

15
2EJ



**UNIVERSIDAD NACIONAL
AUTONOMA DE MEXICO**

FACULTAD DE ECONOMIA

**FINANCIAMIENTO EXTERNO PARA EL
DESARROLLO DE MEXICO, DECADA DE
LOS OCHENTAS**

T E S I S
Que para obtener el Título de:
LICENCIADO EN ECONOMIA
P r e s e n t a n :

Rafael Borrayo López
Francisco Salvador Robles Berlanga



Asesor: Enrique Provencio D.

Ciudad Universitaria

1995

FALLA DE ORIGEN



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

Contenido

Introducción	4
Capítulo I. Introducción al Contexto Mundial: Una Primera Aproximación	11
1.1 Algunas tendencias de la rearticulación de la economía mundial.....	14
1.2 Nueva fase del proceso de internacionalización del capital dinerario: la globalización financiera.....	19
1.3 La soberanía de los Estados-Nación vs. Administración global.....	27
1.4 Factores que influyen en la lógica de inversión de los capitales internacionales.....	29
1.5 Estructura de las corrientes de capital en la economía mundial: Parte Descriptiva.....	30
Capítulo II. Reestructuración del Patrón de Acumulación en México: Reforma del Estado y Cambio Estructural	41
2.1 Antecedentes y Nexos de Continuidad: impulso de un Proyecto Único de Nación.....	44
2.2 Reestructuración de la deuda externa y regreso a los mercados de capital internacional.....	53
2.3 La continuidad y profundidad de las reformas al patrón de acumulación: la visión oficial del Proyecto de Nación.....	54
2.4 El papel de la Reforma del Estado en el Proceso de Cambio Estructural.....	60
2.5 Aspectos centrales de la Transformación del Sistema Financiero.....	62
Capítulo III. Financiamiento Externo para el Crecimiento Económico: Productividad, Competitividad y Flujos de Capital Externo	68
3.1 Introducción.....	69
3.2 Estabilización, cambio estructural y crecimiento económico.....	73
3.3 Cambio estructural y aparato productivo: la productividad y la competitividad.....	80
3.4 Los flujos de capital para el financiamiento del desarrollo de México.....	99
Conclusión General	127
Bibliografía	132
Anexo Metodológico General	136
Anexo Metodológico I: "Las brechas del ahorro, del comercio y afluencia de capitales".....	137
Anexo Metodológico II: "Ley sobre Inversión Extranjera de 1973 y su Reglamento de 1989".....	139
Anexo Metodológico III: "Indicadores de Cambio Estructural".....	140
Anexo Metodológico IV: Sobre la Medición de la Competitividad: Una propuesta sobre un Indicador de Competitividad (no-métrico).	142
Anexo Estadístico.....	148

Introducción

A partir de los acontecimientos económicos de diciembre de 1994, los mexicanos tenemos la creciente percepción de que los esfuerzos internos para superar el subdesarrollo dependen cada vez más del entorno externo, particularmente de la capacidad de la fábrica nacional para allegarse porciones importantes del ahorro generado en otros países. La inserción de la economía mexicana a la dinámica mundial en condiciones que estimulen la reconversión productiva, el encadenamiento y la articulación del aparato de producción, así como la inducción de nuevas relaciones internas entre los ámbitos público y privado, requiere de la superación de la denominada restricción externa al crecimiento, que constituye tal vez, el desequilibrio estructural más importante que enfrenta el país.

El sector externo de la economía necesita de la holgura necesaria en sus saldos netos, como condición para que el cambio estructural surta con mayor intensidad los efectos productivos esperados y asegure en el largo plazo, una gestión eficiente del esquema de financiamiento externo de la economía. La estrategia en este sentido debe sustentarse, crecientemente, en las capacidades internas para la generación de los niveles de producto y ahorro, requeridos para dar cumplimiento a las prioridades económicas y sociales que dicta el desarrollo nacional.

Los factores externos condicionantes de la reforma económica se han exacerbado con la apertura de la economía al mercado mundial; hecho que hace que se dependa cada vez más del manejo adecuado del exceso de endeudamiento (porque limita tanto la capacidad de importación como de inversión), del acceso

a tecnologías y conocimientos que hagan viable el tránsito de la transformación productiva con competitividad, y de la participación creciente en los mercados de internacionales de capital y de mercancías.

Las plétores de capitales que hoy circulan entre países, no hubieran sido posibles sin el conjunto de transformaciones profundas que ocurren al interior del proceso de acumulación capitalista mundial. En particular para México, los fenómenos supranacionales como la globalización, en sincronía con los procesos de reforma del aparato estatal y el cambio estructural promovidos con el nuevo modelo de crecimiento económico, son los elementos centrales que explican la inusitada afluencia de capitales en montos nunca antes vistos en la historia del país. En los últimos años, la afluencia de capital foráneo es reflejo de la intencionalidad de las medidas de política económica, tan cambiantes y flexibles para adecuarse con oportunidad a las condiciones de mercado, así como de la incapacidad del sector privado nacional para impulsar el crecimiento y colocarse al frente del proceso de modernización.

Planteamiento general del problema

El comportamiento que presenta el sector externo de la economía, se ha vuelto insostenible en el horizonte de tiempo que se contempla llevará convertir al aparato productivo en uno exportador manufacturero, similar al de los países de industrialización reciente (los llamados NIC's). Financiar los montos crecientes de divisas que demanda la modernización de nuestra base productiva, con recursos provenientes del exterior, induce proce-

sos de inestabilidad que afectan la posibilidad de un crecimiento económico sostenido, y que encadenan diversos desequilibrios en torno a un círculo perverso de desaceleración de la producción y al ajuste recurrente del sector externo.

En buena medida la instrumentación de los cambios al modelo de crecimiento, y si se quiere de desarrollo, han sido más eficaces en el nivel de la difusión del proyecto ("su venta" en el exterior y generación de expectativas), que en el logro de sus propósitos de financiamiento de una economía que busca su reconversión y mejor articulación al mercado mundial, aunque probablemente a un ritmo que rebasa su capacidad de "autotransformación" o no permite construir los consensos sociales suficientes para ello.

En este sentido los resultados de la reforma en curso han sido de mayor significación en el ámbito general de lo que podríamos llamar los cambios institucionales, que en la transformación del aparato productivo, en particular de la industria manufacturera; esto es, la "maduración" de proyectos de reconversión y nueva inversión en industrias con capacidades para posicionar competitivamente a nuestra economía en los mercados mundiales, no avanza con la dinámica esperada. Por ello, sostenemos que la confluencia en el tiempo de los efectos directos de esta gestión de la economía se encamina en un sentido que hace más profundo el desequilibrio del sector externo, en vez de propiciar la consolidación de un financiamiento externo sano y productivo, que contribuya a la modernización y al desarrollo del país.

Otro dato que complica el escenario bosquejado es el referente al ritmo de crecimiento del ahorro interno observado en los últimos años, su comportamiento aporta elementos para conjeturar sobre una cesión real y gradual en el control de nuestro propio proceso de acumulación. La baja capacidad de generación interna de excedentes monetarios para la inversión, aunado a la mayor competencia por los recursos externos, obligó al gobierno a acelerar el proceso de desregulación normativa (incluyendo las garantías por mandato constitucional) y hacer más atractivas para los inversionistas foráneos las ventajas comparativas o competitivas de los proyectos de inversión en el territorio nacional.

Sin olvidar que el problema de la deuda no se ha resuelto en congruencia con los requisitos que hacen viable el modelo de desarrollo vigente, pues el ahorro efectivo en el flujo de divisas ha sido nada notable, así el dilema se plantea en los siguientes términos: en un contexto de globalización creciente, si bien la vertiente de la inversión externa nos hace más dependientes, pensar en una capitalización acelerada de la economía que permita sostener el crecimiento económico con ahorro interno es poco posible y menos probable.

La connotación estratégica que asignamos a la política de financiamiento externo reside en el papel asignado en el programa económico del salinismo, como un mecanismo adicional que insertaría favorablemente a la economía mexicana a las áreas de mayor dinamismo de la economía mundial.

Estructura y alcance del estudio

En el presente trabajo se analizarán algunos rasgos fundamentales de la evolución reciente del mercado internacional de capitales, con el propósito de explicar el entorno en que han surgido los nuevos flujos y examinar las diferentes modalidades de su canalización hacia América Latina, y en especial a México. Se revisa el financiamiento mediante bonos, instrumentos respaldados por ingresos de exportación e Inversión Extranjera en Cartera (IEC), en general como en la forma particular de fondos especializados; enfocaremos la atención hacia los flujos que no son generadores de deuda.

Este primer capítulo está integrado de tres secciones: los llamados fenómenos globales, los determinantes de las corrientes financieras y la parte descriptiva, o de hechos observados con relación a los flujos de capital, que tomamos hoy como los resultados "globales". Pretende cumplir con el propósito central de contextualizar (colocar el telón de fondo) y apuntar sobre los fenómenos y procesos que presentan efectos de internalización sobre las actividades de los Estados-Nación, concretamente sobre sus economías. No obstante el alcance del presente trabajo no es panorámico, se considera necesario para el análisis de conjunto que este capítulo no se pierda de vista el contexto mundial. Esta introducción al contexto mundial pretende ser una visión general que desempeña un papel auxiliar en el análisis, pero sin dejar de reconocer que es también parte esencial del objeto de estudio: los flujos de capital externo en México. Sobra explicitar que la profundización del estudio no está centrada en este capítulo.

