

31  
24



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE CIENCIAS POLITICAS Y  
SOCIALES

"LA LUCHA ANTIINFLACIONARIA Y EL  
PACTO DE SOLIDARIDAD ECONOMICA  
EN EL SEXENIO DE MIGUEL DE LA  
MADRID (1983-1988)"

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE  
LICENCIADO EN CIENCIAS  
POLITICAS Y ADMINISTRACION  
PUBLICA (CIENCIA POLITICA)

P R E S E N T A

ERNESTO BERNARDO MURILLO HERRERA

ASESOR DE LA TESIS: PROFR. GUILLERMO FARFAN MENDOZA

MEXICO, D. F.

FALLA DE ORIGEN

1991



## **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 está 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.

" LA LUCHA ANTI-INFLACIONARIA EN MEXICO Y EL PACTO DE SOLIDARIDAD EN EL SEXENIO DE MIGUEL DE LA MADRID (1983-1988)

PAG.

INTRODUCCION

CAPITULO PRIMERO

LOS AVANCES DE LA POLITICA ECONOMICA HASTA EL AÑO DE 1987.....	10
1.1.- La estrategia económica de Miguel de la Madrid.....	10
1.2.- Los principales factores determinantes de la política anti-inflacionaria en México (1983-1987).....	14
1.2.1.- Gasto Público y circulante.....	15
1.2.2.- La política de la deuda pública externa e interna.....	29
Notas del capítulo primero.....	50

CAPITULO SEGUNDO

EL AUGE Y CAIDA DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES EN-MEXICO.....	53
2.1. La intermediación financiera después de la nacionalización de la banca.....	53
2.2. El desarrollo de una banca paralela: las casas de bolsa y su rápido crecimiento.....	58
2.3.- La crisis bursátil: devaluación e inflación.....	73
2.4.- La economía en 1987.....	86
Notas del capítulo segundo.....	91
LOS PLANES HETERODOXOS DE ESTABILIZACION.....	94
3.1.- De la ortodoxia a la heterodoxia anti-inflacionaria: los principales fundamentos.....	94

	PAG.
3.2.- Los casos de Argentina y Brasil.....	101
3.3.- El Pacto de Solidaridad Económica y la inflación en México.....	112
3.3.1.- La concertación política del Pacto de Solidaridad Económica.....	117
Notas del capítulo tercero.....	124
 CAPITULO CUARTO	
EL CONTENIDO Y LA EVOLUCION DEL PACTO DE SOLIDARIDAD	
ECONOMICA DURANTE 1988.....	127
4.1.- Los ajustes a la política económica.....	127
4.2.- Las diferentes concertaciones del Pacto de Solidaridad Económica.....	133
4.3.- El Pacto de Solidaridad Económica y las elecciones presidenciales.....	143
Notas del capítulo cuarto.....	150
CONCLUSIONES.....	152
BIBLIOGRAFIA Y HEMEROGRAFIA.....	164
GRAFICA 1.- Gasto público en México.....	17
GRAFICA 2.- Costo Porcentual Promedio de Captación.....	24
GRAFICA 3.- Base monetaria.....	27
GRAFICA 4.- Deuda pública externa e interna.....	41
GRAFICA 5.- Deuda Interna Cetes.....	46
GRAFICA 6.- Operaciones en el Mercado Bursátil.....	72
GRAFICA 7.- Bolsa Mexicana de Valores.....	76
GRAFICA 8.- Tipo de cambio 1987.....	70
GRAFICA 9.- Evolución de las tasas de interés.....	70

## INTRODUCCION.

El tema origen de esta investigación se centra en lo que fue - la política económica seguida a lo largo del sexenio del presidente Miguel de la Madrid, principalmente en los años de 1983 a 1988, el principal objetivo de la misma es el de analizar los principales -- factores que siguió esta política al problema más importante que se enfrentó en ese período en materia económica: la inflación.

La inflación fue un problema importante en períodos anteriores, sin embargo, en ese sexenio fue en el que más se utilizaron más medios para combatirla a través del gasto público y de un nuevo mecanismo de financiamiento: el desarrollo del mercado de valores.

El gasto público se analiza, en este caso, como medio para -- controlar el fenómeno inflacionario. El gasto se programó para que, resultante de la contracción del mismo, controlase la espiral infla cionaria. De igual manera, y con respecto a la deuda externa e in - terna del Estado, se buscarían mecanismos de financiamiento para -- que estas no provocasen una inflación de orden estructural y que -- frenen el crecimiento. Estos factores de la política económica respondían a un marco de economía de austeridad que a su vez estaba re gido por un plan económico de corte ortodoxo.

En la línea ortodoxa y austera que siguió la economía mexicana hasta finales de 1987 resaltan los siguientes factores: un aleja --

miento en la intervención del Estado en la economía, manejo de una economía de corte recesivo, política presupuestaria restrictiva, política monetaria restrictiva y una moderación en las demandas salariales. Si estos factores de la economía nacional los comparamos con el fenómeno inflacionario, entonces veremos que la forma de combatir la inflación en México fue a través de la demanda, de la masa monetaria y por los costos de producción.

Por otro lado, además de los factores ya descritos, se encuentra el desarrollo del Mercado de Valores en México en el período estudiado. El gobierno mexicano, tras la nacionalización de la banca - en el año de 1982, impulsó el desarrollo de la intermediación financiera no bancaria a través de las casas de bolsa para que estas fueran una opción para la inversión productiva que consecuentase un mayor desarrollo y crecimiento económico que a su vez mantuviera un lento crecimiento de la espiral inflacionaria.

Pero los principales mecanismos para controlar la inflación - en México no tuvieron un resultado satisfactorio, por el contrario, complicaron aún más la situación económica de nuestro país respecto a la inflación.

Es en este momento que del análisis estructural del gasto -- público, de la deuda pública estatal y del desarrollo del mercado de valores pasamos al análisis estructural del Pacto de Solidaridad Económica, programa económico de emergencia que se propuso como me-

ta detener el acelerado proceso de crecimiento de la inflación. Además, en este sentido, se parte del supuesto de que la inflación ya no es atacada solamente por el lado de la demanda, por el crecimiento de la masa monetaria o por el crecimiento de los costos de producción, sino por sus factores inerciales. Entonces, la manera de afrontar esta coyuntura, en la cual se efectuaron las elecciones presidenciales del año de 1988, fue el de concertar un pacto político entre los componentes inerciales de la inflación: Estado, empresarios y trabajadores. El Pacto de Solidaridad Económica fue entonces, un pacto de orden político.

Además el PSE marcó la transición de la ortodoxia a la heterodoxia anti-inflacionaria en las medidas de política económica en el último año del sexenio delamadridista. Pero, como lo veremos a lo largo de esta investigación, se daría mayor énfasis a los elementos de corte ortodoxo. Además, con esto se admitiría que el fenómeno de la inflación se debe a factores de comportamiento de los diferentes sectores que componen a la producción.

Sin embargo, la inflación, a nivel teórico y para los fines de esta investigación, es un problema complicado y más si se trata de un país como México. En algunos casos, muchas interpretaciones sobre la inflación coinciden en afirmar que esta es el resultado de serios desequilibrios.

Fundamentalmente las teorías que hay respecto al fenómeno infla

cionario son: monetaristas, keynesianas y estructuralista. Cada una de ellas pone énfasis en diferentes causas de la inflación y recomienda diversas medidas de política económica para combatirlas.

La explicación monetaria (') sostiene que hay una relación directa entre el nivel de precios y la cantidad de dinero en circulación. El nivel de precios es afectado por la cantidad de bienes disponibles. La cantidad de dinero en circulación es influida con la velocidad que circula aquél. Además, el enfoque monetarista también nos dice que cantidad de dinero conduce a un desequilibrio en la balanza de pagos, lo cual consecuenta un desequilibrio de orden externo en la propia balanza.

Por su parte, la escuela keynesiana (") señala que el alza generalizada de los precios es un desajuste entre el nivel de demanda efectiva que realmente prevalece en la economía y que sería congruente con el empleo. Esta escuela plantea que el gobierno puede regular o atenuar la inflación con medidas que actúan sobre la demanda-agregada, tales como el gasto público, política tributaria, crédito y tasas de interés.

A su vez, la corriente estructuralista (+) considera a la inflación acelerada de varios países latinoamericanos es un resultado más del desarrollo desigual y combinado de sus economías en donde conviven unidades industriales de alta productividad. Explican que los desajustes en la estructura productiva y distorsiones en el mer



cado provocan la elevación de los precios. Para solucionar el encarecimiento de la vida, los estructuralistas sugieren actuar en materia productiva, más que en orden monetario y fiscal.

También nos encontramos con el enfoque hayekiano (++) que resalta al fenómeno inflacionario como resultado de las políticas de pleno empleo fomentadas por el Estado, las cuales tienden a aumentar la demanda y así se distorsiona la estructura de precios y salarios relativos. Además, para restablecer el equilibrio entre oferta y demanda se tienen que introducir algunos cambios en los precios y salarios relativos y ciertas transferencias de trabajo. Estos desajustes en la estructura productiva, mayor fuerza de trabajo derivadas de las políticas de pleno empleo, transforman la distribución de dinero hacia varios sectores, lo que presiona el índice de precios.

El problema de la inflación es, entonces, un factor que se desarrolla de manera particular, dependiendo de las variables en que ésta actúe.

Con todo lo anterior, a lo largo de la presente investigación nos encontraremos con los principales factores en donde la administración del presidente Miguel de la Madrid centró sus esfuerzos para tratar de contener a la inflación y como estos derivaron, conforme a sus resultados, en el Pacto de Solidaridad Económica.

En el capítulo primero, se analizan los factores fundamentales

de la política económica seguida por el gobierno delamadridista a través del gasto público y el circulante, las deudas públicas interna y externa; todos como factores de la lucha anti-inflacionaria, la cual, tuvo grandes obstáculos para su desempeño.

En el capítulo segundo, se analizan las causas que originaron el desarrollo, auge y caída del mercado de valores en México y sus consecuencias para con la economía nacional a través del fenómeno inflacionario. Además, se explica la relación que tuvo tal desarrollo a partir de la nacionalización de la banca y los cambios que hubo en el sistema financiero mexicano.

El capítulo tercero, trata sobre el análisis del Pacto de Solidaridad Económica como un plan anti-inflacionario que, a pesar de contener elementos de corte heterodoxo, puso mayor énfasis en las políticas económicas de corte ortodoxo. Además, analiza y compara programas anti-inflacionarios de igual magnitud implementados en otros países.

En el capítulo cuarto nos concretaremos a analizar la evolución del pacto durante el año de 1988 a través de las concertaciones del mismo. También, el momento coyuntural de las elecciones presidenciales es digno de analizarse a la vez de encontrar alguna relación de estas con la puesta en marcha del PSE. Y, evaluarlos a lo largo del año en cuestión.

En las conclusiones de esta investigación se interpretan los resultados del pacto y de los principales factores de la política económica a lo largo del sexenio y en especial su último año. También se evaluará el contexto político económico del período delamadrídista con la estrategia de la siguiente administración del presidente Carlos Salinas de Gortari a través del Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico (PECE).

#### NOTAS REFERENCIALES.

- ( ' ) La teoría monetarista explica el problema del desequilibrio externo de la balanza de pagos como principal causa de la inflación. También afirman que "...en el caso de un país deficitario su desequilibrio se debe a un exceso "ex-ante" de oferta monetaria ya que si la cantidad de dinero ofrecida es mayor -- que la demandada, se ejerce un efecto directo sobre el gasto interno cuyo efecto se transfiere al exterior...". Ante esto se aconseja una política monetaria contraccionista. Fuente: VILLAREAL, René "La contrarrevolución monetarista: Teoría, política económica e ideología del neoliberalismo" p.90.
- ( '' ) En el enfoque keynesiano el fenómeno inflacionario es el resultado de la intervención del Estado en la economía nacional. Además, el Estado es quien fomenta el aumento de la demanda efectiva y "...cuando un nuevo crecimiento en el volumen de demanda efectiva no produce ya un aumento en la producción y se traduce solo un alza en la unidad de costos, en proporción exacta al fortalecimiento de la demanda efectiva, hemos alcanzado ... la inflación auténtica..." Fuente: KEYNES, Jhon "Teoría general de la ocupación, del interés y el dinero". p.269
- ( + ) Además de la concepción estructuralista de la inflación, existen también otras. Para Juan F. Noyola, que aportó grandes elementos para la teoría estructuralista de la inflación, nos dice que la inflación no es un fenómeno monetario ya que existen dos interpretaciones que explican la inflación en lo económico y en lo social; y ambas parten a consecuencia de un desequilibrio real y este es influido por dos categorías: las presiones-

inflacionarias básicas y los mecanismos de propagación."...Las presiones inflacionarias básicas se originan en ...desequilibrios de crecimiento...comunmente situados en dos sectores:el comercio exterior y la agricultura. Vale notar aquí que estosdesequilibrios de crecimiento significan la presencia de una oferta rígida en los sectores mencionados. Los mecanismos de propagación:... se pueden agrupar en tres categorías: el mecanismo fiscal, el del crédito y el de precios-ingreso..." Fuente:BAZDRESCH, Carlos "El pensamiento de Juan P. Noyola. Páginas 55 y 56. Pero lo más importante que hay que resaltar es -- que Noyola precisa que los desequilibrios causantes de la inflación y los mecanismos que la propagan tienen como transfondo un carácter social en donde las diferentes clases reaccionan tratando de defender su ingreso. Con esto se supondría-- que "...podría reducirse el alza de precios controlando estasreacciones (sociales) mediante reacciones de la autoridad para limitar con precios fijos la magnitud de las mismas..." misma fuente. p.64.

- (++) Hayek también explica que la inflación contiene elementos monetarios. Pero lo que ocasiona expandir el gasto nacional con el propósito de lograr el pleno empleo de la actitud controladora del Estado. Por otro lado, las causas de la inflación se explican por las discrepancias entre la distribución de la demanda de bienes y la asignación del trabajo. Estas son las fuerzas que llevan a una correspondencia entre oferta y demanda. Se da la inflación, entonces, cuando "...la estructura de precios y salarios se ha distorsionado y que para reestablecer entre la demanda y la oferta de trabajo en todos los sectores habrá que introducir algunos cambios ...". Con esto, "...se deberán establecer en el mercado los precios y salarios en los que la demanda igualará a la oferta..." Fuente: HAYEK, Federick "Inflación o pleno empleo" p.14. Por otro lado, las implicaciones políticas a este respecto representarían un cese a esas políticas expansionistas de pleno empleo en que sólo aumentan la demanda y acceder a otras de libre mercado.

## CAPITULO PRIMERO

## 1.- LOS AVANCES DE LA POLITICA ECONOMICA HASTA EL AÑO DE 1987.

### 1.1.- La estrategia económica de Miguel de la Madrid.

El gobierno del presidente Miguel de la Madrid Hurtado se inició en circunstancias más difíciles que en los dos sexenios anteriores. En 1982 el Producto Interno Bruto disminuyó por primera vez en décadas a una tasa de 0.2 por ciento. La inflación se triplicó hasta llegar a 98.9 por ciento. La deuda externa, de 83,500 millones de dólares, se había cuadruplicado respecto al sexenio anterior. El déficit presupuestal del sector público alcanzaba una proporción de 17 por ciento respecto al PIB, una cifra sin precedente. Los precios del petróleo tendían a bajar. (1)

La administración que dio comienzo el primero de diciembre de 1982 enfrentó una compleja situación en que se encontraba el país con una estrategia de emergencia denominada Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE). Este programa contenía cuatro objetivos fundamentales:

1. Abatir la inflación.
2. Eliminar la inestabilidad cambiaria.
3. Proteger el empleo.
4. Mantener la planta productiva.

El nuevo gobierno reconocía el encarecimiento de la vida como el principal enemigo del crecimiento económico y del bienestar de -

la población. Para combatir el alza de los precios, el PIRE consideró urgente sanear las finanzas públicas, lo cual significaba, ante todo, reducir el déficit presupuestal mediante la austeridad en el gasto del Estado y el aumento de sus ingresos por la vía del ajuste tarifario de los servicios prestados por el sector público.

Cabe hacer resaltar que en la administración delamadrista se puso gran énfasis en la planeación económica. Con esto, el PIRE se planteó para actuar en el corto plazo, para el largo plazo se planeó el Plan Nacional de Desarrollo 1983-1988 (PND) como estrategia que debería regir el desarrollo económico y social de México durante todo el sexenio bajo dos líneas fundamentales de estrategia: a) Reordenación económica, y b) Cambio estructural.

La primera línea de estrategia planteaba lo siguiente:

- I) Abatir la inflación y la inestabilidad cambiaria;
- II) Proteger el empleo, la planta productiva y el consumo básico; y
- III) Recuperar la capacidad de crecimiento sobre bases diferentes. Esto significaba sustituir gradualmente el endeudamiento y la inversión externos por ahorro interno.

La segunda línea de estrategia, tenía a su vez, seis objetivos:

1.- "... enfatizar los aspectos sociales y redistributivos del crecimiento. Esto es, promover el empleo y mejorar la distribución -

del ingreso".

2.- "Reorientar y modernizar el aparato productivo y distributivo hacia el mejoramiento de los niveles de vida de la población y para garantizar los alimentos y los servicios que la población re quiere..." (2).

3.- "Descentralizar en el territorio las actividades productivas y el bienestar social".

4.- "Adecuar las modalidades de financiamiento de las priori dades del desarrollo". Las intenciones son: aumentar el ahorro interno; racionalizar la asignación del crédito; y, reorientar las re laciones financieras con el exterior."

5.- "Preservar, movilizar y proyectar el potencial del desarrollo nacional". Es decir, aumentar la capacitación e integrar la ciencia y la tecnología en las actividades económicas."

6.- "Fortalecer la rectoría del Estado en la economía, impulsando al sector social y estimulando al sector privado..." (3).

El PND sostenía que más que fijar un conjunto exhaustivo de metas cuantitativas, lo importante era definir el nuevo rumbo quali tativo que se busca imprimir a la evolución de la economía.

Es evidente que el PND no cumpliría con la mayoría de sus objetivos. La crítica sostiene que la reordenación y "...el saneamiento de las finanzas públicas ha profundizado los problemas estructurales en aras de buscar un equilibrio financiero..." (4).



Sin embargo, se sostenía aun el modelo petrolero como pivote - del desarrollo industrial y como apoyo a las exportaciones y se mantenía la dependencia respecto a la deuda externa para financiar el desarrollo del país.

El PND, además, planteaba las siguientes orientaciones de política económica y financiera: a) contracción del gasto público para reducir el déficit presupuestal y así disminuir la inflación; b) liberación de precios, de la tasa de interés y del tipo de cambio, - por una parte, y control de salarios, por otra; c) redefinición del papel rector del Estado en la economía, con la reducción del gasto público y la venta de empresas con participación estatal; d) reestructuración de la banca recién nacionalizada y estímulos a los intermediarios financieros no bancarios; e) Deslizamiento del tipo de cambio con la ligera subvaluación y oferta monetaria restringida; y f) Flexibilización del proteccionismo respecto a las importaciones de mercancías.

A mediados del año de 1986, sintiendo las consecuencias de una fuerte baja en los precios internacionales del petróleo y el ambiente creado a raíz de los sismos del año de 1985, resultó evidente -- que no se podrían cumplir las metas del PND; entonces el gobierno - presentó el Programa de Aliento y Crecimiento (PAC). "...este constaba de cinco metas: 1. Recobrar el crecimiento económico; 2. Aumentar los ingresos por exportaciones no petroleras; 3. Proteger los -

salarios; 4. Sanear las finanzas públicas; y, 5. Reducir la transferencia de recursos de México a sus acreedores extranjeros..." (5).

De una manera muy semejante al PIRE y al FND, el Programa de Aliento y Crecimiento casi no se comprometía a metas cuantitativas.

Las metas de orden cualitativo del Programa de Aliento y Crecimiento establecían que "... es necesario crecer para poder cumplir con los compromisos de pagos que el país tiene que hacer anualmente ... en el marco de una liberalización de la economía mexicana... que será el pivote de la recuperación económica..." (6). Con esto, la recuperación económica, aunada a la lucha contra la inflación, era -- una prioridad inmediata.

Este programa sólo se ocuparía de pagar los intereses de la deuda externa a la vez de prometer un crecimiento moderado de la economía sin que el Estado fuese más el motor de ese crecimiento, sólo se encargaría de que la deuda externa fuese una variante controlada. Sin embargo, este modelo traería como consecuencia un desequilibrio en el gasto público y en la deuda pública del Estado que fueron las principales áreas en donde el gobierno delamadrista trató de bajar la inflación.

1.2.- Los principales factores determinantes de la política económica anti-inflacionaria en México (1983-1987).

Los principales factores de la lucha contra la inflación en --

México durante el sexenio del presidente Miguel de la Madrid fueron: el gasto público y el circulante, la política monetaria y la política de la deuda pública del propio Estado, externa como interna. Al atender el gobierno estos factores se pensó que se podría controlar la inflación en el mediano plazo a partir de 1984. A lo largo de -- los próximos apartados de este punto, nos daremos cuenta de que es to no se realizó.

#### 1.2.1.- Gasto público y circulante.

- La contracción del gasto público.

Las líneas trazadas por el gobierno delamadrista en el ren -- glón del gasto público se podrían sintetizar en dos áreas importantes: la reestructuración del sector paraestatal y estatal como piedras angulares de una contracción del tamaño de ambos sectores dentro del propio gasto; y, la contracción del bienestar social a partir del presupuesto.

El gasto público en general, y conforme a las prioridades de reordenación económica, tendría los siguientes propósitos: 1) promover el desarrollo social mediante la creación de empleos, la prestación de servicios básicos y la reestructuración del sistema de -- subsidios; 2) inducir, por medio de una buena organización un comportamiento de la demanda interna en condiciones de eficiencia y de financiamiento sano; 3) fortalecer la capacidad del aparato productivo y distributivo en áreas prioritarias y estratégicas para el --

desarrollo nacional; 4) promover una distribución más equitativa de las actividades productivas de bienestar social; y, 5) honradez en la utilización del gasto.

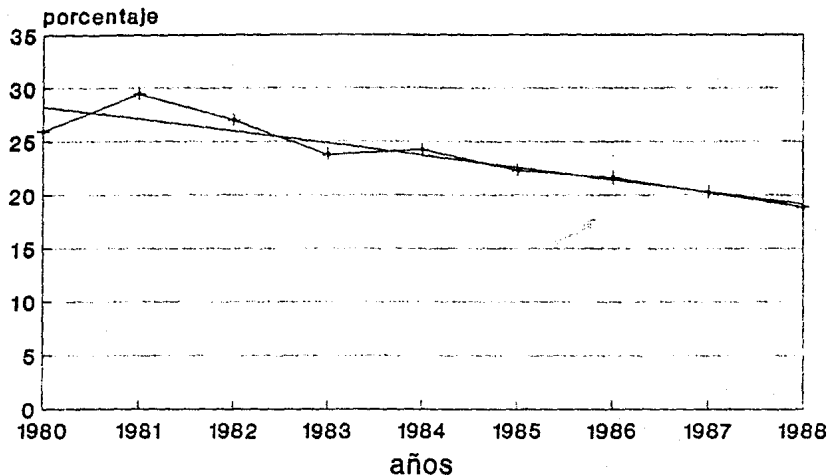
Lo anterior presupondría una estricta disciplina en el gasto público bajo los lineamientos del PIRE. Sin embargo, la programación del gasto sufriría serios ajustes de orden coyuntural tanto en el gasto programable como en el no programable. En sí, entre 1983 y -- 1985 "... se instrumentaron las directrices del PIRE para abatir en forma contundente la inflación originada en ese entonces por un exceso de la demanda..." (7). Con el gobierno delamadrista se frenó-- este crecimiento en el gasto, en contraste con la pasada administración donde dicho gasto había alcanzado enormes proporciones con relación al Producto Interno Bruto, en parte como consecuencia del -- crecimiento de la deuda del sector público. (ver gráfica 1).

Bajo los lineamientos de austeridad en el gasto público, y pese a la escasez de recursos financieros en el entorno social adverso, se tratarían de lograr que los recursos presupuestales atendieran a los programas de contenido social durante todo el sexenio. Si bien es cierto que la proporción del gasto público para desarrollo social conforme a las transferencias del gobierno federal se mantuvo de alguna u otra manera estable, este representó una mínima parte del gasto total dado que su mayoría era aplicado, como ya es sabido, a los servicios de las deudas interna y externa.

# GRAFICA 1

## GASTO PUBLICO EN MEXICO 1980-1988

(Gasto Programable/PIB)



Fuente: CSG, Segundo Informe de Gobierno. Anexo. 1990, p.137-165.

Cabe hacer resaltar que las metas del PIRE y del PND eran las de sanear las finanzas públicas, lo cual significaba reducir el défi cita público. A consecuencia de un efecto combinado de reducción del gasto y de incremento en los ingresos, el déficit efectivo cayó a -- 8.9% en 1983 y a 8.7% en 1984 con relación al Producto Interno Bru - to. Pero en 1987 se elevó a 15.8% con respecto al PIB. (8).

Sin embargo, el saneamiento de las finanzas públicas profundi - zó los problemas estructurales en aras de buscar los equilibrios fi nancieros. La caída en el gasto público tendría efecto negativo so - bre la producción , el ingreso y el empleo mientras que " ...el incremento de los ingresos públicos se logró a costa de ahondar, aún más- en la desigualdad de la distribución del ingreso..." (9).

