiano, Guadalupe (1989) / *La inequidad del Sistema Monetario Internacional y el carácter político de la deuda del tercer mundo*. UNAM. México.

Marichal, Carlos (2003) / “Deuda externa y política en México, 1946-2000” Colegio de México. México.

Mishkin, Frederic y Miguel Savastano (2000) / “Monetary Policy Strategies for Latin America”. National Bureau of Economic Research. Working Paper 7617. Marzo.

Morales Castañeda, Raúl (2003) / “Bases analíticas y empíricas para las propuestas de dolarización y cajas de conversión: una panorámica selectiva” en Ebert Stifting, Friedrich *Moneda y régimen cambiario en México: contribuciones a un debate de política económica*. Universidad Autónoma Metropolitana, Azcapotzalco. México.

Ortiz Guillermo, Solís Leopoldo (1981) / Documento No. 42. Sustitución de monedas e independencia monetaria: El caso de México. Noviembre.

Ortiz Martínez Guillermo (1981) / Documento No. 40. Dolarización e México: Causas y consecuencias. El Banco de México. Octubre.

Pierre Salama. (1990) / *LA DOLARIZACIÓN ensayo sobre la moneda, la industrialización y el endeudamiento de los países subdesarrollados*. Siglo XXI Editores. México.

Pureco Ornelas, José Alfredo (2001) / *La dolarización, un retorno a la discusión sobre el papel del dinero mundial en los sistemas cambiarios de las economías latinoamericanas del siglo XXI*. Tesis para obtener el grado de maestro. Facultad de Economía-UNAM. México.

Quijano, José Manuel (1981) / *México: Estado y banca privada*. CIDE, México.

Quijano, José Manuel, Et. Al. (1985) / *Finanzas, desarrollo económico y penetración extranjera*. UAEP. México.

Ramírez de la O, Rogelio. "Industrialización y sustitución de importaciones en México" en Comercio Exterior, enero 1980.

Ramírez, Carlos (1981) / "La deuda externa" en Colmenares David, Et. Al. (1981) *La devaluación de 1982*. Terra nova. Colección: crónicas de nuestro tiempo. México.

Rivera Ríos, Miguel Ángel. *Crisis y reorganización del capitalismo mexicano. 1960-1985*. Ediciones Era. Colección Problemas de México. México.

Rochon, Louis-Phillipe and Vernengo, Matias (2003)/ *Finantial openness and dollarization en Dollarization: Lessons from Europe and the Americas*. Louis-Phillipe Rochon and Mario Seccareccia. Routledge International Studies in Money and Banking. London/New York.

Rozo, Carlos (2000) / "Dolarización: conveniencias y inconveniencias para México" en Orlik Levy, Noemí (2000) *De la desregulación financiera a la crisis cambiario. Experiencias en América Latina y el sudeste asiático*. UNAM, ENEP Acatlán –DGAPA. México.

Sachs, Jeffrey D. y Larraín, Felipe B. (1994)/ *Macroeconomía en la economía global*. Primera edición en español. México: Prentice Hall Hispanoamericana, S.A.

[Schuler, Kurt. \(1999\)/ "Fundamentos de la Dolarización" Julio. Reporte del Comité de Asuntos Económicos del Congreso de los Estados Unidos \(Joint Economic Committee\). Oficina del Presidente del Comité, Senador Connie Mack. http://users.erols.com/kurrency/basicssp.htm](http://users.erols.com/kurrency/basicssp.htm)

Solís Leopoldo (1973)/ *la realidad económica mexicana: retrovisión y perspectivas*. 5ta. Edición. Siglo XXI Editores. México.

Toporowski, Jan (2005)/ "Las limitaciones de los bancos centrales en la estabilidad financiera" en Mántey de Anguiano, Guadalupe y Levy Orlik, Noemí. Inflación, crédito y salarios: nuevos enfoques de política monetaria para mercados imperfectos. Coedición con: H. Cámara de Diputados, LIX Legislatura : M.A. Porrúa. México.

Vidal, Gregorio Et. Al. (1984) *La inflación en México*. Editorial Nuestro tiempo. México.