En México, la búsqueda de salidas a la recurrente situación de crisis económica que el país ha enfrentado durante los veinte años comprendidos en el periodo de 1970 a 1990, planteó la necesidad de instrumentar transformaciones que tocaran al conjunto de los espacios esenciales de la vida productiva y social de la Nación, aunque no todos con igual profundidad. La dirección de las reformas operó en tres sentidos: 1) en la redefinición del papel del Estado en la economía; 2) en el impulso a la apertura e inserción competitiva del aparato productivo nacional a la economía mundial; y 3) la reestructuración del pacto social mexicano. Concomitantemente se impuso también, la adecuación de las instituciones y el marco legal para armonizar con las medidas centrales del "nuevo" modelo de desarrollo económico impulsado por las administraciones de MMH y CSG. Esta reseña mínima del segundo capítulo busca describir e interpretar la experiencia mexicana de los 80's, y cuando es necesario para la continuidad del análisis, los primeros años de los 90's. Precisaremos cualitativamente los momentos en que se hacen las definiciones que marcaron el rumbo de las reformas emprendidas, para sentar las bases de comprensión del capítulo III, donde exponemos los esfuerzos relevantes en la creación de condiciones adecuadas para la transformación competitiva de la industria, así como la generación de expectativas favorables para atraer los flujos de capital foráneos requeridos para financiar complementariamente la modernización del aparato productivo nacional.

El tercer capítulo está estructurado en tres partes: 1) una visión sobre los dese-

quilibrios fundamentales de la economía desde la perspectiva de análisis de las brechas; 2) una exploración sobre la productividad y competitividad de nuestro aparato productivo, con énfasis en el sector manufacturero como altamente representativo; y 3) una desmenuzada a los flujos de capital externos, tipos de flujo y su dinámica global, colocando el énfasis en la inversión extranjera directa y de cartera.

Para abordar nuestro objeto de estudio, expuesto esencialmente en el último capítulo, nos apoyamos en tres ideas centrales postuladas como hipótesis de trabajo, que son sólo instrumentos metodológicos para articular y dotar de estructura a este esfuerzo de reflexión sobre la realidad nacional:

1. Vislumbramos como un problema estructural congénito al nuevo modelo de crecimiento, el que la planta productiva nacional no genere con oportunidad el nivel de exportaciones suficiente (con valor agregado nacional creciente) que haga sostenible el esquema de financiamiento del sector externo. La restricción externa al crecimiento se torna explosiva cuando la presión importadora, en parte generada por el proyecto de apertura y modernización, entra en resonancia con el nivel creciente de pagos por servicios, sobretudo los derivados de la acumulación de deuda, IED y otros retiros de capital temporal -altamente especulativo.
2. De no haber ajustes y un proceso de selección sobre las modalidades de capital externo más favorables a una

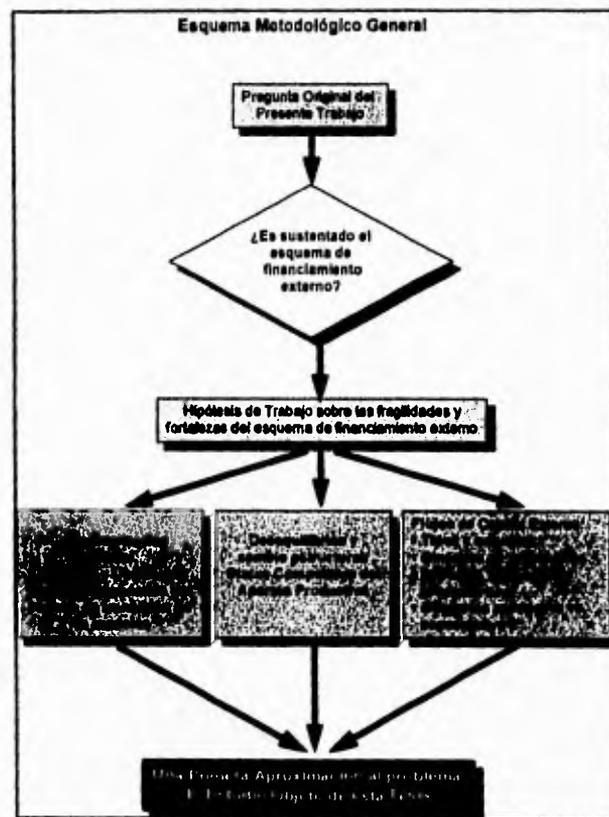
estrategia de desarrollo de largo plazo, es posible esperar escenarios de inestabilidad financiera que obstaculicen el tránsito de la economía mexicana hacia su recuperación sostenida. Las modalidades que han adquirido los flujos de capital externo en nuestro país: bajas porciones de capitales foráneos destinadas a la inversión productiva (impulsora directa de demanda agregada), y colocaciones dominantes realizadas en compras de propiedades bursátiles existentes y aplicaciones financieras paralelas, tomará explosivo el escenario económico de no existir una estrategia que modifique el comportamiento actual de la inversión externa, en la medida en que no se concrete un auge sostenido en la inversión nacional y cristalice, en los saldos comerciales con el exterior, el funcionamiento esperado de la "máquina exportadora" de la economía. En esta situación, la tasa de interés será la variable que porte los elementos desestabilizadores de los procesos inversión en el mediano y largo plazos. Por ello, sostenemos que la estrategia de financiamiento externo trae consigo un riesgo implícito vinculado a la ineficiente e inadecuada colocación de la oferta de capitales foráneos.

3. En un contexto mundial determinado por procesos globalizadores, en naciones pobres como la mexicana, que exploran sobre nuevas modalidades de crecimiento económico y desarrollo, los aspectos relacionados con la política de comercio exterior y el manejo financiero cobran una especial relevancia, al grado que llegan a fincar su

crecimiento futuro con base en la atracción de grandes flujos de capital externo, sin menoscabo en la cesión de soberanía nacional.

En síntesis, el esquema metodológico general empleado en este trabajo se apoya en tres grandes vertientes temáticas: la contextualización mundial y nacional del periodo de transición de los modelos de

crecimiento, expuesto en los capítulos primero y segundo; los desequilibrios de la economía y el cambio estructural, analizados desde la perspectiva de la competitividad en parte del capítulo tres; y finalmente en la parte restante de ese capítulo se estudian los aspectos relativos al comportamiento de los capitales externos en la economía mexicana (ver esquema gráfico).



Con este trabajo buscamos elaborar un ejercicio de reflexión inicial sobre uno de los aspectos cruciales que inciden sobre la viabilidad del "nuevo proyecto" de

Nación: el financiamiento externo del desarrollo. No queremos dejar de lado explicitar, con suma honestidad, que esta es una reflexión construida y nutrida en

su mayoría con ideas prestadas, el aporte está en el énfasis, la jerarquización y la forma de exponer. Una última aclaración al margen, la información estadística utilizada fue sólo la que consideramos mínimamente necesaria para el estudio.

Esta reflexión sobre uno de los grandes problemas del desarrollo nacional no

hubiera sido posible sin la propuesta original, el apoyo y las valiosas sugerencias aportadas por el Lic. Enrique Provencio Durazo; asimismo de las agudas, certeras y documentadas opiniones vertidas por nuestros sinodales que hicieron de este trabajo lo que es, vaya para todos ellos el más sincero y leal de los reconocimientos.

**Capítulo I.
Introducción al
Contexto Mundial:
Una Primera
Aproximación**

La década de los 80's, y momentos más cercanos al presente, han sido el escenario de acontecimientos mundiales que han marcado el rumbo de la historia, la economía y los espacios de interacción internacional de muchas naciones. Ocurrieron fenómenos trascendentes y sorprendentes, plenamente ilustrados por la crisis y desmantelamiento de las políticas inspiradas en el Estado benefactor, de la crisis y el derrumbe del modelo burocrático de socialismo y, globalmente, de transformaciones en la organización, estructura y funcionamiento de la economía capitalista a nivel mundial. Pero también, en la cercanía, hemos vivido en la región latinoamericana el deterioro en la calidad de vida de la población y transiciones económicas, políticas y sociales que hablan de un proceso de desarrollo masivamente excluyente de los beneficios del crecimiento económico y que, en su sustento material busca transitar de una crisis del modelo de industrialización sustitutiva ligado a un Estado proteccionista, intervencionista y propietario a una economía abierta, competitiva y con crecimiento sostenido.

Durante los 80's, el papel del mercado y la función del Estado en el desarrollo fueron las fuentes de polarización de los agentes económicos a nivel mundial. Las tendencias al debilitamiento de la acción estatal y la liberación de las fuerzas del mercado dominaron el panorama de la década, aunque contradictoriamente, con mayor intensidad se fue acentuando la presencia de gigantescas corporaciones multinacionales que construyen sus fortalezas con base a sus ámbitos de acción global, apoyadas en sistemas de telecomunicaciones y tecnologías flexi-

bles que hacen posible hoy, seleccionar las ventajas comparativas de cada país, bajo esquemas de globalización de la producción a través de la llamada "fábrica mundial".

Con la caída del bloque socialista, la confrontación entre capitalismo y comunismo ha sido sustituida por la competencia de versiones alternativas de economía de mercado. Ambas son opciones capitalistas pero su diferencia radica en la manera de enfrentar y resolver los principales cuestionamientos prácticos del orden y la acumulación del sistema, como lo son: el papel del Estado y del mercado, la política fiscal y la seguridad social y la relación empresarios-trabajadores con las nuevas formas de gestión de las empresas y corporaciones.