La distribución del ingreso sería uno de los factores que se -- sacrificarían en aras de luchar contra la inflación. En este senti - do, la inflación era atribuída al excesivo gasto público manejado en sexenios anteriores aunado al déficit presupuestal y a la deuda pú - blica. En sí, dicha política de austeridad de corte ortodoxo, apli - cada durante varios años, sería insuficiente para resolver un pro - blema tan arraigado con este. La contracción del gasto, como parte de esa política ortodoxa, fue un factor que se denominó como deter - minante en la lucha contra el fenómeno inflacionario.

Además, para lograr lo anterior, se debió cambiar la estructu - ra del gasto a partir de una eliminación gradual y sistemática de -

subsidios y transferencias hacia áreas básicas del desarrollo nacional. Por citar un ejemplo, y basándose en estadísticas del sexto - informe de gobierno del presidente Miguel de la Madrid, mientras que en 1981 se destinaron 355,275.8 millones de pesos al gasto público- para desarrollo social, en 1985 decreció considerablemente a 222, - 556.4 millones de pesos y para 1987 a sólo 161,397.8 millones de pe- sos. Todas estas cifras a precios constantes de 1980.

Con esto, la reestructuración del gasto público afectó el área de desarrollo social enormemente en aras de frenar la inflación.

El gobierno del presidente Miguel de la Madrid, como ya lo hemos visto, fue disminuyendo el gasto público en términos reales, - con lo que modificó la tendencia de administraciones anteriores que se dedicaron a expandir y a distribuir los grandes egresos públicos. En cambio, en el sexenio delamadridista se intentaría la baja de -- los egresos públicos como parte de una ortodoxa política de austeri- dad que tenía la consigna fundamental de controlar a la inflación.

Como una política acorde con la contracción del gasto público, se encontraba la política de desincorporación de empresas paraestata- les, que también es una política de corte ortodoxo , que buscaba - aumentar los ingresos públicos además de desincorporar al Estado de los asuntos económicos.

Por otro lado, al igual que los factores anteriores, también - la política salarial sufriría las consecuencias de la política de -

austeridad. Al contraer el gasto público y los salarios, el gobierno esperaba contener de forma significativa a la inflación. Sin embargo, el salario comenzó a mostrar una marcada declinación real a partir - de 1983, resultante de un efecto neto de las medidas fiscales y cambiarias.

Con esto "...la reducción del salario real tuvo un efecto recesivo, en lugar de conducir de una manera rápida y generalizada a la creación de empleos, sobre todo en el campo de las exportaciones y - la sustitución de importaciones..." (10). La reducción del salario real en el año de 1987 tuvo una pérdida de 41,8 por ciento con respecto al índice inflacionario.

La política salarial llevada a cabo en los primeros años del - sexenio delamadridista sólo condujo a una contracción en los salarios, además de colocarlos, como en la mayoría de las veces, en la carrera contra el incremento de los precios.

Por otra parte, es importante ver las proporciones que guardó - el gasto programable con respecto al gasto público, que es aquel en donde se destinan los recursos del gobierno federal y a los organismos y empresas del mismo en su inversión y operación. Al hacer el -- análisis del gasto, se encontraron estas proporciones: "... en 1982 - de cada peso de gasto, se destinaban 55 centavos a gasto programable, en 1987 se destinaron 37 centavos, en tanto que los 40 centavos que - se destinaban en 1982 al servicio de la deuda se elevaron a 56 centa



vos en 1987..." (11). (Veáse cuadro 1)

En los años de 1983 a 1987, entonces, nos encontramos con que el gasto programable se contrajo con respecto a su participación en el gasto público total. Tal afirmación la podemos ver en el siguiente cuadro.

CUADRO I

PARTICIPACION DEL GASTO PROGRAMABLE CON  
RESPECTO AL GASTO PUBLICO TOTAL (Estruc-  
tura porcentual).

AÑOS	(%) Gasto programable con respecto al - gasto total.
1983:	50.58%
1984:	53.49%
1985:	52.53%
1986:	42.11%
1987:	37.13%

Fuente: Elaborado con datos de DE LA MADRID, Miguel "Anuario estadístico del IV Informe de Gobierno, 1988.p.52

Como podemos ver aquí, el gasto programable mostró una pequeña recuperación en 1984; para el año de 1985 este sufrió una gran caída con respecto al año anterior que se acentuó más para el año de 1987. En contrapartida, el gasto no programable, en donde se encuentra el servicio de la deuda pública del Estado, mostró un aumento -

considerable.

La reestructuración del sistema financiero nacional sería la piedra angular en la propia reestructuración del gasto público, las dos tratarían de equilibrar las finanzas públicas. Pero como lo veremos más adelante, la reestructuración del sistema financiero, en vez de acrecentar y recuperar el ahorro y canalizarlo con eficiencia y oportunidad al proceso productivo, repercutió gravemente en la economía nacional.

Aparte de la política de contracción del gasto público, se en contraba la política monetaria a seguir para combatir el proceso inflacionario.

- Política monetaria.

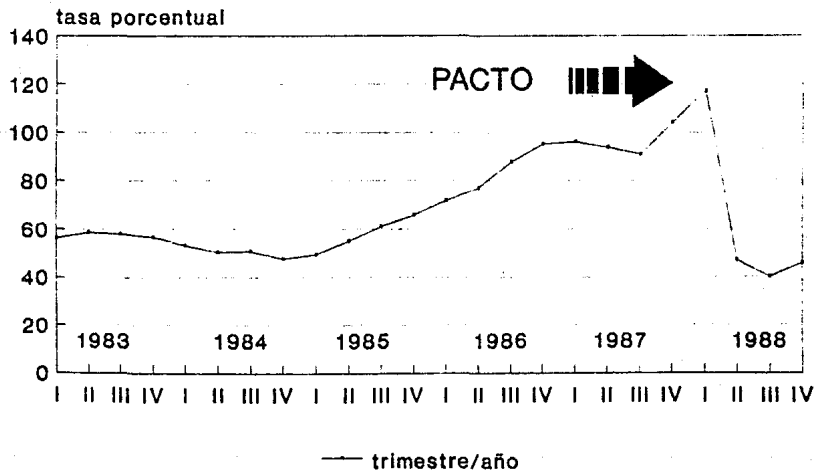
Una de las políticas del gobierno delamadridista para resolver el problema del déficit presupuestal, además de la política de contracción del gasto público, fue la de prohibirse a sí mismo el financiarse por la vía de emitir circulante y se estableció que en adelante debería buscar recursos faltantes en el mercado secundario de capitales; es decir, mediante la colocación de Cetes, bonos o mediante la contratación del ahorro interno a través de las tasas de interés.

En primer lugar, y tratándose de las tasas de interés, debemos resaltar varias cuestiones. En un principio, las tasas de interés-

bancarias empezaron a declinar en 1983, pero la captación bancaria se mantuvo estable, por momentos, y con una tendencia al alza constante (ver gráfica 2). El alza en la captación bancaria era importante para fomentar el ahorro interno. Siguiendo esta línea, para el año de 1985, en el mes de junio, se registró la inflación más baja del sexenio. Esta tendencia se vio interrumpida en el año de 1986 debido a la devaluación y fuga de capitales derivados por la baja de los precios internacionales del petróleo, que orilló un ajuste a la alza en los réditos bancarios. El ajuste se mostró, en promedio, a razón de 47.80 por ciento en 1986 y 50.00 por ciento en 1986 (12). Lo anterior determinó que, tanto las tasas de interés pasivas aumenta la deuda interna del sector público, pues este se compromete a pagar a sus ahorradores, en el corto plazo, altos rendimientos por el dinero que depositaron. Para tener dinero y así pagar su deuda interna, el Estado debe elevar más las tasas de interés de los instrumentos de ahorro, con lo cual eleva su deuda interna. Esto a su vez eleva el gasto público, por lo que deben aumentar más las tasas de interés y, por tanto, la inflación.

Se puede sostener, entonces, que los intereses elevados son inflacionarios, ya que nulifican la argumentación de que las tasas altas, al aumentar el ahorro, reducen la demanda agregada y, por tanto, el alza en el costo de la vida. Por el contrario, esta política lo que ocasionó fue que la demanda de créditos estuvo muy por debajo de la oferta; ocasionando entre otras cosas que se disminuye -

**GRAFICA 2**  
**COSTO PORCENTUAL PROMEDIO DE CAPTACION**  
 (% trimestral y anual)



Fuente: Banco de México. Carpeta de  
 Indicadores Económicos, mayo 1990, p.1-2

ran los proyectos de inversión aumentando el costo de las mismas.

La generación de mayor ahorro a través del aumento de las tasas de interés en un contexto recesivo es transitoria, ya que los mayores problemas económicos que ocasiona, entre ellos la inflación, atenta contra la captación financiera; colocando a las tasas de interés en la carrera contra la inflación, contra la especulación y fuga de capitales, así como contra los instrumentos de ahorro de tipo no bancario.

Por otro lado, el circulante guarda a su vez una gran contradicción.

Entre los objetivos de la política económica en México que afectan de manera significativa el gasto público, figuraba el de mantener un crecimiento moderado de la oferta monetaria. Entendida esta como el total de todos los agregados monetarios, billetes, monedas, cuentas de cheques, cuentas bancarias, etc., en poder del público. Se tenía la certeza de que controlando el crecimiento de la oferta monetaria, se podría frenar la inflación más fácilmente.

Si bien no se puede atribuir el crecimiento de la oferta monetaria al rápido encarecimiento de la vida, lo que sí influyó mucho en la inflación es el aumento, en los primeros años del sexenio delamadridista, de la circulación del dinero, el cual equivale, en términos prácticos, a un crecimiento de la oferta monetaria. Sin embargo, en el gobierno del presidente Miguel de la Madrid se pudo lograr que la

circulación monetaria tuviera una tendencia estructural decreciente, incluso en casi la totalidad del sexenio.

Pero por otro lado, lo que si tuvo un crecimiento considerable fue la oferta de deuda pública que fue influida evidentemente por -- el gobierno.

"... si bien el Banco de México frenó y reprimió la cantidad de moneda, por otro lado estimuló la especulación de la economía con altas tasas de interés bancarias. En enero de 1985 había -- en circulación 9 billones en Cetes; en diciembre de 1986 se -- llegó a 23.5 billones. Los Cetes y el ahorro bancario han ido a tapar el hoyo del déficit presupuestal, pero a condición de imprimirle al dinero una velocidad de Gran Premio Automovilístico. Poco a poco, una bomba de dinero está a punto de esta -- llar, porque la deuda interna es dinero que cobra intereses -- vía más deuda, o porque esa deuda significa dinero que de pronto va a entrar abruptamente a la economía..." (13).

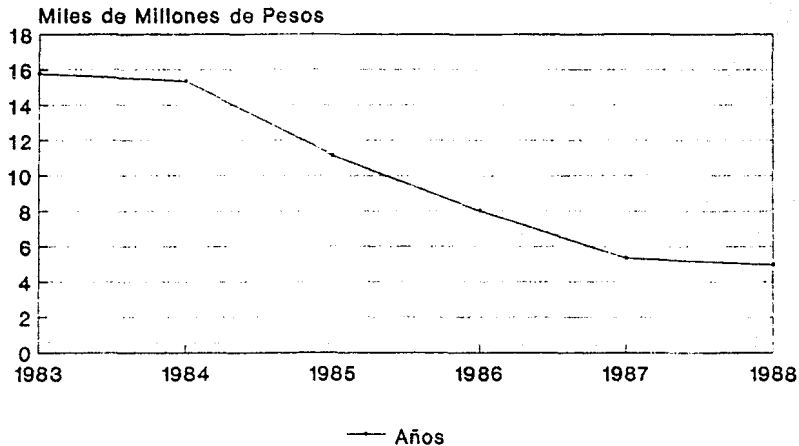
Con esto podemos decir que aunque la circulación del dinero -- experimentó una tendencia estructural decreciente (ver gráfica 3), -- esta no fue el determinante exclusivo de la oferta monetaria, ya -- que paralelamente se aceleraba la circulación de título de la deuda pública interna.

En su conjunto, sin embargo, tanto la política de gasto público como la política monetaria, se mantuvieron en una tendencia res --

### GRAFICA 3

#### BASE MONETARIA

(Saldos constantes, precios de 1982)



Fuente: Banxico, "Carpeta de Indicadores Económicos", mayo de 1990, p.1-2.

trictiva que se reveló insuficiente para contener el proceso inflacionario. Pero esta dificultad para enfrentar el problema de la inflación no tuvo la base de políticas exclusivamente ortodoxas, debe observarse a la luz de otras contradicciones de orden estructural - asociadas con el endeudamiento público tanto externo como interno.- Ambos constituyen la preocupación del apartado siguiente:



### 1.2.2.- La política de la deuda pública externa e interna.

#### - Deuda pública externa.

El problema de la deuda pública externa de México tiene su origen y recibe su principal impulso de las deficiencias estructurales de la economía mexicana. Tales deficiencias se encuentran básicamente en dos esferas. La primera es la que incluye a los aspectos financieros, monetarios y comerciales. La segunda es la oferta productiva. Entre los problemas más claros de la primera esfera se encuentran: la aceleración de la tasa inflacionaria, el ascenso de las tasas de interés en los primeros años del sexenio de Miguel de la Madrid, el bajo nivel de la captación bancaria, deterioro de la balanza comercial, mayor fuga de capitales y la política cambiaria.

Este rubro de la política económica de México tampoco estaría exento de los siguientes ajustes que se harían a lo largo de la administración pasada. Es más, "...el sexenio de Miguel de la Madrid se caracterizó por la aplicación de estrictos programas de austeridad y por la realización de múltiples acciones para reestructurar la deuda externa..." (14). Las acciones se dieron en un entorno social adverso a principios del sexenio delamadridista ya que se tendrían que planear nuevas fórmulas para poder afrontarla. Bajo esta línea, un programa de deuda externa conlleva a beneficios y a fosos dentro de la austeridad ortodoxa. Los beneficios serían los si-

quientes:

- "... - Esperanza de recibir nuevos fondos del sistema bancario-privado;
- Acceso a los mercados, a las inversiones directas y la tecnología de los países de la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico);
  - Esperanza de que en un plazo breve y razonable cesarán las transferencias negativas;
  - Esperanzas de que los empresarios locales respiraran más tranquilos y posiblemente invertirán más en el país, etcétera..." (15).

Por otro lado, se encuentran los costos de una política de austeridad con el único propósito de pagar a toda costa:

- "... - Restricción del crecimiento para generar los excedentes-comerciales necesarios;
- Reducción del gasto público;
  - Reducción de los salarios reales;
  - Reducción del empleo;
  - Sobre tasa y aumento de comisiones y primas de riesgo et cétera..." (16)

Todo este esquema de austeridad que planteó el gobierno, se encontró en una encrucijada debido a la crisis petrolera de 1986. Es-

ahí donde el gobierno mexicano, en el año de 1986, se plantea la --  
cuestión de declarar una moratoria, o sea, una suspensión de pagos--  
o plantearse la necesidad de "crecer para pagar".

En primer lugar, y como lo plantea el artículo de Héctor Gui -  
llen, plantear una moratoria de la deuda externa de manera unilate -  
ral tiene más costos que beneficios. Con lo que respecta a los ben  
eficios, estos sólo se remitirían al ahorro de divisas y a la apropia  
ción de inversiones extranjeras directas a nivel nacional. Los cos -  
tos de una moratoria, por otro lado, serían muy graves: se embargarí  
an bienes nacionales en el extranjero; se incautarían exportaciones;  
se restringiría de suministros de bienes de capital; se reducirían-  
las facilidades crediticias comerciales para el pago de importacio -  
nes; no se podrían otorgar nuevos préstamos en los mercados de capita  
les; se restringiría el uso de tecnología moderna; y, se congelarí -  
an cuentas de mexicanos en bancos del exterior.

Bajo esta amenaza de los costos de una moratoria, el gobierno -  
mexicano rechazaría esta opción. En cambio, se vería en la necesi --  
dad de cambiar su esquema por la consigna de "crecer para pagar". --  
Bajo esta consigna se haría todo lo posible para que el capital fi -  
nanciado con deuda produjese mayores ganancias en México que en el -  
extranjero que influiría en la elevación directa de la producción.

Conforme a lo anterior, el gobierno mexicano optó por una nue -  
va estrategia para el manejo de la deuda: la capitalización de pasi

vos, los llamados swap's. Este mecanismo consiste en la conversión de la deuda por inversión, con ello se trata de disminuir los pasivos externos y promover la entrada de capital foráneo, es decir, -- los swap's permiten canjear deuda externa por acciones de empresas privadas o públicas. De esta manera, los bancos acreedores se convierten en accionistas.

Dicho instrumento surge como un fenómeno de mercado a partir de la existencia de descuentos en la deuda de varios países en desarrollo. La oferta de papel la inician los bancos regionales, así como los grandes bancos que desean reacomodar su cartera y promover mejores activos en un intento que no busca liquidar la deuda, sino que trata de darle mayor liquidez. Por el lado de la demanda, muchas empresas trasnacionales ven la posibilidad de lograr una mayor rentabilidad en inversiones productivas.

Bajo este respecto, el Banco de México explica:

"...en estas transacciones un banco extranjero vende a descuento en los mercados internacionales de capital un documento de deuda pública a cargo del gobierno mexicano (o en ocasiones de una empresa privada) dichos documentos son adquiridos por empresas que a su vez los revenden a la S.H.C.P. con un descuento menor. Con el fin de garantizar los fondos obtenidos por la empresa revendedora permanezcan en el país, se estableció -- que las solicitudes para realizar estas operaciones debían --

acompañarse de un proyecto específico de inversión, el cual -- tiene que ser aprobado por las autoridades correspondientes pa ra que un swap pueda realizarse ..." (17).

En este proceso participan la entidad que compra la deuda en dólares con descuento, el sector público que le compra con su propia moneda y las empresas. También son los proyectos de inversión hacia los que se orientan dichos recursos.

En otros términos, la operación swap representaba solamente -- una distribución diferente del mismo capital. A la vez, este progra ma guarda implícito un alto grado de riesgo.

Los intercambios de deuda (swap's) pueden ser inflacionarios, ya que presionan con exceso al mercado libre de divisas "... o porque la sustitución de deuda externa por deuda interna puede resultar cara..." (18). Entonces, nos encontramos en un círculo vicioso entre deuda externa y deuda interna; mientras una baja su ritmo de crecimiento la otra la aumenta, seguidos a su vez con un ajuste en el gasto interno.

Lo que realmente se trataba de buscar con los swap's era que a partir de los intercambios financieros con deuda estas hubieran cau sado un efecto de riqueza positivo, aumentándose con ello el consumo, a la vez de crear un superávit de cuenta corriente para lograr así la estabilización deseada. En cambio, "...los intercambios finan

ciados con dinero pueden provocar liquidez excesiva y una depreciación del tipo de cambio paralelo ..." (19). Esto lógicamente, alentaría aun más la espiral inflacionaria, la cual era la mayor preocupación del gobierno mexicano.

No solamente los swap's significarían una forma de solucionar la deuda externa, sino también, como hemos visto, significaría que los factores económicos que intervienen en la inflación serían afectados, tales como: gasto público, circulante, tasas de interés y déficit presupuestario; por nombrar los más sobresalientes.

En lo que respecta al circulante, la versión del entonces Secretario de Hacienda, Gustavo Petricioli, con respecto a los swap's fue la siguiente:

"...creo que han habido malas interpretaciones sobre los swap. Estos, naturalmente, pueden tener beneficios para la economía nacional pero también tienen sus problemas; la dificultad más evidente que tienen es que en una política antiinflacionaria, al realizar un cambio de deuda por inversión, tiene un efecto que aumenta el circulante monetario...queremos mantener una política monetaria que sea sólida...hay swap que por su naturaleza, no tienen efectos monetarios, pero los que sí los tienen se adecuarán al programa financiero..." (20).

Desgraciadamente la regulación esperada no llegaría dado que -

los swap's fueron suspendidos en octubre de 1987. Entonces, como podemos ver, los swap's causaron que la deuda interna fuese presionada debido a que el intercambio de deuda por inversión provocó una liquidez excesiva con el consecuente efecto sobre la espiral inflacionaria. Sin embargo, es preciso aclarar que el momento del intercambio el exceso de liquidez sólo tiene efectos transitorios, es decir, el efecto monetario que causa al entrar a la economía nacional es momentáneo al grado de no afectar en forma contundente al débito interno ya que ese exceso de liquidez se invertiría en el corto plazo.

Por otro lado, hasta el momento de su suspensión, el programa-swap arrojó estos resultados: de abril de 1986 al mes de octubre de 1987 "...se recibieron 404 solicitudes de conversión de deuda por un monto de 3 605 millones de dólares. De las 404 solicitudes recibidas hasta octubre, cuando se suspendió el programa, se han dispuesto totalmente, al 30 de abril pasado 238 operaciones por un monto de 1 838 millones de dólares..." (21). Cabe hacer resaltar que solamente esta operación fue concedida, principalmente, a inversionistas extranjeros.

Sin embargo, parece ser que el intercambio de deuda por inversión es el mecanismo adecuado para buscar un desendeudamiento gradual a la vez de aspirar a un financiamiento para la inversión productiva. Aparte de que la inflación estuvo presente en la orquestación de los swap's estos fueron suspendidos por empezar a presio --

nar el mercado interno.

Ahora, veamos el otro mecanismo del gobierno mexicano para re solver el problema de la deuda externa.

A finales de 1987, tras la suspensión del programa swap, el go bierno de México anunció un nuevo mecanismo para el manejo de la - deuda externa, la emisión de bonos. El objeto central de este meca- nismo es que el país negocie el canje de bonos por su deuda externa a la que ésta se cotiza en los mercados financieros internacionales, y de este modo se reduzca el monto de la misma.

Cabe hacer resaltar que la operación denominada emisión de bo- nos se requiere ingresar al mercado internacional de capitales, ahí, el prestatario que va a ser el emisor debe tener credibilidad y repu tación a nivel internacional; esto se debe a que el inversionista - que va a adquirir los bonos quiere estar seguro de que su capital - no está en riesgo de perderse y busca nombres que inspiren con - - fianza.

Las emisiones pueden ser públicas o privadas. La emisión Públi ca se registra en un mercado de valores y además tiene una distribu- ción mucho más amplia, y por lo general los plazos de vencimiento - son mayores y los cupones menores. La emisión de tipo privado no se registra en los mercados de valores, los bonos se colocan en forma- directa en un grupo de pequeños inversionistas, que por lo general-



los mantienen hasta su vencimiento.

Con todo lo anterior, los programas de emisión de bonos tendrían los siguientes objetivos:

- a.- Reducir el monto del endeudamiento del sector público mediante la captura del descuento que la misma tiene en los mercados internacionales;
- b.- La disminución, como consecuencia de la reducción del principal, del servicio de la deuda a través de los intereses;
- c.- Mejorar el perfil de pago;
- d.- Regresar a los mercados de capital a través de las operaciones voluntarias; y
- e.- Aspirar a nuevas condiciones de desenvolvimiento de la política económica.

Esta operación propuesta "...permitiría que nuestro país pudiera reducir el saldo total de la deuda y su servicio sin tener que hacer uso excesivo de sus reservas, pues la técnica empleada implica la multiplicación del impacto de cada dólar utilizado para este fin..." (22).

La descripción de esta operación sería la siguiente: México -- ofrecería a sus acreedores bancarios la oportunidad de un canje o intercambio de una parte de su deuda vieja por bonos nuevos mediante la subasta de la misma. Así nuestro país aceptaría las ofertas --

que permitieran el mayor descuento posible conforme al resultado de la subasta y sería por el equivalente a la deuda que se cancele menos el descuento. Al mismo tiempo, México invertiría sus reservas internacionales en "bonos cupón cero" emitidos por la Tesorería de Estados Unidos por un monto que generaría, al vencerse, una cantidad equivalente a la emisión de los nuevos bonos emitidos por nuestro país.

Estos "bonos cupón cero" serían obligaciones del gobierno norteamericano, que al igual que los bonos mexicanos, tendrán un plazo de vencimiento de 20 años cuyo rendimiento de intereses no se paga sino se reinvierte automáticamente y se va agregando al principal de los nuevos bonos hasta la fecha de su vencimiento bajo la tasa de interés pactada al momento de la emisión. Al término del plazo concertado, el gobierno norteamericano pagaría al nuestro el valor capitalizado del "bono cupón cero" que sería igual al valor total de los bonos emitidos por México. En pocas palabras, el pago del principal de los nuevos bonos estaría asegurado y México no tendría que refinanciar ni recurrir a sus nuevas reservas para pagarlo.

Un ejemplo de esta operación lo podemos ver en el siguiente cuadro:

#### CUADRO 2

GOBIERNO FEDERAL

BANCOS ACREEDORES.

Emite bonos nuevos	Intercambia en	Deuda reestructurada a
Plazo: 20 años	subasta por	20 años con 7 de gracia
Valor nominal: \$ 10		Valor deuda cancelada:
		\$ 16.7

GOBIERNO FEDERAL

TESORERIA E.U.A.

Invierte recursos propios  
en bonos de EUA:

Emite bonos cupón cero

\$1.9

Plazo: 20 años

Valor nominal: \$10.0

GOBIERNO FEDERAL

EMISION ORIGINAL

Recibe del gobierno de EUA  
producto de inversión en - rescata  
bonos cupón cero a 20 años  
a un precio de \$ 10.0

de bonos nuevos:

\$ 10.