Las dos opciones de organización capitalista que en el escenario mundial han mostrado su eficacia para enfrentar los retos del proceso de globalización y la intensificación de la competencia encarnan, por un lado, en el modelo Clásico-Anglosajón de capitalismo (tipo E.U. e Inglaterra) y por el otro, en el modelo de Economía Social de Mercado, comunitario o renano, bastante ilustrado en casos como los países nórdicos y Alemania. Como bien concluye A. Michel, de la síntesis más que del enfrentamiento entre ambos proyectos derivarán las reglas del funcionamiento del nuevo orden capitalista mundial de las próximas décadas¹.

Hoy, la globalización económica, la fuerte interdependencia de las naciones,

¹ Michel, A. (1992).

la complejidad y pluralidad de las sociedades imponen al funcionamiento del Estado, del mercado y la democracia, nuevos retos y exigencias que resolver. A los cuales se les agrega ahora, por primera vez en la historia, el problema de la extrema movilidad de la mano de obra; factor tradicional y comparativamente menos móvil que el capital y la tecnología?

En ese tenor, un grupo de trabajo constituido entorno al denominado Club de Roma², que ha realizado estudios sobre las consecuencias de los patrones de desarrollo del sistema económico mundial, habla en uno de sus últimos reportes de una verdadera "Gran Transición". Sostienen que, las transformaciones a nivel planetario están desencadenando procesos diferentes a los anunciados por la Revolución Industrial de finales y principios del siglo. Plantean con pleno convencimiento de que nos encontramos en las primeras fases de la conformación de un nuevo tipo de sociedad mundial, donde la fuerza motriz inicial de este cambio, ha sido la aparición en escena de un conjunto de tecnologías avanzadas (informática, biotecnología, nuevos materiales, etc.) que están suministrando el sustento material de lo que suele denominarse ya, como la "sociedad de la información" (sociedad postindustrial o de servicios).

² Villarreal, R. (1992).

³ Grupo Integrado por un centenar de expertos independientes que provienen de 53 países en la actualidad, con amplia diversidad cultural, ideológica y profesional, cuya preocupación común es el futuro de la humanidad, o en sus propias palabras: "la peligrosa situación de la humanidad" (por México es miembro del Consejo Victor Urquidí).

En esta sociedad se prevee que grandes masas de trabajadores estarán empleadas predominantemente en las industrias de manejo de información y de los servicios en general. Que habrá modificaciones sustantivas en los estilos de vida y la creación de nuevas ocupaciones. Que aumentará la interdependencia y la vulnerabilidad entre individuos y entre los países, merced a las posibilidades que acarrea el manejo de redes estratégicas de información que traerán consigo una pléyade de consecuencias en los ordenes económico, social y psicológico de la población.

Apocalípticamente concluyen que, las transformaciones en curso demandarán reformas profundas de las instituciones y de las voluntades políticas de los gobiernos que hagan el tránsito hacia un nuevo orden mundial, que alimenten expectativas favorables, pero y sobretodo, porque se postula que está gran revolución mundial carece de una base ideológica esclarecedora del horizonte hacia el cual se conduce, irremediamente, la nueva sociedad mundial⁴.

En síntesis, este capítulo hará referencia a las grandes transformaciones de la economía mundial capitalista que, gradualmente, surgen desde la terminación de la segunda guerra mundial y conducen en la última década a procesos de integración de los mercados, a una acentuada reducción de la capacidad reguladora de los Estados-Nación y una creciente autonomía en la acción de las corporaciones multinacionales. Para el conjunto del

⁴ King, A. (1991).

presente trabajo, este primer capítulo busca ser el marco de contexto del tema en estudio sin exponer profusamente las diferentes expresiones de los procesos de globalización financiera y productiva, y menos aclarar con mayor detalle sus distintas articulaciones, en este sentido sólo busca destacar los grandes procesos globalizadores que enmarcan la dinámica de los flujos de capital en los 80's e inicios de los 90's⁵.

1.1 Algunas tendencias de la rearticulación de la economía mundial

Durante la primera mitad del siglo, las economías capitalistas industrializadas se desarrollaron apoyándose esencialmente en los mercados internos, reservando los mercados del exterior, de preferencia, para el intercambio de manufacturas por materias primas. Con la reestructuración de la economía mundial, derivada del último conflicto bélico en la segunda mitad del siglo, se comienza a impulsar un nuevo modelo de desarrollo con apertura creciente de las economías, donde el comercio exterior jugó el papel motor de este proceso. Este cambio modifica los criterios del intercambio externo, al no depender tanto de las ventajas comparativas estáticas (dotación relativa de factores) sino más bien, de la innovación de los procesos y productos y de la progresiva integración a los mercados más de-

sarrollados. El patrón de evolución del capitalismo a escala mundial de las últimas décadas sería de trascendental importancia para la conformación de un sistema económico de ámbito planetario o de la emergencia de una economía globalizada.

En el actual sistema económico mundial, el proceso de reproducción capitalista ha rebasado los límites de la gestión nacional para buscar su realización en la escala más amplia del mercado mundial. La dirección de los procesos apunta hacia los mercados y las empresas globales. Surgen ahora con mayor intensidad y madurez mercados de bienes y financieros que abarcan todo el orbe, incluso, como se ha señalado, se vislumbran flujos migratorios que indican la aparición de un mercado de trabajo mundial.

Geográficamente, estos fenómenos globales no involucran a todos los países, sino más bien apuntan hacia países que por su propia dinámica de crecimiento demandan mayor integración con sus áreas de intercambio comercial; por ejemplo los países de la OCDE y los del Sudeste Asiático. Entre los Países Menos Desarrollados identificamos aquellos que se empeñan en realizar esfuerzos de transformación estructural para reinsertarse en el mercado mundial, como los son los de América Latina, China y los del ex-bloque oriental. Y los restantes, como los de África, que están cosechando los efectos negativos de la economía mundial sin beneficio de sus aspectos favorables.

Varios fenómenos más se expresan acompañando estas grandes transforma-

⁵ En un estudio reciente sobre las transformaciones financieras globales se detallan, para una muestra de los 7 países más desarrollados, los principales procesos globales de valorización, innovación, desregulación, internacionalización y segmentación financiera y su impactos en los mercados de los servicios financieros globales; ver Swary y Topf (1993).

ciones, sólo mencionaremos algunos de gran trascendencia: relocalización de los procesos productivos más intensivos en capital; evolución de la estructura productiva transnacional para responder a la competencia y a los mercados globales (producción internacional bajo control centralizado); segmentación en las diferentes ramas de la actividad económica a escala mundial; así como la evolución de las estructuras organizativas hacia una de tipo corporativo, consorcio o aglomerado cuyas decisiones impactan amplios espacios de la actividad económica mundial⁶. Obvio es que para los países, y aún más para las empresas, el acceso a la tecnología hoy es la clave para insertarse en mejores condiciones en los mercados mundiales.

El proceso de transnacionalización iniciado en los sistemas productivos se presenta, también, como la explicación originaria del "engendro" de mecanismos monetario-financieros de carácter global, como lo ilustra muy bien el amplio margen que tienen las empresas multinacionales para generar liquidez y por tanto, desestabilizar los mercados financieros internacionales, pérdida del control de la regulación impuesta por los gobiernos nacionales y capacidad de determinación soberana⁷.

1.1.1 Globalización y regionalización económicas

Aunque el término "globalización" está adquiriendo una amplia connotación y uso para referir a las nuevas transforma-

ciones presentes en la economía y la sociedad, su acepción conceptual es aún múltiple e imprecisa en lo general. No obstante, ante la necesidad metodológica de asirnos de un enfoque que permita recuperar lo que a nuestro parecer ayuda a la comprensión de los procesos globalizadores ya anotados, desde la perspectiva de la evolución de la economía mundial y sus vínculos con los aparatos productivos nacionales. En consecuencia, recuperamos ideas que tienden a reforzar el planteamiento de la globalización como un proceso amplio que consiste y se explica por la creciente movilización de los recursos de las empresas (o firmas) a los distintos mercados regionales para capturar las ventajas específicas de cada uno de ellos, resultando en un efectivo traslado global de los factores de la producción⁸; consideramos también, que aquí reside el rasgo predominante de la competencia mundial de los 90's y del futuro cercano.

La necesidad de expansión de las empresas transnacionales, que antes creaban o adquirían filiales extranjeras para competir en los mercados nacionales, ahora están recurriendo a acuerdos y alianzas estratégicas tendientes a conformar redes vigorosas intra e inter empresas, que definen un cambio profundo en sus políticas estratégicas de crecimiento: más hacia el control de activos estratégicos que

⁶ Borrego J., (1990).

⁷ Furtado, C. (1991).

⁸ Hablamos de los planteamientos como el de M. Porter, y en particular, el de su obra principal donde indaga sobre los éxitos económicos de algunas naciones durante los 70's y 80's, en términos ya no del tradicional enfoque de las ventajas comparativas estáticas, sino de las llamadas ventajas competitivas: "la prosperidad nacional se crea, no se hereda", Porter, M. (1991). En enfoque será recuperado principalmente para nuestro capítulo III.

de productos específicos". Además, en la medida en que se amplían los servicios en muchas actividades de fabricación las fronteras entre las empresas específicas se diluyen. De igual manera, la mayor flexibilidad de los procesos productivos que otorgan las nuevas tecnologías ha flexibilizado la adaptación con oportunidad de las características de los productos a los diferentes mercados regionales y locales.