Resultado neto:

Deuda reestructurada cancelada: 16.7

Bonos nuevos: 10.0

Reducción neta de la deuda: 6.7

FUENTE: El Mercado de Valores. Enero 15 de 1988.

Los términos de esta operación se basarían en los nuevos bonos para el descuento de la deuda externa serían pagados por México a una tasa de interés de  $1 \frac{5}{8}$  sobre Libor como incentivo para que se intercambie la deuda, lo que facilita cancelar un monto superior de la deuda existente gracias al descuento.

El resultado, de lo que podemos llamar intercambio de deuda -- vieja por nueva, no mostrarían un alto grado de éxito dado que "... Únicamente se pudieron comprar 3 665 millones de dólares de deuda -- vieja con un descuento promedio de 30%...México emitió bonos nuevos por 2 556 millones de dólares a favor de 95 bancos...que vencerán en el año 2008..." (23).

La renegociación de la deuda que se dió a finales del sexenio-pasado, los bonos cupón cero, además de buscar un desendeudamiento, buscan proteger las reservas internacionales y así no estimular la fuga de capitales que, como ya es sabido, repercutiría en el mercado cambiario y finalmente, en la inflación.

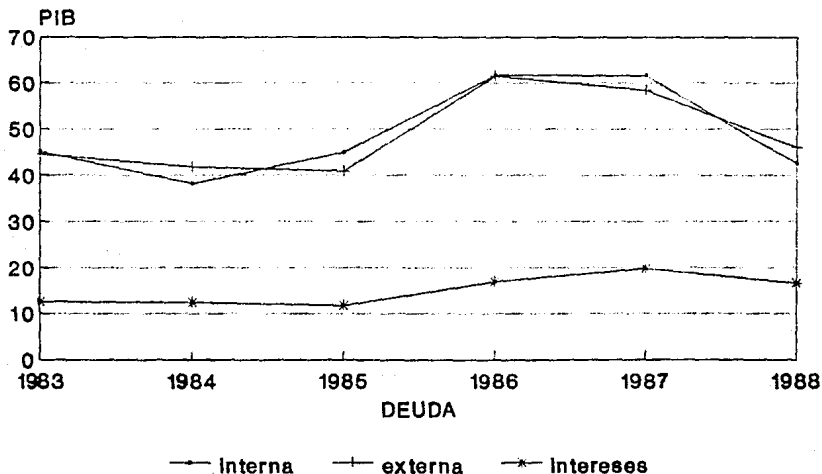
Los intercambios de deuda por capital, por un lado, pueden ser el mecanismo más idóneo para resolver el problema de la deuda externa a la vez de que presenta un amplio panorama de desarrollo para -- la inversión productiva. Sin embargo, y como ya lo hemos hecho notar anteriormente, aunque de forma no muy contundente, los swap's aumentan el circulante y, por ende, estimulan a la deuda interna y a la inflación. Para evitar esto, se deberán colocar bonos internos al momento de que se realice el intercambio.

En el gobierno delamadridista se disminuyó el ritmo de endeudamiento en México, pero esto no significó que se redujese el monto de la misma. Además, se le dedicó a esta una porción muy grande del ingreso nacional a su servicio (ver gráfica 4). Entretanto, el rit-

## GRAFICA 4

### DEUDA PUBLICA EXTERNA E INTERNA

(Porcentaje del PIB)



Fuente: Reyes Heróles, J. "Estabilización y Crecimiento: gestión de la deuda pública interna", en El Trimestre Económico, abril-junio de 1980, p.410.

mo de crecimiento de la deuda interna del Estado aumentó.

- Deuda pública interna.

En primer lugar, la deuda interna consiste en los pasivos que tiene el sector público con acreedores locales y para financiar sus actividades; la fuente de esta deuda es el ahorro financiero interno para sufragar parte de la inversión pública. Este tipo de deuda tiene diferentes funciones según el comportamiento económico, ya sea este de estabilidad o de ajuste.

En el caso de nuestro país, el endeudamiento interno fue la fuente de financiamiento del déficit público que más creció en el sexenio de Miguel de la Madrid, pero por su elevado costo la deuda interna se convirtió en la mayor dificultad del sexenio. Esa deuda disminuyó la capacidad de proveer de recursos al sector público, y en cambio, fue la causa principal del déficit financiero del gobierno federal. Por ello, el endeudamiento interno fue el mayor responsable de las tasas de interés elevadas y el aceleramiento de la inflación. Aunque también, el tratamiento para con la deuda externa tuvo mucha relación con la deuda interna.

A partir de 1982 el gobierno mexicano empezó a cambiar radicalmente su política de deuda interna a partir de lo que se puede denominar como una "crisis de financiamiento" dado que, entre otras cosas, el gobierno ya llevaba una gran carga de sobreendeudamiento in

flacionario. Además , se formó una relación directa entre endeudamiento interno y déficit público. Al crecer uno crece otro.

Sin embargo, las desviaciones en el programa fiscal para el año de 1985 aunado a una situación derivada por los sismos de ese mismo año, y el segundo choque petrolero impidieron seguir con el ajuste de endeudamiento interno. En este caso, el endeudamiento no pudo financiarse sin generar inflación, dado que

"...cuando el crecimiento de la deuda es insostenible las autoridades enfrentan dos opciones para reducir su valor en términos reales: disminuir el déficit primario induciendo un mayor ahorro público o recurrir a la emisión monetaria...el valor de la deuda disminuye por medio de impuesto inflacionario..."(24).

Es aquí, entonces, en donde las tasas de interés y el circulante juegan un valor decisivo en la política de deuda interna al igual que con el gasto público. Pero, uno de los aspectos críticos y esenciales sobre la deuda interna es como se financia, porque es necesario obtener los recursos que se requieren para satisfacer la demanda. Por ello, la mayor parte de la deuda pública interna está colgada por medio de valores. En ese caso esos valores son títulos de crédito como son los Certificados de la Tesorería de la Federación, Bonos de Deuda Pública, Petrobonos, Paqafes, por citar tan sólo los más importantes.

En este caso en donde los Certificados de la Tesorería de la - Federación, los Cetes, juegan un papel importante en virtud de la - forma como se realiza su colocación en el mercado, ya sea ésta pú - blica o privada. En sí el auge de los Cetes se explica porque consti - tuyen un instrumento muy atractivo a partir de que sus instrumen - tos eran , en buena medida, mejores que los bancarios; su desarro - llo, entonces, se le podría llamar explosivo.

El endeudamiento por medio de los Cetes tiene varios aspectos - relevantes. El primer aspecto consiste en que su colocación exige - tasas de rentabilidad superiores a la rentabilidad de otros instru - mentos del mercado de valores y de la captación bancaria, convirtién - dose, de esta manera, en factores de inflación ya que obligan a és - tos a elevarse también para no perder competitividad. Por ello, es - uno de los elementos que generan escasez crediticia y desviación de los capitales de inversión hacia operaciones de orden especulativo.

Por lo anterior, la emisión monetaria y las tasas de interés - juegan un papel decisivo para el comportamiento de la deuda inter - na. Pero, además de esto, el impulso de los Cetes dado a lo largo - del sexenio delamadridista conllevó a un aumento gradual de los - - mismos para saldar los vencimientos; el aumento de la deuda interna se debió a que el gobierno emitió nuevas ofertas cuyo pago crecien - te requirió a su vez de otras.

Con lo anterior, los Certificados de la Tesorería de la Federa



ción representaron, a finales del sexenio, más de la mitad de los valores públicos en circulación (ver gráfica 5). Nos damos cuenta entonces, del tremendo endeudamiento público interno a través de -- valores.

Por otro lado, la deuda interna también es presionada, como ya lo hemos hecho notar con el gasto público a través de las tasas de -- interés medidas por el Costo Porcentual Promedio o de Captación.

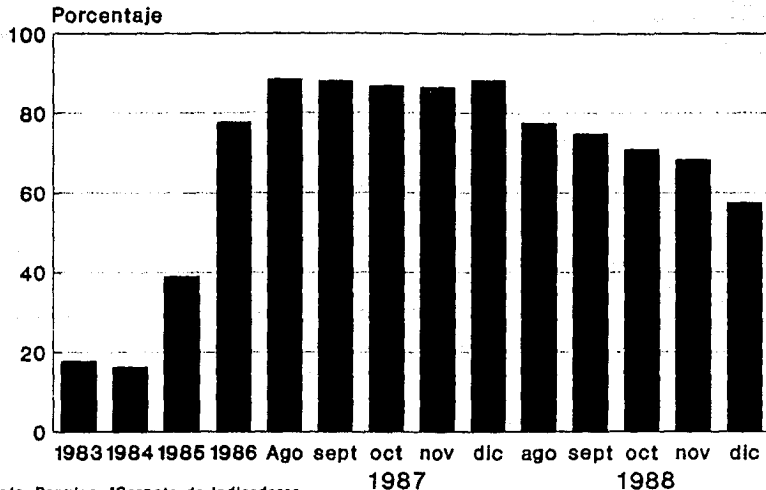
El aumento del CPP afecta directamente a la inflación por dos -- vías; la primera, a través del incremento en los costos financieros -- de las empresas a través del aumento en las tasas de interés que cobran los bancos; y, la segunda vía, a través de un déficit público -- por el pago de la deuda interna. Por ejemplo, basándose en datos publicados por el periódico "El Financiero", en diciembre de 1987, el CPP se elevó en 58.17 puntos, ya que pasó de 46.12 a 104.29 por -- ciento desde diciembre de 1982. Esto, obviamente, subió el servi --- cio de la deuda interna en cifras muy poco manejables. (ver nueva -- mente gráfica 2).

Con esto, el aumento en la captación bancaria, el aumento de -- la oferta monetaria y las tasas de interés presionan fuertemente el endeudamiento público interno y, en consecuencia, a la espiral in -- flacionaria. Además, los Cetes jugaron un papel importante dado que -- superaban al dinero mismo. Es decir, contaban con un valor de cam -- bio, de circulación e intercambio más amplio que el dinero en sí, --

## GRAFICA 5

### DEUDA INTERNA. CETES

(% del total de valores públicos)



Fuente: Banxico, "Carpeta de Indicadores Económicos", mayo 1990, p.1-17.

el alza de los intereses, además de ser más atractivos que los bancarios, de igual manera causaron una presión adicional similar a la oferta monetaria, o sea, presionar a la inflación.

Por otra parte, la deuda interna tiene una estrecha relación con la deuda externa a partir de los mecanismos de financiamiento para con esta última; los swap y los bonos cupón cero. En el apartado anterior vimos todo lo que implicaba la operación de los swap y su influenciapara con la deuda interna que, al aumentar el circulante en moneda nacional, aunque fuese solamente un efecto momentáneo. Por otra parte, la operación de la deuda externa a través de los bonos cupón cero no alentó exactamente al endeudamiento interno; pero, por el contrario, dados los resultados poco alentadores de este mecanismo, el gobierno no halló otra forma de fortalecer las finanzas públicas y con ello reducir lo más posible el déficit financiero; lo cual orilló a que se acudiera a mayor endeudamiento interno. El refinanciamiento de la deuda externa afecta a la interna en el momento en que la primera aumenta la demanda de recursos financieros internos a través de las tasas de interés, aumento del circulante, -- etcétera.

Con todo lo que hemos dicho hasta el momento, la creciente deuda interna, en síntesis, tuvo serias consecuencias en nuestro país-- en los primeros 5 años en el gobierno de Miguel de la Madrid. Esas consecuencias fueron:

I) Tendencia ascendente a destinar mayores recursos al pago de intereses internos;

II) Las altas tasas de interés restringieron el acceso al crédito disponible, desalentando así la inversión privada;

III) La distracción de recursos al pago de la deuda interna contribuyó a generar bajos índices de crecimiento el ingreso nacional, inflación, y una devaluación permanente, lo cual también resultó en una menor captación tributaria;

IV) La creación de un círculo vicioso: déficit fiscal-deuda interna-déficit fiscal, que ejerció una influencia desalentadora en el resto de la economía mexicana; y,

V) La creación de un círculo vicioso: Deuda externa-deuda-interna, en el cual, mientras que la primera redujo su ritmo de endeudamiento, más no el peso del endeudamiento en sí, la otra lo aumenta.

Pero, lo más importante que hay que hacer resaltar es que la deuda interna del sector público se convirtió en una presión adicional para la política anti-inflacionaria del gobierno delamadridista a partir de agravar la austeridad del gasto público programable, de la colocación de valores de deuda interna, las tasas de interés, la circulación monetaria, etcétera.

De lo expuesto en este capítulo podemos decir varias cosas importantes hasta este momento.

A pesar de que el gasto público y el circulante se contrajeron durante buena parte del sexenio delamadridista, estos no tuvieron la suficiente capacidad para disminuir la espiral inflacionaria en México.

Por otro lado, la deuda pública del Estado, tanto externa como interna, no pudo hallar los canales necesarios para abrir la inversión productiva. De una parte, la deuda interna hizo aumentar la corriente de dinero, aunque éste disminuyó su velocidad de circulación y contrarrestó la contracción del gasto público con el consecuente efecto de la inflación.

Pero para entender las razones, además de éstas, que llevaron a la crisis a la política anti-inflacionaria hasta 1987, es necesario tomar en consideración otros instrumentos de política económica posteriores: la intermediación financiera y las casas de bolsa. A explicar estos fenómenos se dedica el siguiente capítulo.

## NOTAS DEL CAPITULO PRIMERO

- (1) BANCO DE MEXICO, "Informe anual 1982"
- (2) DE LA MADRID, Miguel "PLAN NACIONAL DE DESARROLLO 1983-1988"-  
p.62.
- (3) IBIDEM. p.p. 137 a 147.
- (4) DAVILA FLORES, Alejandro "La Crisis Financiera de México"p.62
- (5) MOMENTO ECONOMICO, 28 de septiembre de 1986.
- (6) GUADARRAMA, Roberto "Política Económica y Proyecto Nacional"en  
"17 ángulos de un sexenio" p. 49.
- (7) FCE-SHCP "Reestructuración de las Finanzas Públicas (gasto pú  
blico)" en Cuadernos de Renovación Nacional Vol. VI p. 26
- (8) BANCO DE MEXICO. "Informe Anual 1984" y DORNBUSH, Rudiger " Es  
tabilidad, deuda y crecimiento" en El Trimestre Económico. oc  
tubre-diciembre de 1988 p.909.

La interacción entre la inflación y el déficit deriva del com  
ponente inflacionario del servicio de la deuda. Una parte de-  
los gastos gubernamentales se destina al servicio de la deuda  
interna y externa. Las tasas de interés reflejan la inflación  
y el servicio de la deuda conduce al reconocimiento de dos medi  
das del déficit: el déficit efectivo y el que es ajustado por  
la inflación: el déficit operativo.

- (9) DAVILA FLORES, Alejandro. Op.Cit.p.118
- (10) DORNBUSH, Rudiger. Op.Cit.p. 897.
- (12) BANCO DE MEXICO, "Carpeta de Indicadores Económicos" mayo de -  
1990. p. I-43.
- (13) RAMIREZ, Carlos "El Fracaso de la Ortodoxia" en El Financiero.

Junio de 1987.

- (14) GUILLEN, Héctor "Del Endeudamiento a la Exportación del Capital: las Consecuencias del Ajuste" en GUTIERREZ, Esthela (Coord) Testimonios de la Crisis. Vol. 4 p.82
- (15) IBIDEM p.93
- (16) IBIDEM p.94
- (17) BANCO DE MEXICO. "La Política y la Evolución de la Economía en 1987" en Revista de Comercio Exterior, 5 de mayo de 1988 p.p.- 443 y 444.
- (18) VELASCO, Andrés Et.al. "La Macroeconomía de los Intercambios- (swaps) de Deuda" en El Trimestre Económico Enero-Marzo de -- 1990.p.163.
- (19) IBIDEM.p.165
- (20) AVILA, Patricia "Regularán Operaciones de Swap que Incrementen Circulante" en El Financiero 10 de noviembre de 1987.
- (21) SH.C.P.-FCE "La Deuda Externa Pública" p. 257
- (22) El Mercado de Valores Núm. 2 enero de 1988.
- (23) GUILLEN, Héctor. Op.Cit. p. 101
- (24) REYES HEROLES G.G., Jesús "Estabilización y Crecimiento: Gestión de la Deuda Pública Interna" en El Trimestre Económico abril-junio de 1990. p. 410.

## CAPITULO SEGUNDO



## 2.- EL AUGE Y CAIDA DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES EN MEXICO.

### 2.1.- La intermediación financiera después de la nacionalización de la banca.

Durante el sexenio pasado se realizaron cambios muy importantes en el sistema financiero mexicano en aspectos tan diversos como formas de propiedad, funcionamiento y objetivos. Dicha transformación hizo evidente una redefinición de funciones entre el sector público y el sector privado, no sólo en las actividades financieras sino en toda la política económica.

Lo anterior podría explicarse a partir de la nacionalización de la banca en el año de 1982 que, si bien afectó al sector privado en sus inicios, en la apertura de la administración del presidente Miguel de la Madrid se realizaron varios cambios para que el sector privado co-participara en el control del sistema financiero nacional. Por ejemplo, el día 30 de diciembre de 1982 es aprobada por el Congreso la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito. Esta Ley señala que los bancos contarán con un capital representado por los Certificados de Aportación Patrimonial (CAP'S) que le darían a sus titulares el derecho de participar en las utilidades de la sociedad emisora.

Al respecto, Alejandro Dávila Flores nos dice:

"...si bien se limitó la participación de los particulares en

el capital de las Sociedades Nacionales de Crédito a un tercio del total, restringiéndose adicionalmente la propiedad de cada accionista individual a un máximo de un número del total de -- acciones (1%), se enmarca claramente la voluntad de buscar un -- reacomodo del sector privado en el Sistema Financiero Mexica -- no..." (1).

No sólo se trataría de un reacomodo de ese sector, sino tam -- bién sería una nueva forma de que los mecanismos de intermediación -- financiera se expandieran como una opción más para la inversión pro -- ductiva en nuestro país. Entonces, nos encontramos con el primer -- efecto de la nacionalización bancaria que fue la estructuración de -- un nuevo patrón financiero controlado por el Estado e intermediatiza -- do por el sector privado de manera no bancaria.

La intermediación financiera no sólo se halla en los bancos -- sino también en otros tipos de sociedades financieras no bancarias -- (aseguradoras, afianzadoras, sociedades de inversión, casas de bol -- sa, etc.). Son estas en donde la nacionalización bancaria tendría ma -- yores efectos tanto positivos como negativos, pero además de todo -- esto, la nacionalización perdería significado a lo largo del sexe -- nio debido a las modificaciones y concesiones que el Estado empre -- ndería a este respecto. Una de las concesiones fue la puesta en mar -- cha del programa de los cap's que fueron para que los particulares -- interesados participasen en las utilidades de los bancos.

Por otro lado, para dar mayor fuerza a los instrumentos de intermediación financiera no bancaria, instrumentos a los que ya hemos hecho mención, se decreta en el año de 1985 una nueva Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito; en la exposición de motivos de dicha ley se desprende lo siguiente:

"... es necesario reestructurar las funciones de los diferentes intermediarios financieros, de tal manera de que se establezca el equilibrio que requiere nuestro sistema de economía mixta... el sano desarrollo de los mercados financieros, las instituciones que lo integran y sus instrumentos y la protección de los intereses del público, requieren de estructuras equilibradas, las cuales en gran medida dependen de la desvinculación de las instituciones de crédito con respecto a -- ciertos intermediarios financieros no bancarios, posibilitando que cada sector pueda hacer su mejor contribución al proceso de desarrollo del país..." (2).

Con respecto a lo anterior, nos encontramos con un segundo -- efecto de la nacionalización bancaria; este sería el cambio de la -- estructura del sistema bancario mexicano para que los diferentes -- instrumentos de financiamiento intermedio se transformasen en una -- especie de segunda opción para el desarrollo del país de manera -- equilibrada sujetándose a los lineamientos de la banca central pero gozando de autonomía en sus operaciones. En pocas palabras, se reeg

estructuraba un sistema bancario para dar cabida a otro sistema de -- banca paralela que serían las casas de bolsa.

Además , se debe tomar en cuenta que también se modificó la - legislación del Banco de México con el fin de darle una mayor auto- ridad al mismo, conforme a la regulación del circulante para conte- ner el ritmo de la inflación. También, esta nueva ley pretendía sub- sanar las deficiencias en materia de financiamiento que concede la- institución a la vez de las facultades que concede la misma en mate- ria de crédito. Así , el financiamiento estaría centralizado en las sociedades nacionales de crédito y en las sociedades de intermedia- ción financiera no bancaria.

Por otra parte, la nacionalización de la banca, aparte de de- sarrollar a la intermediación financiera no bancaria, impulsó la re- privatización de los circuitos financieros en un proceso de cambio- establecido.

El cambio, en este caso, se vio favorecido por las siguientes acciones:

"...- La venta de un tercio de las acciones de los bancos,

- El curso seguido en el proceso de indemnización de los- antiguos propietarios de la banca.
- Los procedimientos de la enajenación de los activos de- los bancos.

- Los nuevos ordenamientos reglamentarios del sistema financiero mexicano y
- El empleo del mercado de valores como canal privilegiado de colocación de la deuda pública interna..." (3).

Las bases que dejó la nacionalización de los bancos, con el paulatino desarrollo de los mecanismos de intermediación financiera no bancarios, dejaría un ambiente de incertidumbre tal que, como lo veremos en el próximo apartado de esta tesis, "... en lugar de -- permitir un aumento en los recursos locales y continuar apoyando la expansión productiva se convierte en un límite, donde la esfera financiera adquiere un carácter preponderantemente especulativo, a -- través de la cual se articula una salida sin precedentes de la riqueza nacional..." (4).

En sí, la intermediación financiera no bancaria fue favorecida por la nacionalización de los bancos; más ésta hallaría el límite de su operación demasiado pronto.

2.2.- El desarrollo de una banca paralela: las casas de bolsa y su rápido crecimiento.

Durante el sexenio del presidente Miguel de la Madrid los intermediarios financieros no bancarios tuvieron un crecimiento espectacular al grado de que se les denominó la banca paralela porque - estos, principalmente las casas de bolsa, empezaron a tener una gran captación de capital aún mayor que los propios bancos a la vez de que ofrecían altos rendimientos más atractivos para la inversión a corto plazo. Además de las casas de bolsa y demás instituciones del mercado de valores, se encuentran también otros intermediarios financieros no bancarios tales como las compañías afianzadoras, aseguradoras y arrendadoras. Sin embargo, fueron las casas de bolsa que acrecentaron su importancia en la economía nacional.

La función del mercado de valores es ser intermediario entre el ahorro de la sociedad y las necesidades de financiamiento de las empresas. Esta función difiere de la que tienen los bancos por el tipo de instrumentos de ahorro o inversión financiera que manejan.

El mercado de valores ha tenido una notable transformación en cuanto a su tamaño y su participación en la economía nacional, pero también en lo que respecta a los instrumentos que en él se manejan. En los tiempos previos a su mayor crecimiento sucedido en 1987, el mercado de valores había tenido un desarrollo tan rápido en alrededor de doce años. Pero no hay que olvidar que el auge de este mer

cado respondió, de una u otra manera , a que la política de austeridad seguida a lo largo del sexenio delamadrista minó de forma significativa la actividad económica del país.

Los instrumentos que maneja el mercado de valores en el país-son las inversiones de renta fija (o mercado de dinero) y las inversiones de renta variable (o mercado de capitales), los cuales están manejados por las casas de bolsa que hay en el país y tienen la tarea de facilitar las negociaciones que los ahorradores realizan en una institución que concentra o monopoliza el mercado de valores fincieros: La Bolsa Mexicana de Valores (BMV).

Mientras que el sistema bancario, ahora estatal, restringió sus servicios, las casas de bolsa los aumentaron. Estas últimas ofrecían inversiones financieras de protección bancaria, emitidos por el propio Estado, como los Petrobonos y los Pagafes. De esta manera, las -casas de bolsa tomaron posiciones que les correspondía a la banca en cuanto a instrumentos que incentivan la captación de ahorro, además-de la capacidad para el otorgamiento de financiamiento.

El financiamiento de las casas de bolsa a las empresas " ...-ascendió en 1986 a 20 billones de pesos, siendo superior en 565% al total otorgado el año anterior...". El financiamiento del gobierno, -"...por su parte, ascendió a 43.5 billones de pesos, que en comparación con 1985 representaba un incremento de 272%..." (5).

Las empresas que cotizan en la bolsa, en los momentos del auge bursátil, obtuvieron montos importantes de capital mediante el mercado de valores a través de colocaciones de acciones, con emisiones de papel comercial, aceptaciones bancarias y pagarés empresariales. Medios de financiamiento, todos los anteriores, que resultaron ser más flexibles para los inversionistas que solicitan préstamos al sistema bancario que se encontraba en plena contracción de tasas de interés y de estancamiento crediticio.

La raíz de la intermediación financiera de las casas de bolsa se halla en los mercados de renta fija y de renta variable. Veamos las operaciones que realizan ambos mercados.

El mercado de renta variable se compone principalmente de acciones de todo tipo, Petrobonos y fondos de inversión comunes que están constituidos a su vez por un conjunto de acciones y Petrobonos. Todos estos títulos tienen en común que no tienen un rendimiento predeterminado ni tampoco un plazo predeterminado-aunque los Petrobonos si lo tengan-.

El mercado accionario ha constituido desde hace años una pequeña parte del mercado de valores. En 1986 significó el 5% del valor negociado en dicho mercado de acciones tuvo una importancia creciente dentro del mercado de valores y para la economía mexicana -- en general.



La razón para ello es que en el mercado accionario están representadas más de 230 de las empresas más grandes e importantes - tanto públicas como privadas, por lo que el mercado de acciones es la muestra del sector más próspero de la economía nacional. Además - como los precios de las acciones no se determinan tanto por la situación pasada de las empresas, ni por la situación presente, sino - por las expectativas por la situación futura de los negocios, es - comunmente aceptado que el nivel de precios del mercado accionario - se anticipa a la situación económica de México, o cuando menos a la situación del sector empresarial y financiero dominante. Por lo anterior, se dice que el mercado de acciones es el termómetro de la - economía.

En la mayoría de las veces, el Índice de Precios de la Bolsa - Mexicana de Valores, que es un promedio ponderado de los precios de 42 acciones de las más bursátiles, sí se ha anticipado a la situa - ción económica de México.

Ya en la administración de Miguel de la Madrid el índice ac - cionario tuvo principalmente alzas, como anticipación a medidas de - política financiera que han beneficiado a las grandes empresas pri - vadas. Desde 1983 los rumores de que se aproximaba una medida como - la implantación del Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambia - rios (FICORCA), o la indemnización a los ex-banqueros, o la venta - de empresas paraestatales, propiciaron una tendencia ascendente en -

el nivel de precios de la bolsa, sobre todo, en las acciones de renta variable (ver gráfica 6).

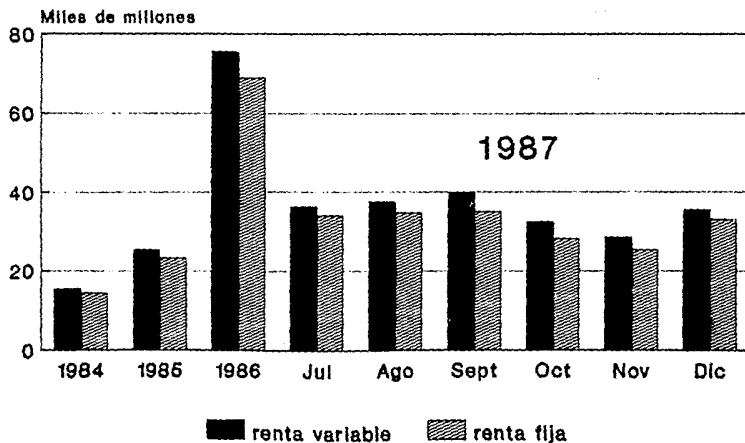
Por otra parte nos encontramos con el mercado de valores de renta fija los cuales dan derecho a gozar de un ingreso "...cuya magnitud depende de las condiciones especificadas en el propio documento en el momento de su emisión primaria...tienen oportunidad de revenderlo, en el mercado secundario y por conducto de los intermediarios bursátiles..." (6). Los instrumentos de renta fija, en valores son: Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes), papel comercial, aceptaciones bancarias, pagaré empresarial bursátil, Pagarés de la Tesorería de la Federación (Pagafes), los Bonos de Desarrollo (Bondes), pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento y -- los certificados de oro y plata.

El más popular de estos instrumentos con los Cetes, la popularidad de los mismos se debió a su alta liquidez y a su seguridad por la garantía explícita del gobierno federal, aunque sea un valor donde se coloca la deuda pública interna. No debemos olvidar que los Cetes son títulos de crédito emitidos por el gobierno en el cual él se obliga el día de la emisión a pagar una suma fija de dinero en determinada fecha; son emitidos cada semana en subastas en las que el Banco de México participa como vendedor y las casas de bolsa como -- compradoras. Sin embargo, más de la mitad de los Cetes han sido adquiridos por el Banco de México con recursos de la banca como el en-

## GRAFICA 6

### OPERACIONES EN EL MERCADO BURSATIL

(Miles de millones de pesos)



Fuente: Banxico, "Carpeta de Indicadores Económicos", mayo de 1990, p.1-62 y 1-63

caje legal y los créditos obligatorios para financiar al gobierno.

El rendimiento de los Cetes que se toma como referencia comúnmente es el de las emisiones a 28 días. Dicho rendimiento anualizado fue superior al 110% en agosto de 1986, pero desde entonces descendió hasta ser menor a 90% en el último semestre de 1987, a consecuencia de la política de tasas de interés en descenso. Sin embargo, capitalizando intereses el rendimiento de los cetes seguía siendo cercano al 110% anual, superior a cualquiera de los instrumentos de inversión, que en ese momento, ofrecía la banca nacional (7).

El intercambio de cetes es la actividad más importante en el mercado bursátil, pues en 1986 el importe negociado equivalió al 54% del valor total operado en el mercado de valores. Desde luego, los Cetes son los más importantes de los instrumentos de renta fija ya que representó el 60% de ese mercado (8).

Con lo anterior podemos decir que en el mercado mexicano de valores, la negociación de instrumentos de renta fija (el mercado de dinero) tradicionalmente significó y ha significado un importe mayor que el de las inversiones de renta variable. Es evidente que las casas de bolsa ofrecían mayores ventajas que los bancos.

No obstante, desde mediados de 1986 la mayoría de las acciones siguieron una trayectoria a la alza, anticipando ciertos elemen

tos positivos para el año siguiente, tales como: 1) la expectativa de un arreglo crediticio con los acreedores de México; 2) la revaluación de activos de las empresas por la inflación; y, 3) el manejo de ciertas compañías para defenderse de la recesión con exportaciones o con alzas de precios. De alguna u otra forma, entonces, el auge del mercado bursátil comenzaba, de forma indirecta, a presionar sobre la inflación.

También contribuyeron a la subida del mercado accionario dos hechos a finales del año de 1986: a) el gobierno inició el descenso de las tasas de interés bancarias y b) se anunció el procedimiento de la Capitalización de Pasivos, que le permitiera a muchas empresas endeudadas en dólares cambiar sus deudas por acciones. Con esto último, la Bolsa Mexicana de Valores se empezaría a inflar.

Todo lo anterior hizo que el índice accionario cerrara en el año de 1986 en 47 101 puntos (datos del Banco de México), un aumento de 321% en 12 meses, sin descontar la inflación.

En 1986 el aumento del índice fue el segundo más alto en el mundo después del de la Bolsa de Valores de España. Pero en 1987 el aumento de precios de la Bolsa Mexicana fue, por mucho, el más elevado del mundo, con 382% en los primeros meses del año.

Ante tal situación es necesario ver las principales razones del boom del mercado bursátil en nuestro país.

Desde el año de 1984, el auge de los mercados bursátiles fue un fenómeno mundial. Pero durante el primer semestre de 1987 la mayoría de las bolsas de valores del mundo experimentaron crecimientos importantes, "...los cuales están reflejando un mejoramiento en la economía mundial. En este dinamismo destaca la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), cuyo índice de precios creció en 147% medido en dólares, al cierre de junio, que lo sitúa en el primer lugar a nivel mundial..." (9).

Las razones del auge tuvieron implicaciones internas y externas. En primer lugar, después de la crisis de endeudamiento externo de 1982 y 1983, cuando los países en desarrollo tenían dificultades para cumplir con el servicio de la deuda, los grandes bancos del mundo optaron por adquirir acciones de compañías importantes en vez de prestar más a los gobiernos e instituciones tercermundistas. Había un interés creciente entre los inversionistas de todo el mundo por participar en el capital de las grandes empresas de tipo oligopólico, preferentemente transnacionales, que perciben altas utilidades. Por otro lado, los cambios en el sistema financiero mexicano, como ya hemos dicho, estimularon a la intermediación financiera no bancaria desplazando a los bancos en la obtención de ahorro para la inversión y para el crecimiento con un menor índice inflacionario.

Además de lo anterior, la amplia campaña de difusión en los medios masivos de información, principalmente la televisión, de las

atractivas ventajas que ofrecía el hecho de invertir en el mercado de valores de México, fue otro aspecto importante para que el público inversionista participase en la Bolsa Mexicana de Valores. Con esto,

"...Esta institucionalización de las Casas de Bolsa ha tenido muy diversas manifestaciones, una de ellas es la fusión que algunas Casas de Bolsa han realizado logrando una optimización de recursos en beneficio de los inversionistas y de las empresas que acuden al mercado de valores en busca de financiamiento. Otra manifestación, muy importante y ciertamente coyuntural en la intermediación bursátil, ha sido la colocación en Bolsa de parte del capital representativo de las mismas..." (10).

En lo anterior, tenemos una razón más para explicarnos el explosivo auge de las casas de bolsa. Pero las críticas a este auge no solamente eran positivas.

Las críticas del aumento sostenido de los precios en el mercado accionario se concentraron en que este tenía una finalidad netamente especulativa. Sin embargo, el aumento del valor de las acciones tuvo un aumento significativo. En 1986, y con datos de los indicadores económicos del Banco de México, el valor de las acciones en circulación era de 5 billones 496,800 millones de pesos. Para septiembre de 1987 pasó a 51 billones 260,900 millones de pesos.

Con lo anterior podemos aseverar que la especulación propició un aumento en el precio de las acciones cotizadas en la propia Bolsa Mexicana de Valores.

Siempre se ha considerado en nuestro país que la especulación es una actividad totalmente inproductiva en términos sociales, pues tiene como finalidad enriquecer a quien la realiza mediante la acumulación de dinero a costa de otros miembros de la sociedad.

Esto tiene sentido dado que la política de corte ortodoxo que se implementó en el sexenio delamadridista como la elevación de las tasas de interés, la subvaluación del peso, y otras medidas de corte inflacionario, desincentivaron las actividades productivas. Esto ocasionó que "...las medidas adoptadas...causaran prácticamente una penalización a los proyectos de inversión, los cuales se volvieron demasiado riesgosos mientras que las ganancias de la especulación - empezaron a crecer..." (11).

La especulación en el Mercado de Valores de México sustituyó en el primer semestre de 1987 incluso a la adquisición y fuga de dólares, que durante décadas absorbió a la mayor parte de los capitales ociosos. La especulación se realizó fundamentalmente en el mercado accionario, lo que contribuiría a la sobrevaluación de varias acciones.

En este momento, las interpretaciones sobre el alza del merca



do de valores se ponía de relieve: "...el crecimiento extraordinario del Índice de Precios de la BMV se asemeja a una gran burbuja que de un momento a otro estallará, provocando una severa caída tal y como sucedió en 1979..." (12). "...el excesivo crecimiento de la bolsa no tiene ninguna base económica que lo pueda sostener... se trata de una peligrosa marcha hacia una economía especulativa, de la cual pocos se benefician, pero en cambio, todos podemos resultar perjudicados..." (13).

Estas advertencias sobre un auge poco justificado en la bolsa y de su peligrosidad para una economía bastante receptiva de cambios súbitos concluía en una misma afirmación: que la BMV se encaminaba hacia un desastre ya que:

"...históricamente se ha demostrado que el mercado de valores es sumamente nervioso y ampliamente especulativo. En este tipo de mercado, las expectativas de los agentes (ya sea hacia el alza o hacia la baja) tienden a reforzarse a medida que estos actúan, en consecuencia, sobre el mercado...por lo anterior, coincidimos ampliamente...cuando sugieren que estos mercados deben perder importancia relativa o incluso desaparecer..." (14).

Pero las expectativas de crecimiento de la bolsa, aunadas a que en el año de 1987 se esperaba una tendencia positiva de nuestra

economía, hicieron que la especulación y los deseos de apropiación de capital por parte de los inversionistas crecieran. Además, las expectativas económicas para el año siguiente (1988) eran bastante alentadoras:

- A) La emisión de 35 nuevas colocaciones en el mercado accionario.
- b) La repatriación de capitales fugados, que significaría un aumento en la demanda por acciones, dada la posición muy redituable del mercado de valores.
- C) Las expectativas de un aumento favorable en los ingresos de la nación por concepto de exportaciones petroleras que disminuiría el ritmo de deslizamiento del tipo de cambio que a su vez recuperaría el crecimiento económico y bajarían las tasas de interés. Y, por ende, la inflación.

Pero hay que hacer resaltar que conforme se deteriora el poder adquisitivo de la moneda nacional, deben irse revaluando los estados financieros de las empresas, con lo que el valor en los libros de su acción aumenta. Por esta razón se explica, aparte del efecto social que esta causa, que al acelerarse la inflación los precios de las acciones suben incluso más. Luego entonces, el crecimiento del mercado bursátil rebasó a la inflación, convirtiéndose éste en un mecanismo tremendamente atractivo. Pero también se crea un nuevo círculo vicioso precios de acciones-inflación-precios de acciones.

El auge del mercado de valores mexicano permitió una aceleradísima modernización del sistema financiero nacional, pues se diversificaron y flexibilizaron los diferentes métodos de inversión y financiamiento. También se fomentó la concentración de capital en pocas manos, pues a los mayores inversionistas, principalmente los -- vinculados con empresas financieras, se les presentaron oportunidades de inversiones con altísimas ganancias que no estuvieron al alcance de los propietarios de empresas pequeñas. Esta situación sólo fue positiva para aquellos que contaban con grandes capitales, que era una parte mínima de la población. Pero lo anterior no significaría un verdadero canal de desarrollo de la economía de nuestro país.

Entre el júbilo de unos y la cautela de otros, en el mes de septiembre de 1987, el Índice de Precios de la Bolsa Mexicana de Valores alcanza el denominado "máximo histórico", colocándose el índice en 343 544.8 puntos (datos del Banco de México y BMV). En adelante, y sobre todo en ese mes, la Bolsa Mexicana de Valores experimentaría una sucesión de índices históricos diarios hasta situarse en los 373 216.2 puntos; nivel alcanzado el día 6 de octubre de 1987. -- Según cifras del artículo de Alejandro Dávila Flores, en el momento de alcanzar ese índice, el valor de mercado de las acciones cotizadas en la BMV era de 63 billones 310.205 millones de pesos que representaba a su vez alrededor del 32,36% del Producto Interno Bruto.

Pero lo importante a resaltar en este momento no es el hecho --

de que la Bolsa Mexicana de Valores alcanzara su máximo histórico - sino que el ahorro interno canalizado a través de las casas de bolsa fue concentrado a tal grado que solamente más de la mitad de las operaciones de compra-venta de títulos en el mercado accionario fueron controladas por cinco casas de bolsa: Operadora de Bolsa, Inverlat, Acciones y Valores, Probursa e Invermexico. Con esto, hacemos notar que las casas de bolsa, en un tiempo relativamente corto, concentraron no sólo parte del ahorro interno, también concentraron -- gran poder financiero, el cual, podría manipular las alzas y las bajas de la propia BMV.

Sin embargo, podemos darle un peso considerable a las casas de bolsa al decir que estas fueron el pivote de altos rendimientos para el inversionista deseoso de ganar grandes cantidades de dinero de manera rápida y fácil , sin favorecer a la inversión productiva que encaminara a nuestro país a un mayor crecimiento así como a una baja inflación como resultante, y así favoreciendo la especulación y la concentración de capitales en pocas manos.

Ante todo esto, las expectativas sobre el futuro del rápido crecimiento del índice de la BMV apuntaban hacia un no lejano desplome del mismo, o a lo que comunmente se le denomina un "crack" -- bursátil.

### 2.3.- La crisis bursátil: devaluación e inflación.

Luego de la gran euforia generalizada a lo largo de 9 meses - transcurridos del año de 1987 en el piso de remates de la Bolsa Mexicana de Valores, el índice de precios de la misma comenzó a experimentar, a partir del mes de octubre, un sensible ajuste hacia la baja. Pero este fenómeno no sólo se dio en nuestro país, sino también en las bolsas de valores más importantes del mundo. Veamos cuáles fueron:

En la bolsa de valores de Nueva York, Estados Unidos, el auge bursátil se debió al descenso de las tasas de interés internas y a las presiones de tipo inflacionario que orillaron al inversionista a buscar nuevas opciones alternativas a los depósitos bancarios. Pero ante la perspectiva de un alza generalizada de las tasas de interés orilló a que el rendimiento de los bonos de inversión rebasara el 10% "...lo que repercutió en la caída del índice en Wall Street (22.6%) el 19 de octubre..." (15). Lo que también repercutió en la caída de esta bolsa fue la devaluación del dólar con respecto a las monedas europeas y al yen japonés y también a la guerra a nivel comercial en Japón.

En el caso de la bolsa de valores de Tokio, Japón, medida a su vez por el índice de precios Nikkei, tuvo una drástica caída de 14.9% colocando al índice de 26 646.43 puntos cotizados el 14 de og

tubre de 1987 a 21 910.08 puntos al finalizar ese mismo mes. Las causas se debieron, principalmente, a la revaluación del yen frente al dólar y al proteccionismo comercial de los Estados Unidos .

Por su parte, la Bolsa de Valores de Londres, medida por el índice Financiam Times cayó 22% situandose en una posición desventajosa dada su mayor susceptibilidad que las demás bolsas de valores del mundo.

Aparte de que las anteriores bolsas representaban las más importantes del mundo "...al otro lado del planeta en Sydney, Australia , el desplome del mercado accionario durante la semana del 19 al 23 de octubre de 1987 fue de 29%. Por su parte, Hong Kong cerró su mercado durante varios días; cuando volvió a abrir, se desplomó el índice en 30%..." (16).

En virtud del desplome de los mercados de valores más importantes del mundo apuntaba hacia una inminente recesión a nivel internacional y un virtual descontrol de la inflación de la misma magnitud . En nuestro país, estos fenómenos externos no podían pasar desapercibidos.

El día 19 de octubre de 1987 la Bolsa Mexicana de Valores empezó con un pronunciado ajuste a la baja que provocó que el índice de precios y cotizaciones perdiera alrededor de 52 mil puntos en solamente un día de actividad. Muchos aseveraban que este desplome --

del mercado mexicano de valores obedecía, principalmente, a que se recibió el impacto de la caída de los principales mercados internacionales. Pero por otro lado, otros afirmaban que la baja fue propiciada por la desconfianza de los inversionistas y a la toma masiva de utilidades por parte de ellos mismos.

Como vimos anteriormente, el máximo histórico alcanzado por el índice de precios de la BMV fue de 373 216.2 puntos; para el último día del mes de octubre, el máximo indicador bursátil se colocó en la banda de los 200 017.9 puntos, después de haber sufrido altibajos a lo largo de ese mes. Para el último día del mes siguiente, noviembre, el índice ya se colocaba en la banda de los 113 628.1 puntos. Para darnos cuenta de la evolución del Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores, observemos la gráfica número 7.

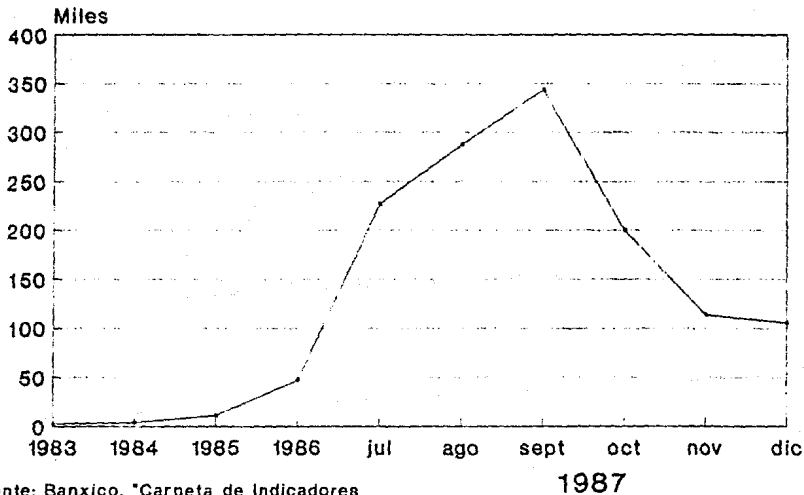
Por otra parte, el derrumbe bursátil suscitado el mes de octubre de 1987, fue el comienzo de una situación bastante difícil para el país:

"...desafortunadamente, los efectos del derrumbe bursátil no se circunscribieron a los cerca de 400 mil compatriotas afectados por la fiebre especulativa que afectó a la BMV. Al pánico en la bolsa le sucedió la especulación contra el peso en el mercado cambiario, un agudo recrudecimiento del proceso inflacionario, el rápido deterioro de las expectativas de utili

## GRAFICA 7

### BOLSA MEXICANA DE VALORES

(Indice de Precios, 1980=100)



Fuente: Banxico, "Carpeta de Indicadores Económicos", mayo 1990, p.1-61.



dad en el sector productivo, el fortalecimiento de las tendencias recesivas, en síntesis, una vertiginosa y profunda desestabilización económica. Los costos de la estabilización posterior impactaron a la enorme mayoría de la población nacional. ... " (17).

En efecto, una de las primeras consecuencias del desplome del mercado de valores fue el refugio que los inversionistas trataron de encontrar en el mercado cambiario a través de la moneda estadounidense. En el mes de noviembre, a menos de un mes de la caída de la bolsa, el Banco de México decide retirarse del mercado libre de cambios para evitar, en la medida de lo posible, una desmedida fuga de capitales hacia el exterior. Esta medida motiva que el dólar se situara en la banda de fluctuación de entre 2 200 y 2 400 pesos por dólar, solamente en el mercado libre de cambios. A este respecto, basándose en datos contenidos en los indicadores económicos del Banco de México, en noviembre de 1987, la paridad libre peso-dólar en casas de cambio privadas era de 2 250 a la compra y 2 367 a la venta (cotización registrada el último día del mes en cuestión). En contraste con el dólar libre, la paridad controlada del peso, paridad en la cual se realizan más de las tres cuartas partes de las operaciones comerciales en el exterior ya sean estas de importación o exportación, se mantuvo a un nivel normal de 1 763.2 pesos por dólar tanto a la compra como a la venta (dólar de equilibrio) y a - -

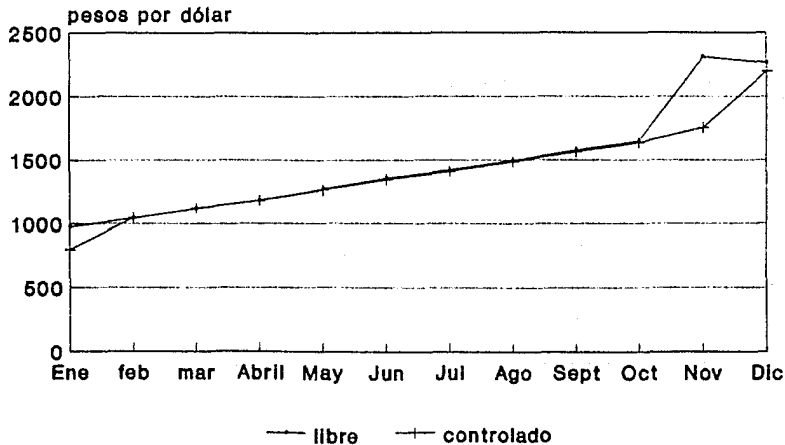
1 749.5 pesos a la compra y a 1 758.2 pesos a la venta (dólar de -  
ventanilla. (ver gráfica número 8).

Las consecuencias inflacionarias, solamente a este respecto, -  
son muy claras. La inflación que se derivó a partir del ajuste en -  
la paridad peso-dólar hacía incierto el panorama para las operacio-  
nes financieras y cambiarias; sin tomar en cuenta la psicósis gene-  
ralizada en el mercado interno. Sin embargo, no debemos olvidar que  
en el mes de octubre, a raíz de la crisis bursátil, se experimenta-  
ría el índice inflacionario más alto en toda la historia de la eco-  
nomía mexicana. Según datos del Banco de México, analizados por el  
diario "El Financiero" el índice de precios del mes de octubre fue-  
de 8.3%, el cual, anualizado en lo que iba del año, daba como resul-  
tado una tasa de 109.2% de inflación. Ante este índice, el aumento-  
del descontento social era evidente.

Ante el desorden inflacionario y financiero que imperaba en -  
ese momento, el 22 de noviembre de 1987 el Banco de México decide -  
ajustar a la alza a las tasas de interés bancarias; "...esta medida  
buscaba a toda costa mantener el ahorro en el país y debido a ello-  
han aumentado 18 puntos porcentuales los créditos bancarios... el ni-  
vel más alto en la historia de las finanzas nacionales..."(18).

Los aumentos en las tasas de interés fueron los siguientes:

## GRAFICA 8 TIPO DE CAMBIO 1987 (Dólar de ventanilla)



Fuente: Banxico, "Carpeta de Indicadores  
Económicos", mayo de 1990, p.1-72.

## CUADRO 3

PAGARES	RENDIMIENTO: (NOVIEMBRE 1987	(DICIEMBRE 1987)
1 MES	107.85 %	116.58 %
3 MESES	114.30 %	120.35 %
6 MESES	115.75 %	120.73 %
9 MESES	51.00 %	51.00 %
12 MESES	50.00 %	50.00 %

Fuente: "El Financiero" 23 de noviembre de 1987 e Indicadores Econó-  
micos del Banco de México, mayo de 1990 p. 1-43.