Así, con el devenir del tiempo, las nuevas tecnologías en informática y en comunicaciones habrían de adquirir gran relevancia para: el funcionamiento de los mercados más integrados en el mundo, la gestión de actividades corporativas mundiales y la internacionalización de la producción. Cada vez más países, como México, que persiguen reorientar las actividades económicas hacia la exportación, reconocen que no pueden permanecer al margen del cambio tecnológico en la producción y en la comercialización, si realmente desean competir en el mercado mundial.

Desde sus inicios, la reestructuración de la producción como un aspecto integral de la globalización económica ha sido conducida por las corporaciones multinacionales. Su capacidad de integración inter-industrial les ha permitido escapar a restricciones financieras y ha hecho evolucionar la manufactura de producción en masa -que maximizó las economías de escala- hacia una combinación flexible de unidades de producción de menor tamaño pero con mayor capacidad

para atender una demanda diversificada. Estas novedosas formas de producción emplean menos trabajadores, más entrenados, y altamente distribuidos en un gran número de plantas alrededor del mundo".

En aparente contradicción, la dinámica de globalización se expresa en sus etapas iniciales como un proceso gradual de conformación de bloques económicos regionales, con diversas modalidades, pero que en lo general se explican en función de las especificidades propias de los mercados nacionales¹⁰ y de los proyectos político-económicos que impulsan los países protagonistas de este fenómeno de regionalización económica.

La complejidad y variedad de los procesos de regionalización ilustran, con nitidez, la evolución y dinámica que han adquirido estos movimientos, concretamente, en los tres grandes proyectos de regionalización visibles: el europeo, el asiático y el norteamericano. La forma o figura que adquiere la conformación de estos bloques expresa la profundidad del proceso. En apoyo a esta aseveración importaría recordar someramente las metas que se buscan con las modalidades más ejemplificadoras de la década pasada:

1. *Unión Aduanera*, como un acuerdo que establecen las economías agrupa-

⁹ Emmerij, L. (1992).

¹⁰ Cox R., (1992).

¹¹ Como la de hacer viables economías de escala de algunos sectores industriales mediante la integración de mercados, la de generar condiciones para la atracción de recursos financieros y tecnológicos que permitan sostener un programa de reconversión y cualquier otro medio que en última instancia haga más competitiva estas economías.

das para fijar un arancel aduanero común frente a terceros países;

2. *Zona de Libre Comercio*, donde los miembros pactan la reducción o eliminación mutua de los aranceles aduaneros, aunque cada país conserva su propio arancel frente a terceros (proyecto de construcción del mercado de América del Norte entre USA, Canadá y México);
3. *Mercado Común*, como un acuerdo que fija recomendaciones de política tendientes a eliminar controles a los movimientos de capital, mercancías y de trabajo, de tal manera que los factores y los bienes puedan moverse con libertad dentro de los países miembro; y
4. *Unión Económica*, que agrega al esquema de mercado común, las políticas regionales supranacionales y de coordinación de todas las políticas económicas¹² nacionales -el proyecto de conformación de la Comunidad Europea.

En la Figura No. 1.1-1 se ilustra lo que a nuestro parecer sintetiza la grandes tendencias integracionistas en el mundo actual, que al parecer avanzan hacia la conformación de la multicitada triada: EUA, Japón y la CE.

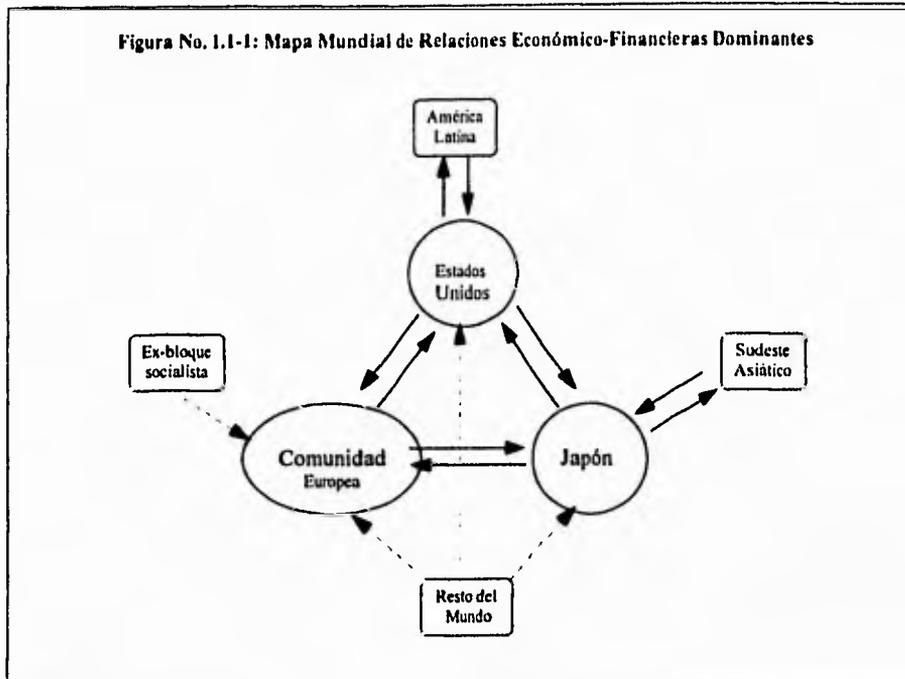
1.1.2 Los agentes de la globalización económico-financiera

Producto de la concentración y centrali-

zación del capital a escala mundial, las grandes corporaciones (empresas globales) y los llamados inversionistas institucionales aparecen como los agentes dinamizadores de los flujos de capitales en la etapa actual de desarrollo de la economía mundial. Los primeros, aunque se han transformado en forma radical, en esencia puede decirse que refuerzan los mecanismos estratégicos de la acumulación capitalista global mediante el control del capital, de la tecnología, de los procesos de trabajo, de la comunicación y del mercado. De los segundos, no obstante no ser agentes de reciente aparición, si adquieren durante la década pasada un gran protagonismo como agentes intermedarios movilizados de grandes montos del capital internacional. Por ello cabe mencionar brevemente algunos rasgos de estructura que los caracterizan.

¹² Lahera E., (1992).

Figura No. 1.1-1: Mapa Mundial de Relaciones Económico-Financieras Dominantes



Desde una perspectiva "financista", un grupo financiero nacional o transnacional está integrado por tres sectores: 1) el sector de empresas industriales, comerciales y de servicios, que generan las utilidades reales que el grupo tratará de capitalizar al máximo valor de mercado; 2) el bancario, que crea dinero y se encarga de la capitalización de utilidades de las empresas del grupo; y 3) el sector de inversionistas institucionales, que actúan como empresas controladoras. Estas últimas son poseedoras temporales de grandes bloques de acciones de modo que las empresas del grupo, particularmente los bancos, mediante una participación significativa en su capital puede controlar o influir sobre los consejos de administración de numerosas empresas industriales, comerciales y de servicios.

Pero además, esta estructura institucional refuerza el control estratégico de los bancos, son ellos quienes asignan el crédito con el cual las empresas elevan las utilidades que pueden obtener de su capital propio y son quienes capitalizan estas utilidades (suscribe las nuevas acciones).

Finalmente, la tendencia más importante a destacar del proceso de reestructuración de la acumulación capitalista mundial es el relativo a la nueva etapa de desarrollo del capital en su forma dineraria. Por el papel central que juega para la estructuración del trabajo, el asunto de la globalización financiera se expone en una sección aparte.

1.2 Nueva fase del proceso de internacionalización del capital dinerario: la globalización financiera

El desarrollo y la permanencia de grandes desequilibrios macroeconómicos internacionales no pueden ser comprendidos al margen del comportamiento de las estructuras y variables monetario-financieras. Particularmente, cuando la economía mundial atraviesa por una nueva fase de internacionalización del capital-dinero.

La instauración de un verdadero mercado de capitales de carácter global, de funcionamiento euasi-permanente alrededor del planeta, es uno de los aspectos centrales del proceso de globalización de la actividad económica. Este proceso expresa la constitución de un nuevo patrón de financiamiento de la actividad económica soportado en espacios internacionales más integrados y a la vez más abiertos, donde la globalización financiera se presenta como condición y requisito indispensable de la globalización productiva; cabría sólo recordar que el sistema financiero desempeña un rol estratégico porque es el organizador y articulador de la producción mediante el control que ejerce sobre el crédito, y sobre la distribución y apropiación del excedente social.

La nueva fase de la internacionalización del capital dinerario se presenta como la resultante de múltiples procesos de reconversión de la acumulación capitalista mundial, entre otros, de procesos como la innovación financiera, la desregulación económica y la aparición de una

nueva base científico-tecnológica que en conjunto han erosionado barreras nacionales y facilitado la interconexión de los mercados accionarios y los de títulos de deuda, obligando a la modificación de estructuras de regulación y acrecentar el proceso de homogenización de las instituciones.

La elevada acumulación de capital dinerario al exceder las necesidades del comercio mundial, deriva en la multiplicación del crédito internacional que incrementa los flujos de capital productivo y especulativo en montos muy superiores al tráfico mundial de mercancías; las tasas de crecimiento del crédito son varias veces mayores a la del comercio. Después de haber crecido a una tasa promedio anual del 27% durante los 15 años precedentes, entre 1982 y 1984 su ritmo de expansión se contrae bruscamente, para crecer sólo al 5% anual hasta los 90's.