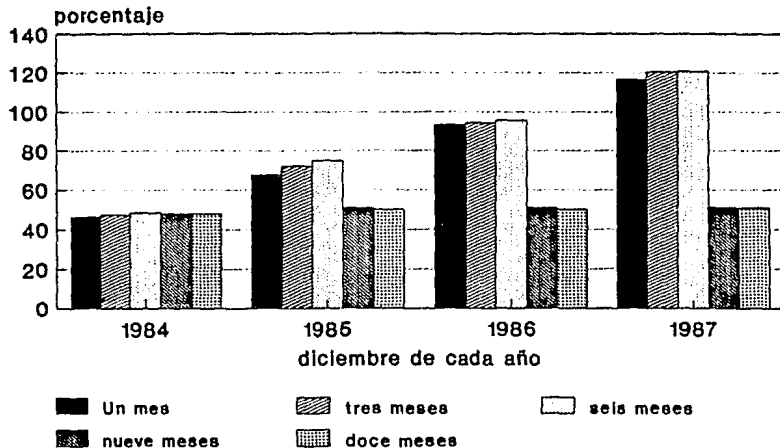
Nota: El movimiento de las tasas de interés, desde 1984 a diciembre  
de 1987, se muestra en la gráfica número 9.

Cabe hacer resaltar que la medida implementada por las autori-  
dades financieras de nuestro país de aumentar el rendimiento de las  
tasas de interés fue necesaria para amortiguar la fuga masiva de ca-  
pitales al exterior. Sobre todo después de la devaluación del tipo-  
de cambio, al cual, alentó de manera determinante este tipo de fenó-  
meno.

En este momento, podríamos esbozar una reflexión. El derrube-  
del mercado bursátil, cuyas consecuencias, como ya lo hemos visto, -  
fueron la fuga de capitales, la devaluación del tipo de cambio y --  
los ajustes en el tipo de cambio y los aumentos desmesurados en --

## GRAFICA 9

### EVOLUCION DE LAS TASAS DE INTERES (PAGARES)



Fuente: Banxico, "Carpeta de Indicadores Económicos", mayo de 1990, p.1-43.

las tasas de interés, asociado a otros factores como el desbordamiento de la inflación representó una agudización de la inestabilidad financiera de la economía que pondría en peligro el tan ansiado crecimiento sin inflación del país, lo que podría catalogarse como lo más grave, abrió más el distanciamiento entre el Estado y la sociedad y acrecentó en gran medida la incertidumbre sobre el futuro del país. Implicaba, de este modo, el virtual fracaso del gobierno del presidente Miguel de la Madrid con respecto a la política económica. Una política económica que trató, valiéndose de muchos medios, de atenuar el principal problema de la economía mexicana: la inflación.

En sí, el aumento de las tasas de interés explicaba un factor más para presionar la inflación dado que se afecta, como lo hicimos notar en el capítulo primero, al Costo Porcentual Promedio y de Captación que a su vez redundaría a un pago adicional de intereses sobre la deuda interna. Además, colocaría nuevamente al país en el círculo vicioso tasas de interés-devaluación del tipo de cambio-crecimiento del déficit-inflación.

Pero lo más grave de la crisis bursátil no sólo se reflejaría en los desequilibrios financieros. La situación imperante a este respecto "...aunada al proceso de sucesión presidencial que vive el país, lo colocan al "filo de la navaja" y en un ambiente de incertidumbre..." (19). Los grandes costos económicos eran muy claros, pe

ro el costo político de la agudización de la crisis económica era aun mayor, tomando en consideración las elecciones presidenciales que se efectuarían al año siguiente. Por ello, se esperaban varias medidas de emergencia o "de choque". La emergencia era, pues, regresarle al Estado su credibilidad para las próximas elecciones.

El ambiente imperante, por otro lado, entre los sectores de la sociedad era de expectación ante la posibilidad de que el gobierno de la madridista implantara un plan de choque. Pero un plan de esta naturaleza requiere de ciertas condiciones:

"...se resumen las condiciones para un plan de choque en tres:

- Solvencia fiscal sin necesidad de impuesto inflacionario.
- La posibilidad de permanencia de tal situación de las finanzas públicas.
- La confianza del público en el programa.

Para el plan de choque se requiere usar 2.4% del PIB de reservas internacionales, para que sea posible reducir la inflación a niveles de cero..." (20).

La inflación sería, entonces, el problema a resolver mediante el plan de choque.

Para lograr que un plan de ajuste tuviese éxito, el gobierno de México comienza a implantar las primeras medidas de ajuste emer-

gente contra la inflación. En primer lugar, el Banco de México de -  
valúa la paridad controlada del peso frente al dólar en el mes de -  
diciembre colocándose en la banda de los 2 189 y 2 200 pesos por dó -  
lar compra y venta, respectivamente. En segundo lugar, el gobierno -  
mexicano provocó una reducción del arancel máximo de importación, -  
con esto, la reducción pasaría de 40 a 20% sobre el precio de las -  
importaciones.

Ambas medidas de emergencia fueron el preludeo de un conjunto  
de modificaciones a la política económica que se anunciarían poco -  
tiempo después. Como podemos darnos cuenta hasta aquí, las conse --  
cuencias de la crisis del mercado bursátil fueron bastante costosas  
en lo económico. Pero en lo político, se dejaría ver el año siguie[n]  
te.

Lo que rodeó al auge, desarrollo y caída de mercado bursátil -  
mexicano, aunado a sus consecuencias nos da como conclusión varias -  
reflexiones. En primer lugar, el encaje demasiado inmediato de la -  
intermediación financiera no bancaria en el propio sistema financie -  
ro mexicano no tuvo el suficiente espacio de acción para actuar con  
más cautela. Se expandió demasiado rápido, aunque no debemos olvi -  
dar que tuvo mucho que ver los cambios que promovió el Estado al --  
respecto.

En segundo lugar, las concesiones hechas por el Estado para -  
la consolidación de los mecanismos de intermediación financiera no-



bancaria sólo se orientaron a beneficiar a un pequeño sector de estos, las casas de bolsa; las otras instituciones financieras no fueron utilizadas para hallar un desarrollo financiero paralelo con un menor índice de riesgo para el pequeño y gran inversionista.

Pero a todo lo anterior es lo que consideramos más importante, en vez de ampliarse el mercado financiero en México, meta inicial del Estado al reestructurar el mismo, se contrajo hacia un sólo lugar - las casas de bolsa- orillando a que el mercado de valores se sobrevaluara y, al poco tiempo, se derrumbara. En este caso, la intermediación financiera se dió de manera súbita, sin algún tipo de regulación. Cuando el sistema financiero se reestructuró, se debió de controlar su velocidad de expansión, y especificar los mecanismos que alentaran el desarrollo y el crecimiento económico.

Entonces, nos podemos dar cuenta que se creó un clima de incertidumbre financiera provocada, en cierta medida, por las concesiones hechas a gran parte del sector privado. La especulación financiera sólo laceró el sistema monetario local, mostrándolo sumamente sensitivo ante este fenómeno de desconfianza en el futuro. Ante tales pruebas de ineficacia para convertirse en un artífice del crecimiento económico, la intermediación financiera manifestada en el Mercado de Valores en nuestro país halló su destino en octubre de 1987, probó ser una alternativa muy inmadura donde se expre-

saron sus límites y sus alcances.

Por otro lado, el deseo gubernamental para que el problema -- principal de la política económica en México , la inflación, fuera controlada por la productividad resultante de las empresas estimuladas por medio del mercado de valores no se realizó; por el contrario, lo empeoró. Tal fue el impacto del derrumbe bursátil suscitado en la Bolsa Mexicana de Valores, la devaluación y la inflación resultantes de esta crisis sólo sería la prueba suficiente para evaluar el bajo nivel de éxito de la estrategia económica del gobierno de México.

## 2.4.- La Economía en 1987.

En sí, el comportamiento de la economía en la mayoría del año de 1987 fue bastante inestable a pesar de la política económica anti-inflacionaria que se trató de implantar. El trato y desenvolvimiento del gasto público, de la deuda pública del Estado, tanto interna como externa, que fueron los principales rubros en donde se dieron los mayores esfuerzos de esta política, no alcanzaban los objetivos deseados hasta ese momento crítico de la economía nacional. Sin embargo, en otros factores de la misma, tuvieron un avance moderado.

Por ejemplo, entre los componentes de la Oferta y Demanda globales fue la exportación de bienes y servicios en donde se mostró cierto crecimiento. En cambio, el consumo privado y de gobierno así como la formación de capital fijo decrecieron. Para ejemplificar esto, veremos el siguiente cuadro:

CUADRO 4	OFERTA Y DEMANDA GLOBALES 1987	
	( En millones de pesos de 1980)	
	Variación respecto a 1986.	
TOTAL DE OFERTA	5 154 481	
PRODUCTO INTERNO BRUTO	4 816 940	( 1.6% )
IMPORTACION DE BIENES Y		

Servicios	337 940	(5%)
Demanda total	5 154 481	
Consumo privado	3 007 569	(-0.2%)
Consumo de gobierno	559 048	(-0.9%)
Formación bruta de capital fijo	775 172	(-07%)
Variación de existencias	-35 106	(---)
Exportación de bienes y servicios	847 798	(10%)

Fuentes: Indicadores Económicos del Banco de México, página II-10 - mayo de 1990.

Lo anterior revela un comportamiento dual en la economía del país. Es decir, la recuperación de varios sectores por un lado y el decrecimiento de otros.

El desigual desenvolvimiento de la economía en 1987, y también en la mayoría del sexenio, dan razón para evaluar la política económica seguida por la administración del presidente Miguel de la Madrid. De hecho, en esta se manifestaron dos tipos de economías en México. La primera, vinculada hacia las actividades productivas por medio de la inversión privada y la inversión extranjera como motores del desarrollo y crecimiento nacionales. La segunda, vinculada con la austeridad y hacia la menor participación del Estado en la-

economía en donde se basó la contracción del gasto público y del bienestar social. Todo conjuntado bajo los lineamientos de una política económica de corte ortodoxo que, en gran medida, no logró estabilizar a la economía.

Por su parte, el Producto Interno Bruto, según cifras oficiales, tuvo un aumento con respecto al año de 1986 de 1.4%, esto representaría un proceso de recuperación moderada de la actividad de la economía si se toma en cuenta que el año anterior el Producto Interno Bruto tuvo un descenso de 4%. Con esto veamos el cuadro número 5.

CUADRO 5	PRODUCTO INTERNO BRUTO ( % ANUAL )
AÑO	
1983	-4.2
1984	3.6
1985	2.6
1986	-4.0
1987	1.4
1988	1.3
TOTAL DEL SEXENIO:	0.7%

Fuente: INEGI, Sistema de Cuentas Nacionales 1980-1986 en Momento Económico, mayo de 1988 p.3 y NAFINSA, "La economía mexicana en cifras" p. 155.

Como podemos darnos cuenta, el crecimiento del PIB durante el

sexenio delamadrista no llegó al 1%.

Los resultados del crecimiento de la Oferta y la Demanda globales y del Producto Interno Bruto nos dan una idea de la evolución de la economía en México. Aparte del fenómeno inflacionario que se vivió en los cinco años del sexenio, en los renglones ya descritos de la economía nacional, se nota apenas un crecimiento modesto. Sin embargo, aunque la inflación no contribuyó en forma directa al poco crecimiento, sí lo afectó en forma indirecta a través de la Oferta y la Demanda Globales.

Podemos decir que durante la primera mitad del año de 1987 -- los resultados alcanzados fueron inferiores a los obtenidos durante el año de 1986. Sin embargo, en el segundo semestre, la mayoría de los indicadores económicos evolucionaban superando su comportamiento del primer semestre. En los tres últimos meses del año, los acontecimientos ligados al desplome de la Bolsa Mexicana de Valores en octubre, y a la devaluación del peso mexicano frente al dólar en noviembre, modificaron nuevamente las tendencias de la evolución de la economía manifestándolas en el crecimiento de la inflación.

Pero también la inflación se manifestó en la bolsa de valores aunque su auge fuera un síntoma contrario al proceso inflacionario. La especulación en la BMV, aunada a los rumores sobre el desarrollo de la economía nacional creó un círculo vicioso entre el aumento --

del precio de las acciones que precionó a la inflación y el precio de las acciones. Ante este círculo vicioso, aunado a la especulación no se tuvo éxito en el sentido de que el crecimiento del mercado de valores fuera una segunda opción de inversión para que se elevara la productividad y ésta a su vez ampliará las perspectivas de crecimiento y desarrollo del país con un proceso inflacionario controlado.

Estos hechos, orillarían al gobierno mexicano a cambiar de forma radical su política económica ortodoxa seguida hasta el momento e implantar otra de corte heterodoxo para tratar de contener a la inflación y así garantizar la legitimidad del propio gobierno.

Esta política económica anti-inflacionaria estaría contenida dentro del Pacto de Solidaridad Económica; siguiente capítulo de esta investigación.

## NOTAS DEL CAPITULO SEGUNDO:

- (1) DAVILA Flores, Alejandro "La Bolsa Mexicana de Valores: ¿Alternativa para la inversión productiva? en GUTIERREZ, Esthela (Coord) Testimonios de la Crisis. Volúmen 4 p. 111.
- (2) BANCO DE MEXICO, "Exposición de Motivos para la Ley del Servicio Público de Banco y Crédito" en Revista de Comercio Exterior. Abril de 1985 p.404.
- (3) DAVILA Flores, Alejandro Op.Cit. p.112.
- (4) CORDERO, Ma. Elena "Patrón Monetario y Acumulación en México: Nacionalización y Control de Cambios" p. 135.
- (5) BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V. "Hechos y Cifras 1986" junio 1987 p.1.
- (6) DAVILA FLORES, Alejandro. Op.Cit. p. 119.
- (7) "En un año, el ahorro vía Cetes creció 570%" en El Financiero 24 de julio de 1987.
- (8) BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V., Op.Cit. p.8.
- (9) OPERADORA DE BOLSA, "Diagnóstico Financiero" en Excelsior 13 de junio de 1987, Sección financiera.
- (10) "Intermediación bursátil" en El Mercado de Valores. 23 de marzo de 1987.



- (11) SERBOLOV, Yuri "Economía Mexicana : lo importante no es producir sino especular" en El Financiero. 2 de mayo de 1987.
- (12) LOMELIN, Gustavo "El boom de la Bolsa: una pompa de jabón" en El Financiero. 7 de abril de 1987.
- (13) CASTINGS, Juan "Bolsa Mexicana de Valores: primera advertencia" en Excélsior. 30 de junio de 1987, Sección Financiera.
- (14) DAVILA Flores, Alejandro "La crisis financiera de México" -- p.77.
- (15) NAFINSA, La Caída de la Bolsa de Valores en octubre de 1987" en El Mercado de Valores. 10. de abril de 1988 p.25.
- (16) IBIDEM. p. 26.
- (17) DAVILA Flores, Alejandro "La Bolsa Mexicana de Valores: ¿Alternativa...?" p.131.
- (18) "Alza record de 9.60 puntos a las tasas de interés bancarias" en El Financiero. 9 de noviembre de 1987.
- (19) LOMELIN, Gustavo "Aumenta la probabilidad de un plan económico de choque" en El Financiero. 9 de noviembre de 1987.
- (20) IDEM.

### **CAPITULO TERCERO**

### 3.- LOS PLANES HETERODOXOS DE ESTABILIZACION.

#### 3.1.- De la ortodoxia a la heterodoxia anti-inflacionaria: los principales fundamentos.

Tras las consecuencias que dejó la caída del mercado de valores en México, un crecimiento peligroso de la inflación, deterioro salarial, inestabilidad de los mercados de dinero y una amplia incertidumbre de que el país pudiese caer en la hiperinflación y en un descontrol total de la economía, el gobierno del presidente Miguel de la Madrid optó por poner en operación un severo programa de estabilización con el propósito principal de vencer a la inflación. A este programa se le denominó Pacto de Solidaridad Económica (PSE).

Desde la concertación del Pacto de Solidaridad Económica, muchos pensaron que el plan anti-inflacionario no era más que un plan de los llamados "de choque" similar a otros programas de estabilización implementados años antes por algunos países de sudamérica, -- principalmente Argentina y Brasil. En ambos casos, la inflación era el principal problema de sus respectivas economías.

Antes de ver en lo particular el caso de estos dos países es importante hacer resaltar que en los dos casos, se implementaron se veros programas de estabilización de corte heterodoxo que fueron el sustituto de las políticas de corte ortodoxo implementadas en su momento. Pero antes que nada, debemos ver las principales diferen -

cias entre un plan ortodoxo y un plan heterodoxo.

Por principio de cuentas, una política de corte ortodoxo implica que una economía se declare en situación de austeridad como medio fundamental para estabilizar un rápido proceso inflacionario. Esta estabilización sería resultante de "...una política presupuestal restrictiva (ataque a la inflación de demanda), una política monetaria restrictiva (limitación del crecimiento de los agregados monetarios) y una moderación salarial (ataque a la inflación de costos..." (1). Aunado todo lo anterior en una gradual desincorporación de la institución estatal y contracción del gasto nacional. Cabe hacer resaltar que la política económica de corte ortodoxo contiene fundamentos de corte monetarista. Es decir, que los problemas de demanda en ciertas economías provienen de desequilibrios en la balanza de pagos.

En el caso de países deficitarios, "...su desequilibrio se debe a un exceso ex-ante de oferta monetaria ya que si la cantidad de dinero ofrecida es mayor que la demanda, se ejerce un efecto directo sobre el gasto interno cuyo efecto se transfiere al exterior a través del proceso de ajuste en el mercado monetario..." (2). Entonces, el desequilibrio de orden externo no es un fenómeno de tipo monetario y por eso se dan las políticas de corte ortodoxo y neoliberal para corregir esos desequilibrios.

Con todo lo anterior, podemos afirmar que los planes hetero -

doxos de estabilización no son otra cosa sino la combinación de políticas ortodoxas con una política de ingresos (control de precios y salarios).

Además, los programas de estabilización de corte heterodoxo - buscan que la balanza de pagos y las finanzas públicas estén equilibradas a partir de una política de ingresos para el control de los precios y de los salarios. Este tipo de programas contienen varios elementos:

- Medidas de control del déficit presupuestal para equilibrarlo en el largo plazo;
- Implantación de una nueva unidad monetaria para permitir, y a la vez restringir, la remonetización de la economía;
- Restricción al crecimiento de agregados monetarios así como el financiamiento del Banco Central al gobierno;
- Aumento de las tasas de interés real para proteger la nueva unidad monetaria;
- Reajuste a los precios relativos de los valores de largo plazo y congelamiento de salarios, tasas de cambio y de algunos otros bienes;
- Eliminación de los mecanismos que indizan los precios, los salarios y los instrumentos financieros; y
- Establecimiento de equivalencia entre la nueva unidad monetaria y la vieja moneda. Cabe hacer resaltar algo importante en este punto:

to, el propósito principal de la creación de una nueva unidad monetaria, aparte de eliminar ceros, es la de incrementar la confianza y consolidar las expectativas de una fuerte estabilidad en la inflación.

Pero, aparte de las medidas económicas implícitas en los planes de este tipo, también estos se encuentran con un transfondo de orden político.

Al tratar de implementar un plan de corte heterodoxo en una economía, se trata de suprimir las causas que provocan los procesos inflacionarios que toman el rango de una demanda social para defender el crecimiento, el empleo, la situación política, etcétera. Lo que se trata de realizar, a partir de reprimir el gasto público, la inversión pública y bajar los salarios, es decir, comprimir en todo lo posible a la demanda, es el disciplinar a los agentes económicos. Aunque su propósito sea limitado ya que se trata de un programa de estabilización de emergencia, en la mayoría de los casos.

El efecto político-social de los programas heterodoxos puede ser muy variado y más cuando se trata de controlar al principal problema de una economía que en este caso se trata de la inflación.

"...para unos, tienen las virtudes de una panacea que resuelve los riesgos del desorden y la hiperinflación y que además refuerza milagrosamente la legitimidad de los gobiernos. Otros

en cambio , los toman como simples artificios que nada resuelven de fondo. Y por eso, están pronto a denunciar su fracaso, tomando como único criterio la evaluación condenatoria cualquier alteración -ulterior- de los precios..."(3).

Así, estos programas anti-inflacionarios buscan relegitimar a los gobiernos institucionalizando a la inflación como una exigencia social indiscutibles.

Por otra parte, el éxito de esta estrategia depende de la posibilidad de cumplir con un conjunto de condiciones muy importantes. En el caso de los países latinoamericanos, como lo veremos de manera particular más adelante, la política económica se diseña y es -- puesta en marcha por las autoridades gubernamentales sin que medien fórmulas de concertación con los agentes productivos. La sociedad civil, en su caso, sólo reacciona con protestas pero sin integrarse a la toma de decisiones. Eso da como consecuencia que, en primer lugar: "...un programa heterodoxo de estabilización tiene que estar -- impulsado por un gobierno autónomo...con la legitimidad y capacidad de liderazgo para sumar a trabajadores y empresarios en la disciplina del congelamiento tanto de precios como el del reparto de las -- rentas nacionales..." (4). Estas circunstancias obligan a los gobiernos a ganar la confianza de la sociedad manifestándoles la voluntad de sostener los compromisos del programa de estabilización.

En segundo lugar, otra condición para el buen funcionamiento --

de un programa heterodoxo es el de reducir las distorsiones de los precios relativos, que son los precios de bienes y servicios en comparación con otros, para evitar mayores presiones políticas y económicas sobre los programas anti-inflacionarios. De igual manera, se deberá estabilizar el tipo de cambio monetario, ya sea este por subvaluación, acumulación de reservas en moneda internacional, crédito externo, etcétera; para quitar presiones durante la estabilización.

Sin embargo, el implementar un plan económico tan severo como éste, con su carga de costos sociales y políticos, conlleva a varios riesgos. Uno de los más problemáticos sería el de la insatisfacción en torno al congelamiento de precios que son controlados directamente por el sector gubernamental, la revisión de éstos pondría en entredicho la confianza de la sociedad para con el gobierno y para el programa mismo.

Entonces, el verdadero problema a enfrentar en un programa heterodoxo de estabilización, como lo veremos en los casos de Argentina y Brasil "... se encuentra en la ausencia de mecanismos institucionalizados de concertación social..." (5). Por ello, la cancelación de un fenómeno inflacionario sólo puede lograrse a través del acuerdo cooperativo o corporativo de los diversos agentes económicos que intervienen en el proceso de producción. Pero este tipo de acuerdos y concertaciones no tienen el mismo grado de efectividad en todos los sistemas políticos y sociales.



El transfondo político de los programas heterodoxos anti-inflacionarios tiene como tarea principal, entonces, el de corregir las fallas del mercado, atenuar los conflictos entre los sectores productivos a través del arreglo neocorporativo que facilite el manejo de la economía. Con esto, cada uno de los sectores sociales -- tienen la certeza de la conducta que seguirá el resto de los otros-grupos.

Por el lado de los sectores de la producción, empresarios y trabajadores, este tipo de programas de estabilización requerirá al igual que con la institución gubernamental, de grandes condiciones de éxito. Por su lado, los trabajadores, más que exigir aumentos salariales, tendrán que hacer una moderación en sus demandas para tener oportunidad de participar en las políticas planificadoras de la economía. Los empresarios, por su lado, tendrán que someterse a la disciplina de hacer a un lado sus pretensiones de ganancias, al escalonamiento de precios o a la especulación para así poder aspirar a nuevas inversiones económicas y políticas de los programas heterodoxos de estabilización, veamos ahora en la práctica, los casos que antecedieron al Pacto de Solidaridad Económica en México. Nos referimos a los programas implementados en Argentina y en Brasil.

### 3.2.- Los casos de Argentina y Brasil.

La situación en Argentina, previa a su plan de estabilización, era la de un déficit fiscal y una oferta monetaria fuera de control: la inflación mensual se ubicaba en 18% mensual en 1983 y en 30% - - mensual en 1984 a la vez que las negociaciones de los compromi - -- sos externos estaban suspendidos. El intento de restringir la emi - sión de moneda en el contexto de una inminente hiperinflación llevó a una crisis de liquidez, mientras que el rezago en el cobro de impuestos produjo serios problemas fiscales.

Con toda esta situación el gobierno del presidente argentino-Raúl Alfonsín implantó, o dicho de otra manera, decretó en junio de 1985 el Plan Austral que fue denominado como, "... el primero de - los nuevos programas de estabilización que combinan la política de ingresos con la austeridad fiscal..." (6). En él la idea de una re forma monetaria pasaba a primer término.

Con todo lo anterior, veremos a continuación el contenido del Plan Austral:

- Aumento de precios, salarios y tipo de cambio.

Al adoptar el programa, el gobierno argentino aumentó los pre cios del sector público, depreció el tipo de cambio y después los congeló al igual que los salarios. Este aspecto constituye la parte

más heterodoxa del Plan Austral, es decir, cortar la inflación por el lado de la demanda:

- Aumento de impuestos y renegociación de la deuda.

Aparte de la elevación de los precios y tarifas del sector público, también las medidas del plan decretaban el implemento a:

"...Los impuestos del comercio exterior, a los combustibles y la puesta en práctica de un "sistema de ahorro obligatorio" - para los sectores de mayores ingresos...se esperaba que con la abrupta caída de la tasa de inflación llevaría por sí sola a un incremento de la recaudación tributaria al reducirse el efecto erosionante del rezago fiscal..." (7)

- Cambio de unidad monetaria.

El núcleo central de la reforma monetaria decretada por el Plan Austral fue el compromiso de no emitir moneda para financiar el déficit fiscal. En segundo lugar, redujo drásticamente las tasas de interés nominales de 30 a 4%. En tercer lugar cambió la denominación de su unidad monetaria cambiándola de pesos argentinos a australes argentinos con la de un austral igual a mil pesos argentinos. De igual forma, todos los contratos financieros se convertirían en la nueva unidad monetaria.