Detrás de este comportamiento está la situación que deriva de la alta insolventicia de los países deudores que prefiguró una crisis financiera internacional y que forzó a los bancos e instituciones internacionales de financiamiento a contraer el crédito y tomar medidas para incrementar las reservas y refinanciar, estrictamente en lo necesario, a los mayores deudores del Tercer Mundo, amortiguando con ello un potencial colapso del sistema financiero internacional¹³. Esto sirvió a los bancos para mejorar la situación financiera y preparar el terreno a fin de explorar el mercado internacional de valores¹⁴.

¹³ Mantey G., (1992).

¹⁴ En la primera parte de la obra de Swary y Topf (1993)

1.2.1 Orígenes y determinantes del proceso de globalización financiera

Los mercados financieros de los países desarrollados han experimentado profundos cambios estructurales en los últimos años, todos ellos incidieron exacerbando la competencia en el suministro de servicios financieros. Como bien señala Swary y Topf¹⁵, la pauta en el área de los servicios financieros es la aceleración permanente del ritmo de cambio y cualquier estudio sobre este ámbito, so pena de quedar obsoleto prematuramente, debe enfocarse sobre el proceso de cambio mismo. Pero entender la naturaleza y los alcances de este proceso de transición financiera es necesario comprender las tendencias de tipo estructural, las de carácter tecnológico y las de control estatal o regulatorio que les dieron origen. Sólo señalaremos aquellos elementos que contribuyeron a la dinamización de los flujos de capital internacional en los 80's y principios de los 90's.

Las reseñas de la literatura sobre el proceso de globalización financiera destacan cómo en las últimas dos décadas, particularmente en los 80's, los países industrializados tomaron medidas que liberalizaron los flujos de capital y los controles cambiarios, eliminaron los topes a las tasas de interés y ampliaron las facilidades para las operaciones financieras internacionales pretendiendo con ello, principalmente en U.S.A., retener y atraer más los recursos del exterior.

se encuentra un estudio detallado sobre la evolución de los sistemas financieros de Suiza, Alemania, Francia, Inglaterra, Japón, Canadá y los Estados Unidos, con atención especial a los impactos sobre el sistema bancario de cada uno de estos países.

¹⁵ En la "Desregulación Financiera Global:...", pág. 7.

Colateralmente, se observaba como los mercados internos y externos tendían a la convergencia en sus modos de operación y en sus instituciones, pues al desempeñar funciones de tipo bancario tanto como aquellas vinculadas con el mercado de valores, las empresas financieras se hicieron cada vez menos especializadas. La eliminación de las barreras protectoras significó que diversas empresas podían ofrecer los mismos servicios y productos que los bancos comerciales, este hecho que tiene su origen en la expansión de las operaciones de titulación (o titularización), las cuales reducen las necesidades de financiamiento bancario sustituyéndolo por la expedición de papel comercial y la emisión de bonos directamente por parte de las empresas demandantes, colocó a la "industria bancaria" en una situación de fragilidad competitiva y la obligó a adoptar los modelos pre-valetientes en Europa (esquema universal alemán y suizo) en lugar de modelos segmentados como el japonés o el norteamericano¹⁶. En la tabla 1.2-1 se ilustra bien el status de la regulación de los 7 principales sistemas financieros del mundo, pueden observarse las tipologías extremas dadas por el modelo de banca universal alemán y el esquema segmentado o rígido de Estados Unidos.

Al crecimiento inicial, en la década de los 70's, de la actividad financiera registrada en el euromercado producto de los excedentes petroleros de los países de la OPEP, siguió durante los 80's, la ampliación de las operaciones en los diversos mercados financieros nacionales

¹⁶ Swary y topf, op. cit. cap. X.

comprando y vendiendo valores. Con el fin de asegurar la permanencia de las corrientes financieras del exterior y bajo las presiones de las instituciones bancarias, los gobiernos de los principales países desarrollados de occidente iniciaron una serie de reformas a sus legislaciones financieras tendientes a favorecer el desarrollo del sector, permitiéndole a la banca y sus sectores financieros en general, participar bajo condiciones competitivas en los mercados nacionales e internacional de valores que se anticipaba ya tan lucrativo en los llamados mercados

"emergentes", localizados predominantemente en países en desarrollo; por su parte, los gobiernos receptores tuvieron que reconocer el poder de las fuerzas del mercado financiero internacional y que no podían ser amortiguados sus efectos con las reservas en divisas de sus bancos centrales, por grandes que fueran, debido a la increíble magnitud alcanzada por los flujos de capital internacional y a la rapidez con que éstos se desplazan de un centro financiero a otro.

TABLA 1.2-1: ACTIVIDADES PERMITIDAS A LOS BANCOS POR LA REGULACION FINANCIERA NACIONAL

	SEGUROS	INMOBILIARIO	INTERNACIONAL
ilimitada	Sujeta a regulaciones separadas. Así que no se permiten las actividades de seguros	Generalmente limitada a las instalaciones del banco.	Sin limitaciones
ilimitada	ilimitada, a través de subsidiarias.	ilimitada, a través de subsidiarias.	Permitida, sujeta a límites basados en el capital del banco.
ilimitada	ilimitada, usualmente a través de subsidiarias	ilimitada	Permitida, sujeta a la aprobación de los intereses en exceso de 10%
ilimitada, usualmente a través de subsidiarias	ilimitada, a través de subsidiarias	ilimitada	Permitida, sujeta a la consulta de el Banco de Inglaterra
Limitada	No se permite	Generalmente limitada a las instalaciones del banco	Limitada a la posesión de un interés de 5%.
ilimitada, a través de subsidiarias	No se permite ahora; se proponen actividades ilimitadas a través de subsidiarias	Generalmente limitada a las instalaciones del banco	Se permite poseer un interés de hasta 10%.
Limitada	No se permite	A través de REIT	Sólo en actividades permisibles.

FUENTE: The Institute of International Bankers (1988), tomado de Swary y Topf, (1993)

Particularmente, en los Estados Unidos los objetivos de política pretendieron crear condiciones más propicias para retener en su territorio los capitales del exterior, fortalecer los estímulos para el desarrollo de los bancos nacionales y atraer instituciones financieras de otros países. Los medios empleados para el logro de tales objetivos se orientaron en 5 direcciones: eliminar restricciones a la participación de los bancos comerciales en el negocio de los valores; liberalizar las tasa de interés en los mercados nacionales; permitir que las tarifas y comisiones por el corretaje de valores se determinaran competitivamente; autorizar mayor participación de instituciones extranjeras en sus mercados financieros locales; y permitir una mayor participación de extranjeros en la propiedad de sus empresas¹⁷.

Por otro lado, con sus estados financieros gradualmente saneados desde el inicio de la crisis deudora, la banca privada internacional se apartó de los créditos sindicados a gobiernos soberanos y se orientó a apuntalar y fortalecer a sus grupos financieros, canalizando sus recursos a IED e Inversiones de Cartera. En este sentido, los países latinoamericanos contribuyeron a este proceso mediante los acuerdos de reestructuración (de sus deudas) que los obligaban a privatizar sus empresas públicas y a abrirlas, simultáneamente, a la participación del capital extranjero, como en el caso mexicano.

Al promover la posesión de acciones de empresas locales por no residentes, y

muy especialmente, al permitir la participación del capital externo en instituciones financieras (i.e. compañías de seguros, casas de bolsa, etc.), los gobiernos de los países en desarrollo están abriendo a los grupos financieros transnacionales la posibilidad de dirigir su proceso de acumulación al futuro. Estos grupos, que disponen de una gran capacidad para generar dinero mundial, podrán fácilmente controlar los mercados de valores formales e informales al influir en las decisiones de sus principales inversionistas institucionales (i.e. aseguradoras, fondos de inversión, etc). En las condiciones actuales los grupos financieros locales difícilmente podrían competir con los grupos foráneos -posición retomada de G. Mántey¹⁸. En última instancia, estos desenvolvimientos expresan transformaciones significativas en la manera como se colocan los ahorros en una economía: persiguen rendimientos más rentables en mercados más diversificados, inciden directamente sobre la estructura institucional del sistema financiero y reducen la efectividad de la política económica, como dice León Bendesky¹⁹.

En este contexto, podríamos decir que el proceso de globalización financiera se manifiesta en la unificación e integración del mercado financiero mundial, caracterizado por un más fluido comercio de capitales y una avidez por parte de sus poseedores e intermediarios de valorización eficiente en espacios para las actividades financieras tanto nacionales como internacionales. El sustento tecnológico para hacer viable la vieja idea de la

¹⁷ Mántey G., op. cit.; Swary y Iopf op. cit. (323-361).

¹⁸ Mántey, op. cit.

¹⁹ Bendesky, L. (1992).

"ortodoxia económica", sobre la libre movilidad de capitales, es una realidad: prácticamente ahora los capitales pueden dirigirse y ubicarse en cualquier lugar del mundo donde los rendimientos pueden ser "óptimos"²⁰.

La globalización financiera como característica distintiva del proceso de acumulación mundial en los 80's se sustenta o está determinada fundamentalmente en los siguientes tres fenómenos: 1) la acelerada innovación financiera, 2) el surgimiento de una nueva base tecnológica y 3) la desregulación de la actividad financiera (ver Figura No. 1.2-1). Aunque también consideramos que existen otros aspectos que están fuertemente vinculados con el advenimiento de la globalización financiera y los determinantes antes mencionados, tales como: 4) la titularización del financiamiento, 5) la homogenización de las instituciones bancarias y 6) los nuevos Centros Financieros Internacionales.

1) *La innovación financiera*

Este fenómeno se expresa en la creación de nuevos productos, mecanismos y mercados que se traducen en una extensión vertiginosa del catálogo de activos financieros, con un desarrollo explosivo de los mercados de valores y potenciación de otras formas de gestión de la liquidez. Las consecuencias han sido múltiples: menores costos por mayor eficiencia y competitividad; ampliación de los instrumentos financieros que hacen posible mejores oportunidades de inversión y de gestión de los portafolios (con una distribución del riesgo más amplia y transferencia del riesgo); impulso a prácticas de alto riesgo y por tanto más especulativas, que obliga a realizar modificaciones en las regulaciones existentes; acceso al mercado de capitales como forma de generación de crédito (mediante las facilidades para la emisión de papel, la venta de valores con diferentes opciones de postura y las garantías financieras múltiples); y finalmente, como fuente de generación de liquidez, al mejorar la negociabilidad o bursatilidad de los instrumentos del mercado de capitales²¹.

²⁰ Gutiérrez, A. (1991a).

²¹ Este fenómeno de la innovación financiera está expuesto, en detalle para el grupo de los "siete", en Swary y Topf, op.cit., (págs. 381-405).

Figura No. 1.2-1: Esquema sobre los Determinantes de la Globalización Financiera



Entre las múltiples causas, algunas mencionadas en la sección anterior, que estimulan una mayor innovación financiera se destaca el desarrollo de los mercados de bonos gubernamentales, como vía no-inflacionaria para financiar los déficits públicos de los 70's y principios de los 80's, y la creciente movilidad de capitales a partir de la ruptura práctica de los acuerdos de Bretton Woods. En países de América Latina, como México, se impulsó también como una estrategia alternativa para resarcir la interrupción del financiamiento externo debido al colapso de la deuda en 1982.

2) El surgimiento de una nueva base tecnológica

El desarrollo de las comunicaciones, la computación y la informática en general, modificaron de raíz el sistema y las prácticas financieras. Permitieron la

transmisión y el almacenamiento casi instantáneo de grandes volúmenes de información; abrieron la posibilidad técnica de realizar operaciones las 24 horas del día, de manejar un altísimo número y diversidad de operaciones; y materializaron la formación de redes mundiales interconectadas a centros financieros localizados alrededor del planeta. El cambio tecnológico no sólo redujo los costos de la obtención y la transmisión de información en las transacciones financieras, sino también, dió lugar a: una mayor competencia, la multiplicación de los instrumentos de inversión, la "socialización" del riesgo, etc., modificando con ello, formas y mecanismos de financiamiento y gestión de la liquidez de los agentes económicos. La globalización de los mercados financieros volvió obsoleto la segmentación de los mercados.

3) La desregulación financiera

El marco regulador, en muchos sentidos el determinante primordial de la estructura institucional de los mercados financieros, ha cambiado con gran rapidez y especificidad nacional, ya sea como una respuesta a iniciativas del sector financiero o a las tendencias antes señaladas, o han sido iniciativas independientes que pretenden inducir procesos de modernización en las instituciones que se busca regular.

La liberalización de los mercados financieros hace referencia al desmantelamiento progresivo del conjunto de restricciones que obstruían el funcionamiento de los mercados financieros domésticos, hasta hace unos años. Huelga decir que con ello se persigue disminuir la intervención gubernamental en las decisiones económicas y de asignación de los recursos, mediante el fortalecimiento del papel del mercado en la determinación de los precios y de las cantidades. Internamente, se ha expresado en la disminución, y posterior eliminación, en algunos casos, de los controles sobre las tasas de interés, del tipo y monto de las reservas obligatorias, de las políticas de crédito, de la segmentación de las instituciones financieras, etc. En su manifestación externa, pone fin a la separación entre los mercados domésticos e internacionales, suprimiendo controles cambiarios y de movimiento de capitales, para hacer posible la extensión de las actividades de los bancos nacionales en los mercados internacionales y el acceso de los bancos extranjeros.

Aunque es necesario enfatizar que el proceso no es tan lineal; por ejemplo, el

nivel actual de la regulación bancaria en los países industrializados representa un balance frágil entre la protección y la intervención. Cuando se protege la participación de los bancos en el mercado, se trata de complementar y contrarrestar, hasta cierto punto, las ineficiencias provocadas por la interferencia reguladora, pero también, se reduce la intervención, se aumenta la competencia y se ha observado incrementos de la exposición a los riesgos bancarios²².

Los objetivos pretendidos por estas medidas de liberalización financiera van desde aumentar las disponibilidades de capital y disminuir los costos del crédito, a través de una mayor competencia, hasta la necesidad de reciclar los excedentes financieros de algunos países. Se considera que la liberalización es una condición necesaria para la apertura del sistema financiero puesto que crea el marco en el que, supuestamente, pueden operar en forma conjunta y condiciones de igualdad los capitales nacionales y extranjeros.

Una visión que se convirtió en base para el diseño de políticas de apertura a los capitales del exterior, en países en desarrollo como el nuestro, propone que la apertura requiere de la moderación de los controles al capital y de la reducción de las restricciones al acceso de los intermediarios financieros del exterior, se postula con ello que, se aumentan las corrientes financieras del exterior y se refuerza la tendencia a la desreglamentación de los mercados nacionales. Sostiene el Banco Mundial, en su Informe so-

²² Swary y Topf, op. cit., pág. 15.

bre el desarrollo mundial (1989), la competencia externa acarrea diversos beneficios, obliga a las instituciones nacionales a ser más eficientes, puede acelerar la transferencia de tecnología y ampliar el acceso a los mercados de capitales y de los servicios financieros.

Aunque una observación justa para la reflexión afirma que, el movimiento más libre de los capitales tiende a alinear las tasas de interés internas con las externas y aumentar la oferta de fondos internacionales, no debe olvidarse que esto restringe la capacidad de gestión estatal sobre la política económica, y también, que la ampliación de las innovaciones y de los mercados financieros tiende a absorber una alta proporción de recursos, al grado de que puede contribuir escasamente al crecimiento económico²³.

- *La titularización del financiamiento*

Este mecanismo se refiere al surgimiento y expansión de un nuevo tipo de financiamiento mucho más ligada a la emisión de todo tipo de títulos y valores respaldados por deuda, que ha resultado en un detrimento de los financiamientos bancarios tradicionales. Las empresas y los gobiernos recurren cada vez más en los mercados domésticos a financiarse mediante la emisión de bonos y obligaciones y menos al crédito bancario. Este fenómeno se aprecia claramente en el mercado internacional de capitales, en el cual el crédito bancario dejó de ser su motor principal, al pasar de cerca del 50% de las emisiones en 1981 al 25% en 1989, y en cambio, las obligaciones au-

mentaron del 16% al 60% en el mismo periodo. En Estados Unidos el endeudamiento neto de las grandes empresas se compartía en 1981 entre préstamos bancarios y emisión de deuda, en 1986 los primeros representaban tan sólo 22% y los segundos el restante 78%²⁴. Los movimientos de capitales no sólo han superado ampliamente las transacciones comerciales, se estima que para 1988 el 95% del intercambio extranjero representaba una actividad de cartera, fuertemente ligada a estos instrumentos²⁵.

La conformación de un nuevo patrón de financiamiento de la actividad económica centrado en la emisión de títulos de deuda ha convertido a las bolsas de valores en una pieza maestra del sistema financiero internacional.

- *La homogenización de las instituciones financieras*

Por antonomasia los intermediarios financieros habían sido los bancos comerciales. Las funciones propias de este tipo de bancos han sido profundamente sacudidas por las nuevas formas de financiamiento de los agentes económicos, aunado a los cambios en las estructuras financieras debidas al cambio tecnológico, a la innovación y a la desregulación. La supremacía de los bancos fue gradualmente erosionada por la agresiva operación de las instituciones financieras no-bancarias, que habían sido fortalecidas con la desregulación, pues ofrecían servicios similares pero mucho más atractivos que los de la banca comercial -

²³ Bendesky L., op. cit.

²⁴ Gutiérrez, A. (1991b).

²⁵ Swary y topf, op.cit., pág. 534.

operaciones de inversión en valores, seguros, tarjetas de crédito, administración de cuentas de efectivo, etc (en E.U. American Express, Merrill Lynch, por ejemplo). Así mismo entra en competencia con los bancos, el desarrollo exitoso de estructuras de gestión financiera de las tesorerías de las grandes corporaciones industriales y comerciales que estimulan los mercados informales del crédito.

La operación creciente de la banca comercial como banca de inversión en los mercados internacionales, y la presión para que en países como E.U. y Japón se levanten las restricciones que le impide funcionar como banca universal en sus mercados domésticos, confirman que la tendencia mundial es hacia la homogeneización de las instituciones financieras. Donde las distinciones entre las diferentes instituciones financieras se establecerán más por estrategias que sigan en su expansión que por las regulaciones gubernamentales²⁶.

• *Proliferación de los Centros Financieros Internacionales*

Nuevos puntos de articulación operativa de los movimientos de capital a nivel global se hallan localizados de manera estratégica en áreas de importante intercambio mundial y de alto crecimiento económico. Tienen ventajas legales además de reglamentos liberales, falta de controles y bajos costos de operación. Debido a que funcionan exentos de impuestos y en áreas de relativa estabilidad política y económica, hace que se con-

viertan en plataformas de servicio global de los grandes centros financieros de tradición como Nueva York, Londres, etc.