También el gobierno argentino se comprometía a indexar los sa

larios según el 90% de la inflación observada en el mes anterior. Esto orilló a que en junio de 1985 se incrementaran los salarios - a razón de 22,9%, incremento de la inflación en el mes anterior.

Por otro lado, dado que este plan no fue concertado sino decretado, en la etapa inicial del Plan Austral, y debido a la congelación de salarios, se empezó a romper dicho congelamiento por parte de varios sectores, principalmente el de los trabajadores asalariados. Sin embargo, los aumentos provocados por estos sectores estuvieron por debajo del propio crecimiento de los precios.

Ya para el primer trimestre del año de 1986, se empezaron a palpar buenos resultados del plan de estabilización argentino; comenzando con un efecto de reducción de la inflación sin inducir a la recesión. Pero, si bien es cierto que el ritmo de crecimiento de los precios disminuyó en forma drástica, este no se pudo controlar del todo ya que la inflación, para mediados de 1986 pasaba del 100%. Además, no estaba definida aún la política presupuestaria anti-inflacionaria. Por ello, entonces, podemos afirmar que los primeros logros del Plan Austral sólo fueron parciales.

Pero por otro lado, el Plan Austral se enfrentó a grandes problemas. Uno de ellos fue el hecho de que, ante lo cerrado de la economía y de la poca competencia entre cada uno de los sectores productivos, el gobierno argentino no pudo evitar la aceptación de in-

crementos salariales a los trabajadores en virtud de la fuerza política de los sindicatos. Por ese lado, el gobierno argentino no goza de un mecanismo eficaz de concertación con los sindicatos locales. Y aun cuando se implementó la segunda etapa del Plan Austral - en la que se pasaba de la inflación contenida a la inflación administrada.

También, por el lado del sector empresarial y debido a que estos representan en su totalidad a empresas oligopólicas, se negaron a invertir en actividades productivas en protesta del lento crecimiento de la economía, derivado, principalmente, de la política presupuestaria aunada a la restricción monetaria y a la agudización -- del déficit. A lo que las empresas privadas en Argentina "...se resisten a invertir, utilizando los aumentos de precios y la producción de horas extra para responder a la demanda, en lugar de la expansión durable de la capacidad y el empleo..." (8).

Dado lo anterior, esto fue lo que realmente hizo que el Plan Austral no tuviera el alcance deseado. La poca concentración del gobierno argentino entre los sectores de la producción y la decisión unilateral del Estado en llevar un plan de estabilización de la inflación de tal magnitud, condujo a la Argentina, hacia finales del año de 1986, a un nuevo proceso de inflación descontrolada; en donde el gobierno del presidente Raúl Alfonsín perdería parte de su legitimidad.

Ahora bien, veamos otro caso latinoamericano donde también se implementó otro caso de plan económico de estabilización de corte heterodoxo. Nos referimos al Plan Cruzado implantado en Brasil.

La situación previa a la implantación del Plan Cruzado en Brasil era muy próspera. En el año de 1982 el país sudamericano experimentó una inflación de 100% anual. Para 1983, el gobierno militar impuso un ajuste en la balanza de pagos aunada a una devaluación del tipo de cambio, incrementos a los impuestos indirectos y reducciones a los subsidios. Pero tales medidas no impidieron un incremento en la inflación para el año de 1984 de 210% anual.

Para el año de 1985 el gobierno militar se retiró del poder en Brasil para dar lugar a un gobierno civil encabezado por el presidente José Sarney. Uno de los primeros intentos de este gobierno fue el de conciliar intereses entre los trabajadores asalariados aumentando sus remuneraciones reales con tasas de interés reducidas. Además, tenía la responsabilidad de disminuir el enorme déficit presupuestal que operaba en ese momento.

Ante tal situación, el gobierno brasileño pone en marcha el día 28 de febrero de 1986, su programa de estabilización denominado Plan Cruzado. Las medidas fundamentales de este plan eran las siguientes:

- Se congelaron los precios y se fijó un nuevo tipo de cambio,

con el objeto fundamental por parte del gobierno brasileño de alcanzar una tasa nula de inflación.

- Se fijó una nueva unidad monetaria que sustituiría al cruzeiro, a esta nueva moneda se le conocería como cruzado. Cabe hacer resaltar que la creación de una nueva unidad monetaria "...no tendría significado alguno sino fuese porque las tasas de cambio entre la -vieja y la nueva moneda se utilizaría como el instrumento básico -- del proceso de desindización financiera..." (9).

- Los salarios se convertirían a la nueva moneda al igual que los billetes y los depósitos bancarios.

Además de lo anterior, se aumentaron los salarios a razón de - 8% en general y un bono de 15% en caso de los salarios mínimos. Estas primeras medidas, que por cierto no fueron recibidas con bene -plácito por parte de la sociedad brasileña, tuvieron ciertos proble -mas.

El congelamiento de precios, y la oposición de varios sectores hacia esta medida, era el punto más complejo de todo el programa de estabilización. Por un lado, el congelamiento de precios al menudeo y en un aumento en la demanda por parte de los consumidores. No todos los sectores de la sociedad brasileña estaban dispuestos a res -petar el congelamiento de precios.

Ante tal situación, en julio de 1986 el gobierno tomó medidas-

con objeto de contener la demanda agregada tales como: depósitos -- más obligatorios en las compras de automóviles, combustibles y viajes al exterior; y provocando un aumento en las tasas de interés. Pero este conjunto de medidas no lograron reducir el aumento de la demanda agregada.

Cabe hacer resaltar, por otro lado, que el Plan Cruzado tenía una diferencia en su aplicación y en su estructura que el Plan Austral argentino. La diferencia estaba en la situación externa que -- era muy favorable debido a que Brasil había alcanzado en los años -- de 1984 y 1985 "...un superávit comercial del orden de 12 500 a 13-mil millones de dólares por año, de modo que su cuenta corriente estaba en equilibrio a pesar de los enormes pagos de intereses de la deuda externa..." (10). En este sentido, el Plan Cruzado tenía más apoyo que el Plan Austral.

Por otro lado, en el año de 1986, Brasil tendría en puerta el proceso electoral en todas las gubernaturas estatales así como para el congreso encargado de redactar la nueva constitución de ese país, por lo que podemos ver al Plan Cruzado como una medida legítima -- para el gobierno del presidente Sarney en un momento oportuno -- desde el punto de vista político en tanto que capturó el fuerte sentimiento de apoyo para este plan. La victoria en las elecciones por parte del gobierno se debía al relativo éxito de la estrategia económica.



Pero aparte de la victoria política, el gobierno brasileño se encontró con el problema de que los precios congelados mostraban de sequilibrios desde la implementación del plan dado que no estaban - estabilizados a niveles compatibles con las tasas de ganancia del - sector privado. Es ahí donde se empieza a vislumbrar el agotamiento del Plan Cruzado.

"...no se descongelan los precios porque hay una pelea al interior del gobierno. Sectores, como Hacienda, querían descongelar y realinear los precios y a partir de otro congelamiento. Aparentemente, en la presidencia de la República había un grupo reducido de asesores que no querían descongelar los pre cios porque esta era la base de la popularidad del presidente Sarney..." (11).

Las pugnas entre el gobierno brasileño, como lo podemos ver, orillaban a mantener el congelamiento de precios en vez de sufrir - un costo político. Pero el costo económico sería mayor.

El principio de los problemas que enfrentó el Plan Cruzado en Brasil, aunado a lo ya descrito, es similar a los problemas que enfrentó el Plan Austral en Argentina. Es decir, la ausencia de canales de concertación entre sectores y el Estado para planear el curso de la economía. En el caso brasileño, fue el sector empresarial - el que empezó a desobedecer el plan. El sector empresarial de bra -

sil tiene gran peso en la vida política de ese país debido a que -- ese sector, agrupado principalmente en la actividad industrial, es quien determina la inflación nacional. Su comportamiento es el que -- sus márgenes de ganancia sean mayores ante las expectativas de una inflación futura aunada a la propensión a especular sobre algunos -- productos.

Fue este tipo de comportamiento el que hizo que, ante el congelamiento de precios propiciados por el Plan Cruzado y la negativa del gobierno de corregir los rezagos de los mismos descongelándolos, se empezara a especular con algunos precios de productos indispensables a la vez de que se empezó a crear un mercado negro de moneda -- internacional, principalmente dólares.

Lo anterior se explica dado que:

"...el aparato de estado que regularía los precios no tiene -- una estructura suficiente para vigilar los 30 o 40 mil pre -- cios que estaban congelados; entonces, el plan termina con -- una enorme ola de desobediencia civil. La gente, los comer -- ciantes no respetaban el congelamiento y el gobierno no tenía como hacerlo respetar..." (12).

La desobediencia del sector empresarial, aunado al proceso -- electoral brasileño, hace que se tome la decisión por parte del go -- bierno de descongelar los precios tan sólo seis días después de las

elecciones, provocando que la inflación en el país se volviera a -- descontrolar.

Las experiencias de Argentina y de Brasil nos dan una idea, - hasta este momento de los alcances de las políticas heterodoxas de estabilización de la inflación. En ambos casos nos encontramos con dos países latinoamericanos con un problema común: vencer a la inflación a partir de reformas estructurales y del congelamiento de - precios y salarios. Pero nos damos cuenta del poco alcance que en - realidad tuvieron.

Por un lado, Argentina logró, aunque por poco tiempo, la de - seada estabilización de la inflación a partir de la creación de una nueva moneda, congelación de precios y salarios y restricción de la masa monetaria. Por otro lado, Brasil fincaría su plan de estabili - zación a través del congelamiento de precios y de una favorable si - tuación externa. Pero en ambos casos nos encontramos con problemas - casi similares; la inexistencia de canales institucionales de con - certación política para la operación de planes de esta magnitud en - tre los sectores productivos; la ineficacia gubernamental para el - sostenimiento de las políticas anti-inflacionarias derivadas de - - pugnas internas ; y, la poca fuerza de sus sistemas políticos para controlar las demandas de la sociedad en todos los sectores. Además, ambos casos fueron el resultado de la transición de un gobierno mi - litar por un gobierno civil.

El fracaso, por un lado, en Argentina, se debió a la poca concertación entre el gobierno y los trabajadores y al considerable peso político que estos tienen. En Brasil, por el otro, fue la poca concertación entre el gobierno y el sector empresarial, y a la especulación de este último, lo que orilló al fracaso del plan cruzado.

La lección que nos deja ambos casos es que la inflación es el enemigo a vencer, es que cuando se intente poner en operación un plan heterodoxo de estabilización, ya sea este por congelamiento de precios, por reforma monetaria, por política de ingresos, etcétera, se tienen que crear condiciones políticas favorables para sostener dichos programas.

Después de haber analizado las experiencias de los programas heterodoxos de estabilización en países del continente, veamos ahora el caso del Pacto de Solidaridad Económica en México.

### 3.3.- El Pacto de Solidaridad Económica y la inflación en México.

Desde la concertación del Pacto de Solidaridad Económica en México, se pensó que se trataba de un "plan de choque" de índole heterodoxa similar a los implantados en Argentina y Brasil, pero como veremos más adelante, esto no es cierto, aunque también hubo otras versiones del PSE que lo definían como el tan rumurado Plan Azteca que se implantaría a mediados del año de 1986, el cual se encargaría de congelar toda la actividad económica del país para tratar de vencer la inflación.

Pero, si comparamos al PSE con los demás planes de estabilización implantados en Argentina y en Brasil, nos encontramos con muchas diferencias, tanto en el modo de aplicación del plan como en el corte de sus políticas heterodoxas u ortodoxas. Veamos el cuadro número 6.

CUADRO 6.

#### PROGRAMAS ANTI-INFLACIONARIOS.

	MEXICO	ARGENTINA	BRASIL
Método de aplicación:	Concertado	Decretado	Decretado
Tributación:	Estímulos fiscales (supply side, corte ortodoxo).	Incremento (política de ingresos).	Mayor recaudación por menor inflación (política neutra).

Precios y tarifas públicas:	Elevación de generalizada, congelación e indexación	Elevación y congelamiento posterior reducción	Elevación y congelación
Tipo de cambio:	Flexible (política ortodoxa de devaluación indexada.	Fijación (Política no ortodoxa).	Fijación (política no ortodoxa).
Apertura comercial:	Reducción de aranceles	Apertura previa.	No hubo.
Salarios:	Incremento-- congelación de 2 meses e indexación.  (En los tres casos, se implementa una política de ingresos)	Congelamiento	Aumento de 8% y congelamiento'
Política Monetaria:	Restricción crediticia (política ortodoxa).	Aumento (política no ortodoxa).	No hubo
Tasas de interés:	Flexible. (política parcialmente ortodoxa.	Reducción (política no ortodoxa).	Reducción (política no ortodoxa).

Moneda:	No hay reforma monetaria.	Reforma monetaria (Austral)	Reforma monetaria (Cruzado)
		Ambas reformas más radicales.	
Precios generales:	Congelación -- parcial y transitoria, indexación posterior. (política menos estricta)	Congelamiento. (política estricta.	Congelamiento. (política estricta.

FUENTE: Elaborado con datos de El Financiero, 17 de diciembre de 1987, p.29.

Como podemos darnos cuenta, el plan mexicano rompía con las reformas monetarias al no crear una nueva unidad monetaria, sustituyó ésta por una política monetaria restrictiva.

Por otra parte, la concertación del Pacto de Solidaridad Económica centra su política en el principal problema de la economía nacional: la inflación. El Pacto interpreta que la inflación en México es fundamentalmente inercial. Es decir,

"...se considera que en un ambiente crónicamente inflacionario los agentes económicos despliegan un comportamiento fuertemente defensivo en la formación de precios que los lleva a tratar de restablecer el pico anterior de su ingreso real en el momento de cada reajuste periódico de precios. Si todos --

los agentes adoptan la misma estrategia de recomposición periódica de los picos, la tasa de inflación tiende a perpetuarse o incluso a acelerarse en la medida en que los distintos agentes económicos elevan frecuentemente los precios con el propósito de elevar su ingreso real del período anterior..." (13).

También es una forma de admitir el rotundo fracaso de la política económica que se centró en el ataque a la inflación a través de la contracción de la demanda; que es entendida como la contracción del crecimiento de los componentes de la demanda en contra de la oferta global (gasto público, consumo privado, inversiones financiadas con crédito bancario e ingresos provenientes de un excedente de la balanza de pagos).

De igual manera, el ataque a la inflación se centró, a lo largo del sexenio delamadridista, al componente de los costos. La inflación por los costos es cuando el alza de los precios es provocada en la mayoría de las veces, por las alzas en los salarios de los trabajadores.

Entonces, si el Pacto de Solidaridad Económica reconocía lo inercial en el proceso inflacionario, lo que se tendría que hacer era concertar con los elementos que componen ese factor inercial, que en sí es una condición fundamental para la operación eficaz de



un plan heterodoxo de estabilización contra la inflación.

Sin embargo, podríamos catalogar al PSE como un plan parcialmente heterodoxo porque en él se ponía más énfasis a los elementos de una política económica de corte ortodoxo; mayor contracción en el gasto público, aceleración de la política de desincorporación de las empresas paraestatales y más agresiva política de apertura comercial. Con la combinación de ambas políticas, aunque en el caso de México se le dio mayor importancia a la de corte ortodoxo, tanto ortodoxa y heterodoxa, la primera "...tiende a la disminución del déficit del sector público, al que se considera la fuente de las presiones inflacionarias...", y la segunda, la que sería de corte heterodoxo, "...tiende a quebrar de un modo drástico la inercia inflacionaria, que...es una de las causas básicas del incremento de los precios..." (14).

Por otra parte, el Pacto de Solidaridad Económica y su relativa política económica de corte heterodoxo, como ya lo hemos dicho, coloca en el centro de la crisis a la inflación tal y como sucedió en Argentina y en Brasil. Pero en el caso de México, la inflación sería tratada de una manera en la cual hallará un sentido más político y económico.

### 3.3.1.- La Concertación Política del Pacto de Solidaridad Económica.

Ante el descontento generalizado de la población nacional por la agudización del proceso inflacionario, que marcó el fracaso de la política económica delamadridista, el 15 de diciembre de 1987 el gobierno pone en marcha el Pacto de Solidaridad Económica.

Ante el desgaste del pacto social, el pacto planteaba acciones y medidas para combatir el agudo aumento de la inflación. La implementación del mismo más que ser concertada fue negociada por el conjunto de fuerzas sociales que se sentían capaces de parar la inflación junto con el gobierno, principalmente responsables de que ésta se haya dado. Entonces, no habiendo elementos de coerción alguna en -- donde los sectores obrero, empresarial fuesen obligados por el gobierno a comportarse de manera especial, el PSE es un pacto político ; -- así, "...la concertación eliminaría el contenido inercial de la inflación si se contenían las presiones de costos y demanda.

Por otra parte, el pacto político que encierra el PSE tiene -- como base de sustento la organización de tipo corporativa del movimiento social en México. Las cúpulas empresariales y obreras aceptaron sujetarse a la política del gobierno para combatir la inflación -- evitando la confrontación y la inestabilidad social. Con el arreglo neocorporativista, en que en sí renueva el pacto social, el gobierno del presidente Miguel de la Madrid vió facilitado enormemente el ma-

nejo de la política económica, al trascender el marco restrictivo - de comportamientos individualistas de los empresarios y de los trabajadores para ganar los beneficios de conductas cooperativas donde cada uno de estos sectores tendrían la seguridad de un comportamiento similar al otro. El arreglo, pues, sería de manera trilateral, - que por su parte, "...el gobierno (en particular el presidente de - la República), se erigió en el concertador y en el catalizador de - los conflictos sociales..." (16). Con esto, sin que fuera un regreso a desaparecidas prácticas populistas, el Estado mexicano retomó - el sentido social del crecimiento evitando así una paulatina erosión de las bases de su legitimidad.

La concertación, o en este caso la negociación, de orden político para la aplicación de la política de ingresos fue lo que diferenció al Pacto de Solidaridad Económica de los demás programas de estabilización anti-inflacionarios implementados en Argentina y en Brasil: tratar a la inflación como un problema político más que económico y manejar a esta con un nuevo arreglo corporativista. La ventaja de que se haya podido concertar o negociar con los sectores obrero y empresarial se debe a que el papel que juega estos sectores es totalmente diferente al de los países ya antes mencionados - dada la alta capacidad de liderazgo de su sistema político y a su alto control institucional. Pero, analicemos por separado a los participantes del PSE.

La concertación política del pacto por parte de los empresarios mexicanos se considera un factor determinante dado que, por un lado, "...la inflación se explica en parte por el comportamiento empresarial...y que el éxito de planes o pactos no depende del carácter ortodoxo o heterodoxo de las medidas aplicadas, sino más bien de que estas sean sustentadas por fuerzas sociales y económicas reales ..." (17); que en este caso son las del sector empresarial.

En sí, las relaciones entre el Estado y los empresarios, antes de la puesta en marcha del pacto, no se catalogaron de malas porque el gobierno dio cumplimiento a las demandas de estos: reducción del gasto público, venta de empresas paraestatales, desregulación de los mercados, el paulatino regreso de las acciones de la banca nacionalizada, etcétera. Con estas medidas, desde el punto de vista empresarial el gobierno dio muestras fehacientes para ganarse la confianza de este sector.

Pero cabe hacer resaltar que en el momento de la firma del PSE, hubo cierta reticencia por parte de algunos líderes empresariales debido a los ajustes derivados del pacto, ellos afirmaban que se daría una especie de divorcio Estado-empresarios tal y como había ocurrido en el sexenio lópezportillista. Tal fue el caso si siguiente; con las declaraciones del presidente de la Concamín: "... el sector industrial será el más sacrificado en el pacto de solidaridad económica, debido al retiro de estímulos fiscales, devalua --

ción de golpe al tipo de cambio controlado y con el encarecimiento de importaciones de insumos...y por la apertura comercial..."(18). lo cual, haría peligrar la concertación de todo el plan económico.

Pero este supuesto peligro de la concertación no trascendió más allá de simples declaraciones sobre la apertura comercial planteada en el pacto. Esto se debió a que, en el momento de la firma del pacto, el Consejo Coordinador Empresarial, a través de su presidente Agustín F. Legorreta, se erigió como el representante más fuerte del sector empresarial ante los demás sectores en concertación.

Sin embargo, aunque hubo descontento y declaraciones a favor y en contra del pacto por sectores de empresarios a nivel regional, serían las centrales empresariales más fuertes, la Confederación -- Patronal de la República Mexicana, la Confederación de Cámaras Nacionales de Comercio y sobre todo el Consejo Coordinador Empresarial las que se responsabilizarían de la concertación del pacto.

De lo que podemos deducir hasta ahora es que la concertación del Pacto de Solidaridad Económica por parte del sector empresarial no hubiera sido posible sin que el gobierno del presidente Miguel de la Madrid, a través de su política económica favoreciera;

"...el regreso de sus empresas estatales a precios por debajo de su costo real, los estímulos a la exportación y a la autorización de imponer libremente artículos de consumo general -

hasta insumos industriales de todo tipo, los empresarios, parecen haber moderado la radicalidad de su discurso, una posición que podríamos llamar de colaboracionista reaparece... para reconciliar al...sector de los empresarios con el poder político..."(19).

Con estas nuevas relaciones, la alianza entre empresarios y gobierno crearían un ambiente más propicio para la buena concertación contenida en el pacto. Es más, a pesar de que también se tendría que concertar con los trabajadores, la importancia del éxito o fracaso del pacto dependería del Estado y de los empresarios. Ahora veamos a los trabajadores.

Como vimos en el capítulo primero de esta tesis, el sexenio delamadridista contrajo severamente los salarios al grado de que éstos no fueron suficientes para cubrir las necesidades básicas de los trabajadores ante un acelerado proceso inflacionario que se acentuó a fines del año de 1987. Por este lado, la concertación entre gobierno y trabajadores se tornó más importante desde el punto de vista político. Su costo era claro también, la gradual pérdida de legitimidad del Estado hacia el movimiento obrero requería de la negociación de una política meramente de corte social.

Pero no debemos olvidar algo importante, que también es un punto de referencia fundamental para que un programa de estabilización anti-inflacionaria funcione adecuadamente: el control de los

sindicatos.

El papel que juegan los sindicatos en México, desde antes de la coyuntura del pacto, "...desempeñan el papel de instituciones semiestatales que no defienden los intereses de la clase trabajadora..." (20). Además, también existe un control institucional del Estado en las dos principales centrales obreras del país, la Confederación de Trabajadores de México (CTM) y el Congreso del Trabajo a través de su líder, en ese entonces, y firmante por los trabajadores del PSE, Fidel Velázquez. Además, para el Estado es muy importante no romper la llamada "alianza histórica" entre los trabajadores y sus respectivas centrales obreras dado que sería un desacuerdo total con la política económica delamadridista de frente a las elecciones presidenciales del año de 1988.

Por otra parte, el PSE significó para los trabajadores el retorno del sentido social del crecimiento. Además, no debe olvidarse que el deterioro del bienestar social de los trabajadores, que es un fenómeno económico, también es un fenómeno político que refleja la estructura de la propiedad y del poder que rige a la sociedad mexicana y su lucha permanente por la redistribución del Ingreso Nacional. Su solución, por tanto, requirió de la concertación política en el pacto.

Los sacrificios para los trabajadores se tornarían aún más injustos: pérdida del poder adquisitivo de los salarios, disminución -

de los niveles de bienestar social y una mayor desconfianza para -- con sus líderes sindicales, que, en el momento previo del pacto, -- fueron excluidos de su papel de luchadores de la clase trabajado - ra a la vez de que la firma del pacto implicó que fueran también ex cluidos, en la realidad, de la negociación de la política de ingre - sos. Con esto, la oposición al PSE por parte de algunas asociacio - nes independientes se hizo evidente porque la verdadera concerta -- ción anti-inflacionaria se realizó sin tomar en cuenta a los traba - jadores.

Por tanto, la concertación política entre el Estado, los em - presarios y parcialmente entre los trabajadores, en vez de que el - Estado decretara un plan de corte heterodoxo de manera unilateral, - fue el principal factor en el cual descansaría el éxito o el fraca - so del PSE. Este tipo de planificar el desarrollo económico de mane - ra negociada sería una gran lección para otros países. Es decir, -- tratar a la inflación como un problema político más que económico. - También, está el hecho de que la política de ingresos, que se da a - través del control de precios y salarios por parte del Estado, pudie - se ser negociada entre los agentes que intervienen en la producción.

Por lo que hemos expuesto aquí, ahora podemos darnos cuenta - del sentido que tomó la implantación del Pacto de Solidaridad Econó - mica en México. Ahora bien, veamos los aspectos más importantes del PSE y sus diferentes concertaciones en el siguiente capítulo.