1.3 La soberanía de los Estados-Nación vs. Administración global

La integración internacional de los mercados financieros es una tendencia que no puede detenerse; las telecomunicaciones y las computadoras modernas facilitan su continuidad. Aún si lo desearan, los gobiernos nacionales no serían capaces de imponer barreras eficaces sobre los movimientos de fondos internacionales en tanto éstos jueguen un papel central en la estrategia de inserción acelerada de las economías nacionales en el mercado mundial.

Uno de los múltiples aspectos que son portadores de la ruptura de las fronteras tradicionales es el relativo al grado de movilidad del capital a través de regiones y jurisdicciones políticas. Y decimos grado de movilidad en referencia a sus cotas extremas, desde un movimiento totalmente libre de los fondos, hasta controles de cambio en el otro.

Para cualquier país, la ganancia originada en controles de cambio y restricciones al movimiento del capital significa una mayor autonomía en la construcción de su política macroeconómica, y en particular, de su política monetaria. La desventaja es la pérdida de capitales procedentes de diversas regiones y países que pueden servir para asignar los ahorros mundiales a las oportunidades loca-

²⁶ Gutiérrez A., op. cit. (1991b).

les de más alta rentabilidad. En otro aspecto de la cuestión, el de la desregulación, la pérdida de autonomía macroeconómica nacional pueden desembocar en la pérdida del control sobre el capital especulativo ocasionando excesiva volatilidad en los tipos de cambio, de la misma forma que lo hacen con los precios de las acciones en los mercados.

En el contexto amplio y permanentemente conflictivo del proceso de valorización internacional capitalista, el capital nacional o se integra y subordina a las finanzas globales, o de otro modo es relegado a las áreas no dinámicas del sistema de producción global. En este nuevo marco, la función tradicional del Estado-Nación adquiere nuevas peculiaridades propias de la mediación.

El capitalismo "globalizado" hizo imperiosa una revisión fundamental del concepto de Estado nacional, ligado fuertemente aún a las nociones de nación y de gobierno nacional. Dice John Borrego que: "... con el surgimiento de las corporaciones globales se hace necesario pensar en un Estado global emergente, instancia de carácter supranacional, cuya esencia consiste en integrar a las masas de las naciones, regiones y sectores en expansión o en contracción, al proceso de acumulación capitalista mundial..."²⁷. La globalización va empujando una gestión económica mundial.

Es evidente que las actuales instituciones económicas internacionales no se pensaron para administrar una economía mundial integrada, pues surgieron como

agencias intergubernamentales y no supranacionales. Se crearon para servir a un sistema de naciones-Estado, en el cual cada país era soberano en sus políticas internas. En lo general estos organismos intentaban limar las asperezas de las relaciones entre los estados, nunca el FMI pretendió ser un banco central mundial, ni las agencias especializadas de la ONU se concibieron como equivalentes internacionales de ministerios locales. Se corre el riesgo de que en la medida que la globalización avanza, el conjunto de instituciones internacionales se vuelvan cada vez más ineficientes y obsoletas. Por ello, la administración internacional podría tener alta prioridad en el futuro inmediato.

El movimiento hacia un sistema eficaz de gestión económica mundial será por fuerza lento y con seguridad estará determinado por el ritmo que le impriman las economías avanzadas, tres horizontes prevee Louis Emmerij, Presidente del Centro del Desarrollo de la OCDE, 1) la desintegración del actual sistema de administración internacional, en la medida en que U.S.A. siga retirando sus apoyos financieros a los organismos internacionales; 2) mecanismos de control informales propios del Grupo de los Siete (G7); y 3) promover el consenso en favor de reformar las instituciones existentes y crear, en caso necesario, un número limitado de nuevas instituciones que reforzaran el carácter multilateral de la administración mundial. Por esta opción, dice Emmerij, se inclinan los países nórdicos y otras naciones ajenas al G7²⁸.

²⁷ Borrego J., (1991).

²⁸ Emmerij, L. (1992).

En un interesante pasaje de reflexión prospectiva sobre el patrón descrito de integración de los niveles local y regional de las formaciones nacionales en el sistema global, J. Borrego concluye que se acelerará la "desintegración" de las economías nacionales: "...la integración está llevándose a cabo gracias a una vasta red global de comunicaciones y transportes que pueden transmitir capital electrónicamente y aumentar y reducir la producción de las plantas en todo el mundo -en breve, podrá transmitir instantáneamente todos los impulsos vitales críticos para el funcionamiento de la acumulación capitalista mundial... El capitalismo mundial está en constante movimiento de un punto de la superficie del globo a otro, en busca de mayores ganancias. La limitación principal a esta movilidad es la fortaleza de los aparatos de Estado. La fortaleza de la barrera del Estado-Nación en contra de la penetración del capitalismo global (CG) se relaciona íntegramente a la velocidad con la que volúmenes variables de capital pueden moverse hacia dentro y hacia fuera de una nación, cuestión que a su vez influye sobre el proyecto de reestructuración global ya que determina la tasa total de ganancia para los capitalistas globales... En suma, la continuación del CG requiere de la existencia de Estados nacionales débiles o de fronteras abiertas al capital, de ubicación para la producción, y de mercancías a lo largo de varias zonas y capas del sistema mundial... Las estructuras de los estados débiles dejan al descubierto el contexto de sus formaciones nacionales y sus propias estructuras sociales de acumulación, es decir se deja al desnudo a la Formación Económico Social en su conjunto... El CG y su inherente movili-

dad horizontal y penetración vertical alrededor del mundo han reducido las fuerzas colectivas de los Estados-Nación..."²⁹.

1.4 Factores que influyen en la lógica de inversión de los capitales internacionales

Pretender diferenciar entre los múltiples factores que determinan la inserción de la inversión extranjera en los aparatos productivos y financieros, es una tarea que demanda un esfuerzo de sistematización de los casos particulares y consecuente inducción de determinantes comunes. Aunque consensualmente se considera que los factores referentes a estabilidad económica, a las altas tasas de rentabilidad, a mercados domésticos en expansión, a las políticas concretas de promoción y fomento, a las garantías políticas y económicas contra expropiaciones y nacionalizaciones, así como, al potencial de crecimiento por posible anexión a bloques económicos y finalmente, la consideración de las ventajas comparativas y competitivas, siguen siendo fundamentalmente los factores determinantes de los movimientos de Inversión Extranjera; sus contrapartidas se consideran obstáculos para estos flujos.

Por el lado de la mayor movilidad de recursos estrictamente financieros (corrientes inversoras en cartera), los factores que determinan su dinámica se concentran en los rendimientos de la colocación, su riesgo específico y el asociado riesgo-país, y claro esta, la libre

²⁹ Borrego, J. op. cit.

movilidad de capitales.

Como podrá notarse, los factores mencionados como estimulantes de la inversión extranjera (IE), en buena medida, se contemplan en la metodología empleada para la valoración "macroeconómica" del nivel de riesgo-país; aunque la categorización de este riesgo se propone para una toma de decisión de naturaleza financiera y no con el detalle que demanda para algunos factores involucrados como determinantes de decisiones de inversión orientadas hacia actividades productivas.

Aparece normalmente en la literatura que, durante la década pasada, las tendencias en el ámbito empresarial que activaron los flujos de IED se explican, esencialmente por: a) la generalización de sistemas de producción compartida, que encaminado a las empresas a buscar localidades con ventajas comparativas y competitivas alentando el comercio intra-firma; b) la globalización de la producción, la cual ha dado origen a procesos y productos más estandarizados, con componentes de varios países ("manufactura mundial") y la imperiosa necesidad de diseñar estrategias para un mejor "posicionamiento" en el mercado mundial; c) el proceso de reestructuración internacional de las corporaciones multinacionales el cual generó adquisiciones y fusiones en gran escala; y por último, d) la mayor integración y desarrollo de los mercados financieros internacionales.

En un contexto mundial mareado con tales tendencias resulta lógico conjeturar que algunas determinantes tradicionales de los niveles de la IED, como las venta-

jas comparativas (costo de mano de obra, apropiación de materias primas, etc.), y en algunos casos particulares el riesgo-país, hallan perdido relevancia. Hoy es muy posible que los factores de tipo estructural desempeñen un papel cada vez más significativo, como son los indicadores del "clima" para la inversión en un país, tales como la disponibilidad de fuerza de trabajo calificada y muy especializada, el tamaño del mercado, la calidad de la infraestructura, el nivel de industrialización y el saldo acumulado de la IED. Aunque finalmente, lo que consideramos necesario enfatizar es el hecho contundente y obvio de que la disponibilidad de flujos de capital privado internacional no dependerá sólo de las circunstancias y las políticas del país atraedor, sino también, del equilibrio ahorro-inversión del resto del mundo, de los diferenciales en las tasas de interés y de la propia eficiencia y estabilidad de los mercados financieros internacionales³⁰.

1.5 Estructura de las corrientes de capital en la economía mundial: Parte Descriptiva.

Una manera de observar en lo concreto los grandes cambios estructurales o tendencias del mercado mundial, anotadas en las secciones anteriores de este capítulo, es mediante el monitoreo de la magnitud, orientación y formas que adoptan los flujos de capital a escala mundial. Las crisis petroleras de los 70's generaron grandes excedentes provenientes de los países exportadores de crudo que fueron colocados en el sistema financiero inter-

³⁰ Griffith-Jones S., (1993).

nacional. Esta plétora de recursos en posesión de la gran banca privada comercial se canalizaron, parcialmente, hacia naciones en vías de desarrollo que permitieron financiar no sólo ambiciosos proyectos de infraestructura, sino también, los crecientes déficit en cuenta corriente e incluso soportar las fuertes fugas de capitales.