## NOTAS DEL CAPITULO TERCERO.

- (1) GUILLEN ROMO, Héctor "Inflación y concertación: la vigencia de Aujac y Noyola" en GUTIERREZ Esthela (Coord) Testimonios de la crisis p. 264.
- (2) VILLARREAL, René "La contrarrevolución monetaria: teoría, política económica e ideología del neoliberalismo" p. 185.
- (3) IBARRA, David "Política economía en América Latina: el trans - fondo de los programas heterodoxos de estabilización en IBARRA David Et.Al. (Coord) "Programas heterodoxos de estabilización" en Estudios Económicos número extraordinario, octubre de 1987. p.15.
- (4) Idem.
- (5) Ibidem. p.31.
- (6) DORNBUSCH, Rudiger y Enrique, Mario "Estabilización de la inflación con el apoyo de una política de ingresos" en El Trimestre Económico abril-junio de 1987 p.244.
- (7) FINELLI, José M. Et.al. "Deuda externa, ajuste y Política en - Argentina: notas sobre el Plan Austral" en IBARRA, David et.al. (Coord) op.cit.p.57.
- (8) DORNBUSCH, Rudiger y HENRIQUE, M. Op.Cit. p.250.

- (9) FRANCO, Gustavo "El Plan Cruzado: evolución y perspectivas" en IBARRA, David Et.al. (Coord) Op.Cit. p.250.
- (10) DORNBUSCH, Rudiger y HENRIQUE M. Op.Cit. p.261.
- (11) "¿Qué hacer con el Plan Cruzado?? la experiencia del Plan Cruzado. Tres entrevistas en Momento Económico, agosto de 1987, - p. 6.
- (12) Idem.
- (13) GUILLEN Romo, Héctor Op.Cit. p. 268-269.
- (14) QUINTANA, Enrique y VIDAL, Francisco "Plan a la mexicana: riesgo de hiperinflación y estancamiento" en El Financiero 17 de diciembre de 1987.
- (15) CABALLERO, Emilio Et.al. "Estado, empresarios y trabajadores: el pacto en el cambio sexenal" en Investigación Económica, enero-marzo de 1989 p.269
- (16) Ibidem. p. 271.
- (17) Ibidem. p. 272.
- (18) BENITEZ, Rodolfo "Recesión en el primer trimestre de 1988" en El Financiero 17 de diciembre de 1987.
- (19) PUGA, Cristina y DE LA VEGA, Constanzo "Modernización capitalista y proyecto empresarial" GUTIERREZ, Esthela (Cord) op.cit. p.32
- (20) GUILLEN Romo, Héctor Op.Cit. p.274.

## CAPITULO CUARTO

#### 4.- EL CONTENIDO Y LA EVOLUCION DEL PACTO DE SOLIDARIDAD ECONOMICA DURANTE 1988.

##### 4.1.- Los ajustes a la política económica.

Luego de haber analizado los aspectos más importantes de los programas heterodoxos y ortodoxos anti-inflacionarios y a su vez ver su impacto en algunos países, sobre todo en México, veamos ahora el contenido y la evolución del Pacto de Solidaridad Económica en México durante el último año de la administración del presidente Miguel de la Madrid.

El Pacto de Solidaridad Económica, que fue firmado el día 15 de diciembre de 1987, representaba la voluntad del gobierno mexicano de no "...imponer unilateralmente medidas de corrección económica, sino apoyar la necesaria revisión y ajuste de la política económica en un proceso de diálogo y concertación..." (1). Por ello, empresarios, trabajadores y gobierno, tomaban la responsabilidad, de manera concertada, de controlar y hacer bajar la inflación a partir de una moderación en sus respectivas demandas y aceptar el sacrificio implícito en la puesta en marcha del PSE y la política de ingresos a seguir.

Los sacrificios que toda la sociedad mexicana tendría que hacer serían el de soportar una aceleración de la inflación a partir de los ajustes que arrojaría la estrategia económica a seguir, estos

ajustes serían los siguientes:

Los precios y tarifas de servicios producidos por el sector público tendrían un ajuste a partir de la instrumentación del pacto ya que estos presentaban rezagos acumulados y así permitir que el sector paraestatal generara mayores ingresos propios.

"...de esta manera, se autorizaron, a partir del 16 de diciembre los aumentos siguientes: gasolina, diesel y gas LP, 85%; - combustóleo y energía eléctrica (promedio), 84%, fertilizantes (promedio), 82%; azúcar, 81%; productos siderúrgicos, 33%; ferrocarriles, 17%; tarifas aéreas 20%, y teléfonos, 85%, 5 al servicio doméstico y 55% a la larga distancia nacional..."(2).

- Salarios.

En materia de salarios, bajo los lineamientos del pacto, se aumentaron a partir del 15 de diciembre los salarios mínimos vigentes en 15% al igual que los salarios contractuales y otro aumento de 20% para el primero de enero de 1988 exclusivamente a los salarios mínimos. Además "...al concluir el primer bimestre de 1988 - (los salarios) se determinan con periodicidad mensual, nuevos aumentos, de acuerdo con la evolución previsible del índice de precios de una canasta básica..." (3), incluyendo los precios y tarifas de los bienes y servicios producidos por el sector público.

- Gasto público.

En lo que se refiere al gasto público del gobierno federal, estaba firme la convicción de su parte de seguirlo reduciendo aun más para que guardase una proporción para 1988 del 20,5% del Producto Interno Bruto. Además, se aplicarían medidas que garantizaran el control estricto del gasto y se aceleraría el proceso de desincorporación de empresas públicas a la vez de que se suprimirían los subsidios de dudosa justificación social y económica para una disciplina en el gasto.

La combinación de estas medidas, aunadas a las de ingresos y egresos del sector público "...elevará el superávit primario del - 5,4% al 8,3% del Producto Interno Bruto. En la medida en que el resultado de este pacto reduzca significativamente la inflación, el déficit nominal del sector público disminuirá comitentemente..." (4).

Por otro lado, en materia tributaria, se modificaría el régimen fiscal en lo que respecta al Impuesto Sobre la Renta. La principal modificación fue la de disminuir la tarifa de las personas físicas en un 40% para el primer trimestre del año de 1988.

- Tipo de cambio.

En lo que respecta al tipo de cambio del peso con respecto al dólar, éste se operaría de manera tal que contribuyera a disminuir las presiones inflacionarias y a fortalecer a la balanza de pagos. -

Con esto, el tipo controlado del peso frente al dólar sufrió un ajuste a la alza de 22%, colocándolo, en promedio de compra y venta, en 2 198.5 pesos por dólar el día 16 de diciembre de 1988.

La devaluación del peso frente al dólar, aunada a la reducción del arancel máximo de importación, incidió en el costo de los insumos importados y, por ende, frenó el alza de precios internos. El tipo de cambio también se ajustaría conforme a las expectativas de crecimiento de la inflación.

- Política monetaria.

Para buscar un rápido abatimiento de la inflación, el pacto --previa una política flexible de tasas de interés. Dados los aumentos de salarios, precios y tarifas del sector público, que en sí provocaron mayores niveles de inflación, las tasas de interés en este caso podrían incluso hasta subir. Pero a medida que se fuera disminuyendo el nivel inflacionario, las tasas de interés tenderían a bajar aunada a una política de restricción del crédito por parte de la banca comercial.

Lo que se pretendía con esta política monetaria era la de reducir la demanda y así disminuir las presiones sobre los precios.

Sobre todo, cabe hacer notar que un día antes del Pacto de Solidaridad Económica el Banco de México fijó nuevas alzas a las tasas -

de interés por lo que éstas se colocaron en 113.35% con lo que respecta al pagaré liquidable al vencimiento con plazo de un mes.

Aparte de los ajustes ya mencionados, también el pacto estipulaba mantener los precios de garantía de los productos básicos en -- sus niveles reales de 1987 y mantener los programas de crédito en la misma cobertura de ese mismo año.

En lo que respecta al tratamiento de la deuda pública externa, se buscaría una nueva forma de refinanciamiento de la misma a través de los bonos "cupón cero", mecanismo que ya ha sido explicado en el capítulo primero de esta investigación, que, por cierto, fueron negociados tan sólo quince días después de la puesta en marcha del PSE.

Con todo lo anterior, el Pacto de Solidaridad Económica tenía la consigna de hacer parar la inflación con la actitud solidaria de todos los sectores productivos de la sociedad mexicana. Pero, por -- otro lado, el PSE puede ser visto no sólo como un ambicioso plan anti-inflacionario sino también como una medida que aseguraba un clima político propicio para las elecciones presidenciales que se celebrarían en el mes de julio de 1988. Aunque se tratase de un plan económico de emergencia, el PSE trataría de estabilizar a la economía en el corto plazo.

Por el lado de inflación, esta llegaría a la tasa más alta de la historia de México al terminar el año de 1987: 160% (con datos de



la CEPAL), dado que los ajustes derivados de la firma del PSE terminaron de aumentar el nivel de crecimiento de los precios.

No solamente con la concertación del pacto el gobierno de México admitiría tácitamente que la política económica llevada a lo largo del sexenio había sido un fracaso, sino también admitía que el -- principal problema de la economía mexicana era la inflación. Por -- otro lado, también marcaba un cambio radical en la forma de planificar la política económica en nuestro país a la vez de que se cambiaba la estructura de la economía en sí.

Ahora bien, veamos los aspectos más importantes de las diferentes concertaciones del Pacto de Solidaridad Económica a lo largo del año de 1988.

#### 4.2.- Las diferentes Concertaciones del Pacto de Solidaridad Económica.

Luego de que se terminó el año de 1987 con una tasa de inflación de 160% (que en cifras oficiales tan sólo sería de 99.2%), estimulada por la corrección de precios derivada de la puesta en operación del Pacto de Solidaridad Económica, la visión de las Expectativas inflacionarias para el año de 1988 no eran del todo alentadoras. Máxime que los comerciantes, al ver elevados sus costos de producción, rectifiquetaron sus precios al grado de propiciar la mayor inflación a nivel mensual de los últimos trece años: 15.5% (cifras del Banco de México) en enero de 1988.

Pero para el mes de febrero de ese mismo año; la inflación comenzó a experimentar una tendencia a la baja para colocarse al fin de ese mes en 8.3%. Como podemos darnos cuenta, en el mes de febrero se observaba una tendencia a la inflación hacia la baja. Parecía que el pacto comenzara a funcionar.

Los dos primeros meses del año que significarían la primera etapa del PSE, como podemos ver, eran determinantes para saber si estaba dando resultado. Pero lo importante a resaltar aquí es evaluar los alcances de las diferentes concertaciones del PSE durante el año de 1988.

- Marzo

Para el mes de marzo, la Comisión de Evaluación y Seguimiento del PSE, formada por los sectores firmantes del mismo, consideró varios factores en dos meses de operación:

- a) Un marco razonable de la evolución de la economía;
- b) Evolución satisfactoria de las finanzas públicas con respecto al gasto público y a los ingresos;
- c) Fortalecimiento de las reservas internacionales del país;
- d) Observación durante los últimos días del mes de febrero una importante disminución del ritmo de crecimiento de los precios a pesar de los ajustes ocurridos en el mes de enero; y
- e) Una necesidad de consolidar la estrategia.

A partir de estas consideraciones, los sectores gubernamental, obrero y empresarial acordaron lo siguiente:

- 1.- El gobierno se comprometió a no aumentar los precios y servicios producidos por el sector público durante el mes de marzo.
- 2.- Se continuó con el congelamiento del tipo controlado del peso frente al dólar.
- 3.- Dada la situación estable de los precios en ese momento, no se autorizaría ningún aumento de precios de bienes y servicios a - - control o registro de la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial.
- 4.- El sector empresarial recomendó a sus respectivos miembros a no hacer ninguna especie de ajuste a sus precios durante el mes de

marzo; y,

5.- "...los sectores obrero y empresarial recomendarán a sus respectivos representantes ante la Comisión Nacional de los Salarios mínimos que apoyen la propuesta...para que se otorgue...un incremento de 3% con vigencia a partir del 1o. de marzo de 1988..."(5).

Además, los empresarios, ante el aumento de salarios, se comprometían a absorber dicho aumento y que este no afectara a los precios de bienes y servicios. También, todos los términos restantes no serían alterados y se mantendrían en las mismas condiciones cuando se puso en marcha el pacto.

A partir de los dos primeros meses de operación del pacto, la segunda fase de éste guarda ciertos elementos interesantes aparte de lo ya descrito conforme a la tasa de inflación. Las medidas implementadas en la nueva concertación podrían catalogarse, así sean estas parciales, de heterodoxas. Es decir, se reconoce que "...el control inicial sobre el proceso inflacionario de una economía como la mexicana, no puede lograrse sino a costa de que se retorne al control de precios y de algunas variables financieras..." (6), por parte del -- control estatal y la concertación, o negociación, entre los demás -- sectores. Con esto, seguía la consigna de controlar a la inflación a través de la política de ingresos.

Por otra parte, con lo que respecta a la situación de la econo-

mía, en el mes de marzo, esta comenzó a tener una abrupta caída en varios de sus indicadores, por ejemplo, la liquidez monetaria había disminuido en ese mes en 10.9% (con datos del periódico El Financiero) lo cual tendría un efecto deflacionario al disminuir el circulante además de que "...no hubo emisión de nueva moneda y tampoco se otorgó crédito primario al gobierno federal..." (7). La política monetaria restrictiva, que en ese momento al parecer empezaba a funcionar, al largo plazo contribuiría a obtener el principal objetivo del pacto: provocar un fenómeno de desinflación.

Por lo que respecta a las tasas de interés bancarias, éstas serán un factor importante para el déficit público que a la vez es un condicionante de la inflación. Por esto, en la segunda fase del Pacto de Solidaridad Económica se "...inició la reducción de las tasas de interés, con una baja de 10 puntos, continuando con esta política en abril..." (8) con el fin, desde luego, de disminuir el servicio de la deuda interna; principal factor de presión del déficit público. De aquí la importancia de disminuir las tasas de interés domésticas.

Sin embargo, no se podían descartar conductas negativas por parte de los ahorradores que provoquen caídas en la captación bancaria y presionan las tasas de interés.

Pero algo que hay que resaltar a todo esto es que el trato da

do a los trabajadores dentro del pacto indicaba que "...en los esquemas anti-inflacionarios del gobierno, no está contemplado el objetivo de restaurar los desequilibrios de la carrera precios/salarios..."(9) a pesar del aumento de 3%.

- Abril.

Para la tercera fase de operación del Pacto de Solidaridad -- Económica, que incluiría los meses de abril y mayo, no se introdujeron ajustes nuevos al mismo. Los sectores empresarial, obrero y gubernamental se comprometieron a seguir con los lineamientos estipulados: congelamiento del tipo de cambio, de salarios, de precios y tarifas de bienes y servicios producidos por el sector público y -- por el sector privado durante dos meses.

Cabe hacer resaltar que el principal objetivo del pacto que fue el de hacer bajar la inflación, fue más claro en el mes de marzo. El movimiento de la tasa de inflación en dicho mes se colocó en 5.1% (con datos del Banco de México). Por esto, no hubo grandes cambios en esta tercera fase del pacto dado que la inflación se empezó a contraer.

- Junio.

Para la cuarta fase de operación del pacto, que abarcaría los meses de junio, julio y agosto, se consideró la satisfactoria evolu-

ción de las tasas de inflación registradas en los meses de abril y mayo: 1.5% y 1.4% respectivamente. Por esto, los sectores participantes en la concentración del pacto se comprometieron a hacer respetar los términos establecidos en la tercera fase del mismo.

A seis meses de operación que llevaba el Pacto de Solidaridad Económica, se vislumbraban varios logros. Por un lado las tasas de interés llegaban alrededor de 40% (cifra estimada), se restringía - aun más la liquidez monetaria y el proceso de desinflación se acentuaba más. Por otro lado, se acentuaba aun más la pérdida del poder adquisitivo de los salarios que no sería recuperable si se volviese a la carrera precio/salarios. Además, se había parado la especulación así como también la fuga de capitales debido al congelamiento del tipo de cambio del peso frente al dólar.

Muchos pensaron que el Pacto de Solidaridad Económica a estas alturas se encontraba en su "etapa rosa" porque esta era condicional para el desarrollo de las elecciones presidenciales que se -- efectuarían en julio de 1988 y también porque se esperaba para esta nueva fase que se estabilizaría la inflación a tasas inferiores al 2%. Y además porque "...al haber bajado las tasas de la inflación y las tasas de interés y al haber saneado el gobierno las finanzas públicas, se habrán cumplido casi todas las etapas del programa de estabilización..." (10).

- Septiembre.

Luego de que la inflación registrada durante los meses de junio, julio y agosto fueron de 2.0%, 1.7% y 0.9% (datos del Banco de México) respectivamente, la quinta fase de operación del pacto, que abarcaría los meses de septiembre, octubre y noviembre del año de - 1988, puso en práctica nuevos ajustes. Estos derivaron a partir de las bajas tasas de inflación registradas en los últimos tres meses, de los incrementos en los ingresos y en la disminución del gasto -- del sector público y a una situación satisfactoria de las reservas internacionales.

Además de los términos usuales para estas alturas del pacto, - los sectores firmantes del mismo acordaron lo siguiente: "...el eje cutivo federal emitirá un decreto que disminuya, a partir del 10 de septiembre, al cero por ciento el Impuesto al Valor Agregado a los alimentos procesados y a los medicamentos sujetos a una tasa imposi tiva del 6%..." (11). Es decir, en vez de cobrar el 6% del IVA a es te tipo de productos, no se cobraría impuesto alguno en su precio - final. Además de lo anterior, se disminuiría a un 30% el pago del - Impuesto sobre la Renta.

Adicionalmente,

"...las organizaciones empresariales, reconociendo la necesi -



dad de fortalecer el poder adquisitivo de los trabajadores, se obligan a promover activamente y recomendar a los industriales, comerciantes y empresarios en general que, mediante concertaciones de las cámaras de comercio e industria y los responsables de los precios líderes en cada rama, realicen, a más tardar el 10. de septiembre próximo, reducciones en los precios de venta de las mercancías de modo tal que en promedio ponderado resulten de un 3% respecto a los vigentes durante el período comprendido del 7 de julio al 7 de agosto del presente año, realizando un esfuerzo especial en los sectores alimentario y del vestido..." (12).

Con lo que respecta a las medidas anteriores, estas tienen características que contribuirán a concentrar más el ingreso. Además, sólo beneficiarían a los estratos de trabajadores que reciben de dos a cuatro salarios mínimos. El más beneficiado, entonces, será aquel que se encuentre en el límite, y los menos beneficiados, aquellos que se sitúan apenas por encima de los cuatro salarios mínimos.

Por otra parte, la tasa cero al Impuesto al Valor Agregado -- que se aplicaría a los alimentos procesados y medicamentos no sería beneficioso para todos dado que la mayoría de los trabajadores que perciben un salario mínimo están inscritos en instituciones de seguridad social, y por ello, les impiden contratar servicios de carácter privado y mucho menos consumir medicamentos en farmacias privadas.

Las medidas implementadas en la quinta fase de operación del Pacto de Solidaridad Económica, por lo que hemos visto, sufrían varias contradicciones. "...por lo que corresponde al IVA, son los estratos sociales arriba de los bajos los que experimentan efectos positivos. Por lo que toca al ISR, los beneficiados serán los estratos medios bajos...las modificaciones en el plano fiscal son regresivas..." (13).

Pero aparte de las críticas a las medidas de esta fase del pacto, los últimos tres meses del gobierno del presidente Miguel de la Madrid mostraron tasas de inflación por debajo del 1% salvo en el mes de noviembre. En el mes de septiembre, se colocó en 0.6%, en octubre fue de 0.8% y en noviembre de 1.3% (cifras del Banco de México).

Con todo lo anterior, y al haber analizado las diferentes concertaciones del Pacto de Solidaridad Económica durante el año de 1988, podemos decir que se tuvo el éxito de contener la inflación llevándola a tasas mensuales de bajo nivel.

Para diciembre de 1988, mes en que comenzaría el nuevo período presidencial, se concertó una nueva etapa del pacto que duró sólo ese mes. Las condiciones de esta concertación serían las mismas que habían sido suscritas en la quinta fase del pacto y a su vez sería concertada por los sectores empresarial, obrero y gubernamental. Con ello, se consolidaría la estrategia anti-inflacionaria en todo el año.

Al terminar el mes de diciembre, la tasa de inflación se colocó en 2.1%. Con lo que respecta a la inflación acumulada durante todo el año de 1988, esta fue de 43.3%. Así, podemos decir que la operación del pacto sí tuvo éxito.

Ahora, después de haber analizado y evaluado las diferentes -- concertaciones del Pacto de Solidaridad Económica, veamos el significado que este tuvo para las elecciones presidenciales en el año de 1988.

4.3.- El Pacto de Solidaridad Económica y las elecciones presiden -  
ciales.

Desde la caída de la Bolsa Mexicana de Valores, que significó entre otras cosas, la agudización de la crisis económica en México, y la puesta en operación del pacto contra la inflación, muchos llegaron a pensar en que el costo político de la crisis se iba a reflejar en el resultado del proceso de la elección del presidente de la república para el año de 1988.

En sí, uno de los efectos que se esperaba del Pacto de Solidaridad Económica, a parte de estabilizar la inflación, era la de - - crear un ambiente propicio para el buen resultado del proceso electoral. El reelevo sexenal, era, pues, el momento oportuno para la - aplicación de un plan de ajuste anti-inflacionario que reforzase la legitimidad del Estado. Entonces, la concertación política derivada del pacto "...y el calendario político-elecciones en julio- nos harían esperar un éxito moderado del programa..." (14).

El éxito del pacto sería lo que mediría el costo político de la crisis del sexenio del presidente Miguel de la Madrid para el -- candidato del Partido Revolucionario Institucional, Carlos Salinas-de Gortari a quien muchos catalogaron como "el candidato de la crisis".

Por otro lado, se encontraban las fuerzas de oposición que, -

aprovechando el descontento social derivado de la política económica implementada a lo largo del sexenio, principalmente en lo que corresponde a la lucha contra la inflación, se erigieron en el Frente Democrático Nacional (coalición formada por el Partido Auténtico de la Revolución Mexicana, Partido Frente Cardenista de Reconstrucción Nacional, Partido Popular Socialista y Partido Mexicano Socialista, entre otras asociaciones políticas), cuyo candidato fue Cuauhtémoc Cárdenas Solorzano. Con la formación de este frente, culminaba así una disidencia interna en el Partido Revolucionario Institucional que -- mantuvo una actitud de no conceder importancia al asunto.

El principal problema que tenían estos dos principales contendientes a la presidencia de la república era, por un lado, ganar la credibilidad necesaria para que el electorado votara a su favor, y -- por otro, tener que luchar ante la desconfianza de un resultado adverso en las elecciones.

Pero lo más importante que debemos resaltar aquí es el hecho -- de que el Pacto de Solidaridad Económica fue el principal elemento -- de debate, aparte de la política anti-inflacionaria, en torno a la -- contienda electoral. Por el lado de las fuerzas de oposición el pacto no era sólo que la continuación de una política económica que favorece al gran capital, profundizando aun más las desigualdades sociales en nuestro país. Pero por el lado del candidato del Partido -- Revolucionario Institucional, éste encontró una firme bandera en don

de basar toda su campaña: el intenso combate a la inflación.

Desde los primeros resultados que arrojó la primera fase de -- la operación del PSE, el candidato priísta contaba con un elemento - vigorizador de su campaña. Se decía en ese entonces que:

"...todo parece configurarse a favor del candidato priísta, el cambio inesperado que se introdujo al programa del Pacto de So lidaridad Económica- congelamiento temporal de precios, baja - radical de tasas de interés y desinflación acelerada en lugar- de la indexación prevista, que por no lograr el consenso ponía en riesgo el pacto- asegurar al aspirante oficial una campaña- más llevadera, le da más fuerza para el día de las elecciones- y, de cumplirse los pronósticos gubernamentales, una transmi - sión de poder sin mayores problemas..." (15).

La seguridad gubernamental de que el proceso inflacionario em- pesaba a ser controlado, y que en el medio plazo seguiría con una ten- dencia a la baja a través de las diferentes fases del pacto, ayuda - ría a que la campaña presidencial del candidato del PRI ganara más - fuerza. Por el lado de la oposición, esto significaría una dificult - tad paulatina para captar el descontento de la población nacional.

Sin embargo, aparte de que el pacto estaba funcionando para -- controlar la inflación y para reforzar la campaña presidencial del - partido oficial, se tenía que tomar en cuenta el hecho de que los --

resultados que arrojaría el pacto al finalizar 1988, tendrían que tomarse en cuenta para planear la estrategia económica a seguir para el siguiente período presidencial: la reactivación de la economía mexicana y el crecimiento de la misma en todos sus ámbitos.

Pero la verdadera prueba de la efectividad política del Pacto de Solidaridad Económica, aparte de medir si hubo o no un costo político de la crisis, sería el día de las elecciones, el 6 de julio de 1988. Para ese día, el pueblo decidiría el destino del país. Además, las elecciones "...mostrarán una radiografía de en qué medida la crisis dañó o benefició a los sectores sociales. El resultado de los comicios tendrán efectos inmediatos en la economía nacional ... "que bien puede alentar "...algunos ajustes al Pacto de Solidaridad..." (16).

Por otra parte, lo que también estaría en juego a nivel político sería el dilema de una mayor democracia que resuelva los grandes problemas económicos de México. El ambiente que prevalecía en el país era más que una buena razón para que algunos sectores votasen en contra del candidato priísta y con esto favorecer al candidato de la oposición; lo que sería, también, otro dilema.

Tras una jornada electoral pacífica, aunada a una situación equilibrada de la inflación, se empezaron a dar los resultados de los comicios. Estos reflejaron "...aun con las multicuestionadas cifras oficiales de la elección, Carlos Salinas de Gortari... que ob-

tuvo 9.7 millones de votos (50.7% de la votación total efectiva)..."  
(17). Como podemos ver , este resultado es algo incierto dado que --  
no refleja fielmente el verdadero porcentaje de la votación efectiva.

Pero no solamente el resultado de las elecciones fue lo importante, sino que también se propició un cambio en el programa político del país a través del surgimiento de un nuevo sector político en el escenario mexicano interpretado por una nueva fuerza aglutinadora de sectores de izquierda que hizo el Frente Democrático Nacional. Cambió el programa político del país en muchos aspectos. Otro cambio importante , y basado este en la concepción del Pacto de Solidaridad Económica, es el hecho de que la política reclamó su lugar importante y actuante en la definición de la economía del país en el futuro.

No cabe duda que el deterioro económico sufrido durante el sexenio delamadridista, que el pacto trató de disminuir en gran medida, fue la causa fundamental del malestar político que se expresó el día 6 de julio de 1988; pero tampoco fue la única. Si bien es cierto que los niveles de vida de la población mexicana fueron disminuyendo a lo largo de ese período, también la sociedad expresaba un malestar de orden político orientado, principalmente, hacia: la falta de limpieza en las elecciones, corrupción y burocratismo, control oficial de los sindicatos, por citar tan sólo los más resaltantes .

Por otro lado, a pesar de que el candidato del Partido Revolucionario Institucional resultó triunfante en las elecciones presiden



ciales, el propio partido se enfrentó a lo que bien podríamos llamar un "crack electoral". Aparte de no haber ganado la presidencia por una mayoría aparente, el PRI viviría el comienzo de cambios en su estructura. Al interior del mismo empezó a "...emerger una oposición al proyecto anti-crisis, pues lo señalaban como el principal--responsable de la pérdida de votos. Dentro de las corporaciones sin dicales y militares priístas crece la oposición de continuar una política de austeridad y reprivatización..." (18).

Con esto anterior, podemos ver que el descontento derivado --del manejo político y económico del país no solo provenía de la sociedad mexicana sino también de las bases del Partido Revolucionario Institucional.

Además de todo esto, podemos afirmar que el descontento generalizado por los problemas económicos de México representarían una etapa de transición política y económica. En lo económico, el Pacto de Solidaridad Económica sería el punto de inicio de futuras medidas de política económica en donde el combate a la inflación tendría un lugar prioritario a la vez de buscar nuevas fórmulas de bienestar social para la mayoría de la población mexicana. Además, el método de concertación, o de negociación, entre los distintos sectores de la población se consolidaría como la manera más viable de --planear el desarrollo y crecimiento económico. De esta misma forma, en lo político, y derivado del resultado de las elecciones presiden

ciales, se darían las bases para una apertura democrática dentro del propio sistema político mexicano a través del partido oficial. Con este conjunto de cambios económicos y políticos se sentarían las bases de un futuro que muchas personas calificarían de prometedor.

Pero lo más importante a resaltar conforme a esta investigación es el hecho de que el pacto sí tuvo éxito en el sentido de hacer bajar la inflación. Además, también podemos afirmar que este no tuvo exactamente una influencia decisiva para el resultado de las elecciones presidenciales ni buena ni mala. Lo que sí hizo, aunque fuera de manera indirecta y como ya lo hemos resaltado anteriormente fue el de haber creado un efecto que cimbró la estructura del propio sistema político mexicano al grado de crear nuevas expectativas de cambios económicos y políticos.

Ahora bien, la política económica en México sustentada en la administración del presidente Miguel de la Madrid que se centró en la lucha contra la inflación y que tuvo como principales factores de este combate el gasto público, a la deuda externa e interna, al desarrollo de los intermediarios financieros no bancarios, entre otros; no tuvo un alto grado de éxito. Esto consecuentó la puesta en operación del Pacto de Solidaridad Económica, cuya estrategia anti-inflacionaria, como ya lo hemos analizado, sí tuvo un alto grado de éxito.

Con todo esto, se arrojan conclusiones dignas de análisis.

## NOTAS DEL CAPITULO CUARTO.

- (1) DE LA MADRID, Miguel "El pacto: una respuesta programática de la sociedad" en Revista de Comercio Exterior diciembre de 1987 p.1078.
- (2) SHCP-FCE "Reestructuración de las finanzas públicas (ingresos) en Cuadernos de Renovación Nacional, Tomo V. p.59.
- (3) "Pacto de Solidaridad Económica: Estrategia económica" en Re vista de Comercio Exterior. diciembre de 1987 p.1081.
- (4) GUADARRAMA, José "Se firma el Pacto de Solidaridad Económica - contra la inflación" en El Financiero, 16 de diciembre de 1987.
- (5) "Pacto de Solidaridad Económica: Concertación para marzo de -- 1988" en Revista de Comercio Exterior, marzo de 1988 p.208.
- (6) VIDAL, Francisco Et.al. "Medidas heterodoxas en la segunda etapa del pacto" en El Financiero, 10. de marzo de 1988.
- (7) SERBOLOV, Yuri "Cayó 10.9% en términos reales la liquidez monetaria (M5) en enero afirma la SHCP" en El Financiero, 2 de marzo de 1988.
- (8) MIGUELES, Ruben "Paliativo para el déficit público la baja de tasas" en El Financiero, 2 de marzo de 1988.
- (9) ROMERO, Emilio "Pacto contra la inflación: segundo raund" en Momento Económico, febrero-marzo de 1988 p.11.

- (10) SCHARTS Rony y SERBOLOV, Yuri "Cambios de fondo en el pacto"- en El Financiero, 6 de junio de 1988.
- (11) "Pacto de Solidaridad Económica: concertación para septiembre octubre y noviembre en Revista de Comercio Exterior, agosto - de 1988, p.747.
- (12) Idem.
- (13) CENTRO DE ESTUDIOS DEL DESARROLLO ECONOMICO DE MEXICO, "Los -- costos del pacto en Economía Informa, octubre de 1988 p.9.
- (14) DORNBUSH, Rudiger "Estabilización , deuda y crecimiento" en - El Trimestre Económico, Octubre-diciembre de 1988. p. 913.
- (15) ACOSTA, Carlos y ORTEGA F. "Del pacto sacó Salinas por fin -- una bandera: combatir la carestía" en Proceso, 15 de marzo de 1988.p.7.
- (16) GARCIA, José de J. "todos a votar" en Excélsior, 6 de julio - de 1988, sección financiera p.1
- (17) ZEPEDA, Mario "1988:persistencia de la crisis y derrube elec- toral en Momento Económico, octubre-noviembre de 1988 p.20
- (18) RODRIGUEZ, Agustín "Tormenta a la vista" en Excélsior, 19 de- junio de 1988, sección financiera p.2.

## 5.- CONCLUSIONES

A lo largo del sexenio administrado por el presidente Miguel de la Madrid, la política económica jugó un papel importante. Desde el Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE), pasando por el Plan Nacional de Desarrollo (PND), el Programa de Aliento y Crecimiento (PAC), hasta el Pacto de Solidaridad Económica (PSE), la búsqueda de la estabilización y la recuperación del crecimiento -- siempre estuvo presente. Pero, en este camino, siempre se encontraron muchas dificultades.

Durante ese período la política económica, para el discurso oficial, se ha referido a cambios sustanciales en nuestra economía, señalando los cambios estructurales de la misma que han operado a pesar de la crisis. Con ello, para bien del país y su futuro a medio y corto plazo, las finanzas públicas, la inflación y la introducción de la economía mexicana en la mundial, son los factores más utilizados por el discurso gubernamental para dar referencia a mejores condiciones de la economía nacional con respecto al año de 1982- y para acceder a una nueva era de crecimiento y desarrollo con equidad.

Pero también nos encontramos con deterioros en los niveles de vida de la población siempre responsabilizados por el discurso oficial a factores como los terremotos, la crisis del petróleo, las tasas de interés, los mercados bursátiles, etcétera. Sin embargo no se

lamente fueron estos factores los que realmente influyeron en forma decisiva en el comportamiento de la economía. También, se encuentran los factores que hicieron de la política económica en México una política de ataque a la inflación.

En primer lugar, uno de los grandes desequilibrios que encontró la administración delamadridista fue el comprendido por las finanzas públicas y principalmente en el gasto público. Por ello, el gobierno de México trató de entender que la contracción del gasto público y el aumento de ingresos del sector público permitirían una reducción del déficit público, principal responsable de la inflación. Reduciendo el déficit, se reducirían presiones inflacionarias, lo que contraería la demanda agregada, importaciones y así equilibrar la situación externa de la balanza de pagos. Pero al hacer esto, sólo se obtuvo una mayor reducción del crecimiento.

Pero esto no sólo era únicamente del gasto público. Este también interactúa en la emisión del circulante y con la política de tasas de interés sin olvidar, desde luego, el servicio de las deudas interna y externa. Lo más grave de la contracción del gasto público fue que este se concentró en el gasto programable, es decir, el gasto que se destina para el consumo y la inversión. Por esto, en los seis años de la administración delamadridista, el gasto público tuvo una tendencia decreciente. (ver gráfica 1). Al no haber gasto de inversión, un nulo desarrollo fue evidente.

En contraste, el gasto para servir a la deuda interna y externa por parte del gobierno federal aumentó extraordinariamente al -- grado de cederle alrededor del 60% del propio gasto ; elevando al -- rango de prioridad nacional al servicio de la deuda pública del Estado y dejando a segundo grado las necesidades de la mayoría de la población del país.

Fue el combate a la inflación el principal objetivo que, año tras año del sexenio, la política económica trató de seguir. Para -- el gobierno la explicación del fenómeno inflacionario se explicaba -- como un efecto de los desequilibrios fiscales heredados del sexenio -- lopezportillista. A partir de esto, la administración de Miguel de -- la Madrid se dio a la tarea de contraer el gasto. Pero a pesar de -- las reducciones del mismo, la inflación no retrocedió provocando un -- círculo vicioso en el que el sector público financió su gasto colo -- cando crecientemente bonos de la deuda pública , principalmente Cetes a tasas de interés altas que estimularon el endeudamiento interno e -- impedían la reducción del déficit. Así, la cadena provocada por las -- tasas de interés provocaron, a parte de estimular la inflación, un -- alto costo financiero.

Conforme a lo anterior, la deuda interna del sector público tu vo, a lo largo de todo el sexenio, un crecimiento sin ninguna regu -- lación que impidase su gran colocación de esta en valores, principal -- mente Cetes; que representaron más de la mitad de los valores en --

circulación. (ver gráfica núm. 5).

Por otra parte, la inflación se explicaba por el lado de la oferta, es decir, de los costos de producción. Tasas de interés, tipo de cambio en constante devaluación y ajuste de precios y tarifas del sector público para seguir saneando las finanzas públicas, generaban presiones sobre los precios que se disparaban a niveles record.

Tal fue el caso de los ajustes al gasto público que se generaron a raíz de los sucesos de 1935, los terremotos, y de 1986, la crisis derivada por la caída de los precios del petróleo. Dichos ajustes no fueron suficientes para bajar el déficit dada la carga financiera del servicio de la propia deuda interna y de la deuda externa.

Con lo que respecta a la deuda externa, esta tuvo a lo largo del sexenio delamadridista un menor ritmo de crecimiento que en períodos anteriores. Los esfuerzos para refinanciarla a través de instrumentos tales como los swap's y los bonos "cupón cero" no tuvieron un amplio campo de acción para respaldar, en un primer momento, vías de desendeudamiento pleno y, en un segundo momento, recursos firmes para financiar el desarrollo y la estabilidad económica del país.

Pero no debemos olvidar que se cayó en un círculo vicioso de déficit público-deuda interna-deuda externa que propició que, tanto los precios y tarifas del sector público, las tasas de interés y el tipo de cambio, hayan aumentado y con ello incrementado la espiral -



inflacionaria. En sí, como lo reiteramos a lo largo de esta investigación, la deuda interna del sector público tuvo un mayor índice de crecimiento con respecto al de la deuda externa (ver gráfica núm. 4).

Aunado a lo anterior, se sumó el descontrol de las tasas de interés, que tenían como objetivo principal elevar la intermediación financiera, esto es, la captación bancaria, a cambio de ofrecer rendimientos reales a los ahorradores. Pero lo que en realidad sucedió es que se desincentivó la inversión productiva y se estimuló la inflación, además, como ya hemos resaltado, estimular la deuda interna y su servicio. Sin embargo, debe reconocerse que los intereses elevados favorecieron, en un primer momento, la repatriación de capitales fugados, así como también la recuperación de la captación bancaria hasta el año de 1987.

Otro descontrol en que cayó la política económica se extiende también a la base monetaria, pues aunque se partió de una contención de la circulación del dinero a inicios del sexenio, pero a pesar de esto a lo largo del período se pasó a una rápida expansión de la base monetaria.

Tenemos que la política económica implementada por el presidente Miguel de la Madrid perdió el control de variables económicas tradicionalmente manejadas, o cuando menos, influidas por el Estado, como son el gasto público, las tasas de interés, base monetaria y, so-

bre todo, la inflación. La consecuencia de lo anterior es una economía particularmente especulativa, en la que sobre sale la búsqueda de ganancias con instrumentos de ahorro y financieros, mientras las actividades productivas han quedado relegadas. Tal fue el caso del desarrollo del Mercado de Valores en México.

El desarrollo de los mecanismo de intermediación financiera - no bancarios fue impulsado con el fin de hallar una segunda opción para la inversión productiva. Promovido desde medios gubernamentales, el mercado de valores se desarrolló vertiginosamente sin regulación-fiscal y sin especificar el monto de los recursos con que se podía-participar en él, entre otras cosas, lo que propició que la especulación y la inestabilidad financiera se apoderaron de el ambiente económico que representaba síntomas de recuperación.

En sí, al mercado de valores le correspondió el papel de financiar a las empresas más prósperas del país, aunque no son créditos, - sino principalmente con la venta de acciones de dichas empresas. Esto es, la bolsa, en los momentos de su mayor auge, sustituyó el financiamiento mediante créditos bancarios por el financiamiento mediante la colocación de acciones entre los ahorradores. Las aceptaciones bancarias y el papel comercial fueron otros métodos ágiles - para financiar los negocios privados.

La bolsa también tuvo la función de financiar al sector público con operaciones de mercado abierto, pues le ofrecían al gobierno-

mayor flexibilidad y financiamiento más oportuno que el que le pudo ofrecer la banca. Sin embargo, se creó un nuevo círculo vicioso-precios de las acciones-inflación-precio de las acciones que propició que los capitales en circulación en la bolsa crecieran a niveles in-sospechados. Debido a esto, y siguiendo un fenómeno internacional - alterno, la Bolsa Mexicana de Valores se derrumbó precipitadamente- consecuentando un grave caos económico: fuga de capitales, devaluación del peso frente al dólar y, lo más grave, el índice inflacionario más alto en la historia contemporánea del país: 170%.

Por eso entró en vigor el Pacto de Solidaridad Económica, un programa anti-inflacionario implementado de manera más que concertada, negociada con los principales actores y sectores que participan en la economía. A diferencia de otros planes, el Pacto de Solidaridad Económica, más que afrontar el problema de la inflación a través de decisiones unilaterales por parte de la institución gubernamental y darle una salida meramente "económica" como fue el caso de varios países latinoamericanos, tuvo en la negociación de orden político y en la estabilidad del sistema político la solución a los factores inerciales responsables del crecimiento de los precios.

En uno de sus principales logros, el PSE condujo a una sensible disminución de los precios en muy breve plazo. De tasas de inflación superiores al 15.5% en enero de 1988 a 1%, y menos, en el mes de septiembre del mismo año. Por otro lado, conforme a las variables que -

intervinieron para que la inflación bajara en ese período, las tasas de interés jugaron un papel importante: su tendencia a la baja llegó al grado de que el Costo Porcentual Promedio de Captación que a lo largo del sexenio y hasta el año de 1987 se mantuvo con una tendencia al alza constante debido a la política de tasas de interés, empezó a experimentar una tendencia hacia la baja. (ver gráfica 4). -- Además de todo esto, y al derrumbarse en la circulación del dinero, se logró que la base monetaria, que se constituye por los billetes, monedas e instrumentos de ahorro, experimentara una tendencia hacia la baja en la totalidad del sexenio del presidente Miguel de la Madrid- (ver gráfica 8).

Pero uno de los costos más sensibles en la operación del PSE-- fue el deterioro de los salarios reales, que en sí se manifestó a lo largo de ese sexenio. Además, aunque no estimuló crecimiento económico alguno, el PSE no produjo recesión alguna en la economía dado que se combinaron políticas heterodoxas y ortodoxas en el pacto.

El éxito del PSE, que fue el de restarle más de cien puntos a la inflación con respecto al año de 1987, fue el resultado de la introducción de factores heterodoxos en la aplicación de la política económica distintos a los que habían ensayado en los años anteriores en países como Argentina y Brasil. Esto es, la introducción de la negociación o concertación de la política de ingresos implícita en el pacto: control de precios y salarios por parte del Estado, empresa -

rios y trabajadores.

Pero, además de la capacidad del control político de la concepción por parte del Estado Mexicano, debemos resaltar también que el pacto se apegó con mayor énfasis a los postulados de una política de corte ortodoxo y neo-liberal que al componente heterodoxo de la política de ingresos que planteó el Pacto. En vez de esto, la desincorporación del Estado en la economía estuvo presente.

La lección que dejó el pacto es que si el futuro económico de México se vislumbra la posibilidad de tener una economía de libre mercado, esta tendrá que ser controlada por el Estado porque el control que este ejerza sobre las fuerzas sociales que causan la inercia inflacionaria, empresarios, trabajadores y sociedad en general, será determinante. Además, el alto grado de liderazgo del sistema político mexicano con lo que respecta al control institucional de estas fuerzas, en los tiempos de cambio que vivimos hoy en día, tendrá que afianzarse más de lo que está si se quiere que haya un cambio en las estructuras económicas y políticas de nuestro país para una verdadera etapa de desarrollo y crecimiento sostenido de la economía.

Todo el conjunto de factores que dejó el período presidencial de Miguel de la Madrid, entre ellos el combate al proceso inflacionario como prioridad, serían de mucha importancia para su sucesor: Car

los Salinas de Gortari.

La estrategia del sexenio salinista se constituyó en la puesta en marcha del Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico - (PECE). el PECE tiene como meta fundamental consolidar el proceso de flacionario que consiguió el Pacto de Solidaridad Económica a través de ajustes de precios y tarifas de bienes producidos por el Sector - Público, el tipo de cambio frente al dólar y la renegociación de la deuda externa compatibles con la esperada recuperación.

El PECE no es ninguna repetición de la estrategia anti-inflacionaria que sustentó el PSE, pero hay que ubicarlo en el camino de continuidad con lo realizado en el año de 1988 conforme a sus éxitos y limitaciones del mismo en materia de política económica.

Con las limitaciones que ambas estrategias tienen en común tenemos que el deterioro de los márgenes de maniobra en materia salarial sigue siendo un punto en contra para el buen desempeño de la nueva concertación político-social del PECE. Además, la situación conforme a la negociación de la deuda externa sigue siendo un factor determinante para la estabilidad y el crecimiento económico. Bajo esta perspectiva, un mayor endeudamiento externo no es congruente con el objetivo de volver a crecer y modernizar al país. Por el contrario, se debe considerar al endeudamiento externo como una opción no correctora de desequilibrios, sino como recursos frescos para que --

sean liberados, en forma real, hacia la inversión productiva que --coadyuve a un menor índice inflacionario en el futuro.

El imperativo de crecimiento que plantea el PECE, en el momento de escribir lo siguiente, mayo de 1991, en los primeros años de la administración salinista la estabilidad ha sido relativa. En primer lugar las tasas de inflación en los años de 1989 y 1990 fueron inferiores al 30%, aproximadamente; la actual política de precios y tarifas del sector público aun incide en los precios de otros productos básicos, las tasas de interés bancarias, al igual que los Cetes, siguen teniendo una tendencia hacia la baja que origina baja captación por parte de estos instrumentos.

Por esto y por más, aún en estas alturas no podemos decir que el PECE es un éxito.

Lo que podemos afirmar finalmente es que el sexenio delamadrinista fue el inicio de la transición política y económica de México que marcará una nueva época en su historia.

Tales transiciones que nuestro país está sufriendo hoy en día podemos verlas: el regreso de la banca nacionalizada a la iniciativa privada, la aceleración de la apertura de la inversión extranjera en México, el inminente Tratado de Libre Comercio entre los Estados Unidos, Canadá y México y la integración de nuestro país a la economía mundial son claras muestras de los rápidos cambios que se-

viven en este momento.

Sin embargo, todos los actores que intervienen en este proceso de modernización de la economía nacional deberán estar adecuados a las nuevas condiciones que rijan en el futuro inmediato. En sí el camino se antoja complejo ante el cambio estructural de todo el sistema político, económico, social de nuestro país. Entonces, como podemos darnos cuenta, la construcción del futuro mexicano pasa ya -- por el mundo, pero para saberlo, construcción y futuro implican un vasto esfuerzo interno de creación institucional y de aprovechamiento de lo que existe. Pero si continúa la inconformidad de la sociedad, principalmente de las clases medias y los asalariados, no se podrá acceder a un prometedor futuro dado que estos sectores fueron los más afectados por el fenómeno inflacionario vivido en la administración del presidente Miguel de la Madrid.

Los cambios que todo el país, y la sociedad en su conjunto, experimentará en el futuro cercano, tendrán que ir en congruencia con el bienestar y el nivel de vida de la población de México.



**BIBLIOGRAFIA Y HEMEROGRAFIA.**

## BIBLIOGRAFIA.

## 1.- BAZDRESCH, Carlos

"El pensamiento de Juan F. Noyola"

Ed. Fondo de Cultura Económica, la Editorial, México -  
1984. 139 p.p.

## 2.- CORDERO, Ma. Elena.

"Patrón monetario y acumulación en México"

Ed. Siglo XXI-Instituto de Investigaciones Sociales --  
UNAM, la Edición, México 1984 235 p.p.

## 3.- DAVILA Flores, Alejandro.

"La crisis financiera de México"

Ediciones de Cultura Popular-Instituto de Investiga --  
ciones Económicas, UNAM-Universidad Autónoma Agraria -  
Antonio Narro, la Edición, México 1986 224 p.p.

## 4.- DE LA MADRID, Miguel.

"Plan Nacional de Desarrollo 1983-1988"

Ed. Talleres Gráficos de la Nación, México 1983.430 p.p.

## 5.- DE LA MADRID, Miguel.

"Sexto Informe de Gobierno (Anexo de Políticas Económi-  
cas) Ed. Talleres Gráficos de la Nación, México 1988 --  
315 p.p.

## 6.- FONDO DE CULTURA ECONOMICA-SHCP.

"Cuadernos de Renovación Nacional"

Ed. Fondo de Cultura Económica-Secretaría de Hacienda y  
Crédito Público, México 1988, XVI volúmenes.

## 7.- FONDO DE CULTURA ECONOMICA-SHCP.

"La Deuda Externa Pública"

Ed. Fondo de Cultura Económica-Secretaría de Hacienda y  
Crédito Público, México 1988, 252 p.p.

## 8.- GUTIERREZ, Esthela (Coordinadora)

"Testimonios de la crisis"

Ed. Siglo XXI-UNAM-UAM, la Edición, México 1988-1989-  
4 volúmenes.

## 9.- HAYEK, Federick.

"¿Inflación o pleno empleo?"

Ed. Diana, la Edición, México 1979, 193 p.p.

## 10.- KEYNES, Jhon M.

"Teoría general de la ocupación, el interés y el dine-  
ro" Ed. Fondo de Cultura Económica, la Edición 1943, -  
Octava reimpresión México 1984, 353 p.p.

## 11.- NACIONAL FINANCIERA.

"La Economía Mexicana en Cifras"

Ed. Nafinsa, México 1990 1011 p.p.

12.- PEREZ, Germán y LEON, Samuel.

"17 ángulos de un sexenio"

Ed. Plaza y Valdés y/o Plaza y Janés, la Edición, México  
co 1987, 494 p.p.

13.- VILLARREAL, René.

"La contrarrevolución monetarista: teoría, política  
económica e ideología del neoliberalismo"

Ed. Océano, México 1984 559 p.p.

HEMEROGRAFIA.

1.- Carpeta de Indicadores Económicos

Banco de México, S.A.

Mensual

México, D.F.

2.- Economía Informa

Facultad de Economía de la UNAM

Mensual

UNAM-México, D.F.

3.- El Financiero

Director General: Rogelio Cárdenas

Lunes a Viernes

México, D.F.

4.- El Mercado de Valores

Nacional Financiera

Semanal

México, D.F.

5.- El Trimestre Económico

Fondo de Cultura Económica

Trimestral

México, D.F.

6.- Estudios Económicos

El Colegio de México

Trimestral

México, D.F.

7.- Excélsior

Director General: Regino Díaz Redondo

Diario

México, D.F.

8.- Hechos y Cifras

Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

Anual

México, D.F.

9.- Informes Anuales

Banco de México, S.A.

Anual

México, D.F.

10.- Investigación Económica

Instituto de Investigaciones Económicas-UNAM  
Trimestral

UNAM-México, D.F.

11.- Momento Económico

Instituto de Investigaciones Económicas-UNAM

Bimestral

UNAM-México, D.F.

12.- Proceso

Director General: Julio Scherer García

Semanal

México, D.F.

13.- Revista de Comercio Exterior

Banco Nacional de Comercio Exterior S.N.C.

Mensual

México, D.F.