Para principios de la década de los 80's aparecieron algunos acontecimientos que expresaban el estallido de la crisis financiera y la manifestación inicial de grandes desequilibrios macroeconómicos en países de la región, aunque también en países desarrollados. Por la connotación que adquieren para el análisis en el presente trabajo cabe destacar dos acontecimientos:

1. *La crisis de endeudamiento de las naciones en desarrollo*, con México a la cabeza (agosto de 1982); las cuales precipitaron sus finanzas debido a los desequilibrios internos, la recesión mundial y el alza de las tasas de interés internacionales, que les imposibilitó cubrir plenamente el servicio y la amortización de la deuda externa, algunos incluso, quedaron en una virtual situación de insolvencia (crisis de caja o de flujo). Además de haber quedado, de hecho, excluidos de los mercados voluntarios de crédito.
2. *El agravamiento de la posición económica de los Estados Unidos* en el mercado mundial. La economía americana ha registrado déficits recurrentes en su balanza de cuenta corriente que la han obligado a convertirse en un demandante neto de capitales de

origen internacional. La connotación de este evento radica en que hasta 1982 fuente principal de recursos financieros para otros países. El incremento en su déficit fiscal, cuyo financiamiento ha elevado las tasas de interés internas, también ha desviado recursos que en otra circunstancia hubieran sido canalizados hacia actividades productivas de países que padecían el rigor de los programas de ajuste.

Con el devenir de los 80's otros procesos y fenómenos hicieron su aparición en escena. Cabe resaltar los cambios estructurales que se empezaron a instrumentar y que tendieron a reforzar los flujos de capital a nivel global, en un clima caracterizado por la intensificación de la competencia (disputa) entre las diferentes naciones y regiones por atraer a sus espacios de valorización los recursos necesarios para financiar sus proyectos de reinserción a la economía mundial. El marco que caracteriza las corrientes internacionales de capital, como ya se señaló en secciones anteriores, se explica por: a) creciente globalización de los mercados, en particular el financiero, b) liberalización extensiva y c) intensificación de los procesos de integración o conformación de bloques económicos. En buena medida estas tres tendencias se agregan al cúmulo de acontecimientos menores que determinaran el comportamiento básico de los capitales "globales" del futuro.

Hablar del concepto flujos de capital es tan amplio que entre las formas más importantes de resaltar, por su presencia cuantitativa, están: 1) Inversión extranje-

ra directa, 2) Mercados de crédito y otras formas de capital discrecional, 3) Crédito comercial entre empresas y operaciones entre subsidiarias de empresas multinacionales, 4) Transferencias gubernamentales o de organismos privados, 5) Operaciones entre bancos centrales, y 6) Préstamos otorgados por organismos multinacionales (FMI, BM, BID, etc.).

Es necesario subrayar que el incremento de los flujos netos de capital hacia zonas más dinámicas, pero no desarrolladas, como el Sudeste Asiático o América Latina, en especial México, no se explica ahora sólo por la reapertura de los préstamos bancarios, sino por el reingreso a los mercados internacionales de capital (especialmente bonos, colocaciones privadas y pagarés de mediano plazo) y a la desregulación interna que promueve y demanda la inversión de portafolio y la tradicional IED; como ocurrió en la región Latinoamericana. Sin que se incrementara el monto total de la deuda externa, significativamente, evidencia que los recursos foráneos han tomado nuevas formas para entrar a estos países.

Propio de estos tiempos de grandes transformaciones mundiales, el nuevo acceso al capital mundial se da por intermediación de una amplia gama de instrumentos financieros que involucran la participación de una extensa variedad de mercados y agentes inversionistas y prestamistas.

La Inversión Extranjera³¹ ha sido una

de las variables más dinámicas de la economía mundial en los últimos años, al grado de considerar que se ha convertido, más que el comercio, en el factor que lidera y conduce los procesos de globalización, particularmente, el financiero; p.e., el crecimiento promedio anual entre 1985 y 1990 de la IED fue de 30.1%, tres veces superior al del comercio (medido por las exportaciones) y diez veces mayor que la tasa de crecimiento anual de la producción mundial. Este auge resulta más importante aún, al compararlo con su propio crecimiento de 6.9% observado en el primera mitad de los 80's (Figura No. 1.5-1). Una afirmación similar puede sustentarse para las inversiones propiamente financieras, como se verá posteriormente.

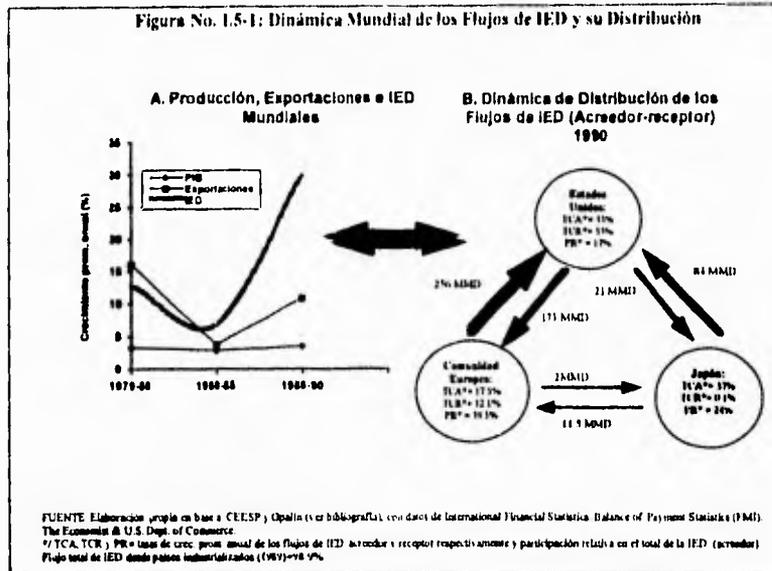
1.5.1 Comportamiento general de los flujos de IED

Una alta fracción del total de los flujos de IED se concentran entre países industrializados, U.S.A., Japón y la C.E. (en particular Alemania, Reino Unido, Francia y Holanda). Los stocks de IED en estas tres regiones son un poco más de 3/4 partes del total mundial, concentrando la mayor parte de los intercambios EUA y la CE (Figura No. 1.5-1). Pero también se observa, de manera análoga, una distribución desigual en los destinos de esta IED, del restante volumen de IED mundial: Taiwán, Singapur y Corea por el Sudeste Asiático, y México, Brasil y Chile por América Latina, concentran una alta proporción.

³¹ Este Trabajo hará referencia como Inversión Extranjera (IE) a la convencional IED (consistente en la realizada en plantas, maquinaria y equipo) y a los flujos foráneos canalizados a inversión de cartera

(inversiones financieras), esencialmente.

Figura No. 1.5-1: Dinámica Mundial de los Flujos de IED y su Distribución

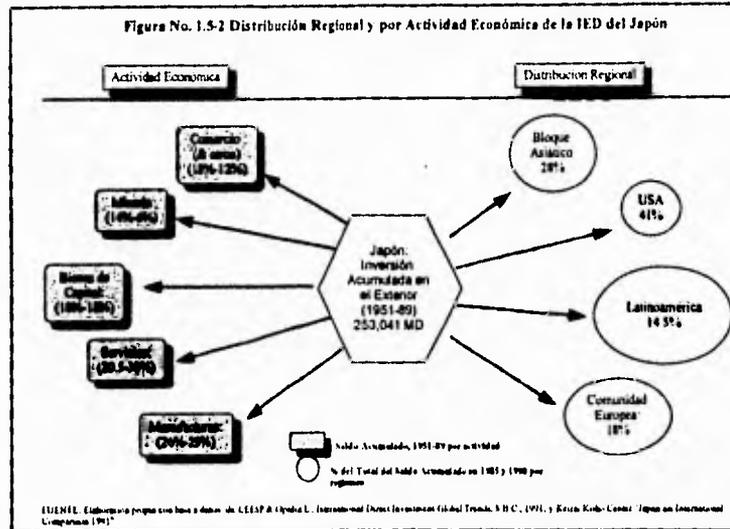


Tradicionalmente, Estados Unidos y el Reino Unido habían liderado como fuentes de IED mundial, sin embargo, entre 1980-1989 Japón fue el país que mostró mayor dinamismo exportador de capitales con una tasa de crecimiento del 37%, seguido por Francia (35%) y EUA (con el 33%); a partir de 1989 Japón se consolida como el principal abastecedor de IED con un 24% del total.

La fortaleza de la economía nipona queda bien reflejada con apoyo en los datos proporcionados por la figura No. 1.5-2.

El destino de su IED se modificó en el último quinquenio de los 80's, entre 1985 y 1990 las exportaciones de capital que se orientaron a la inversión para la producción de manufacturas cayó del 29% al 26%, en tanto la dirigida al sector servicios se incrementó de 20% al 38% en el mismo periodo, en especial, con una mayor participación de los servicios financieros -representó 13% del total de la IED en 1985 y un 23% en 1990³².

³² Opalin L. op.cit.



Este último acontecimiento revela un marcado interés por estructurar una red de apoyo financiero a las empresas instaladas en el exterior, procurando hacer más eficiente su operación y por ende mantener la competitividad a nivel internacional. Aunque al parecer se presenta como práctica generalizada entre los países exportadores de IED, el caso japonés es el que mejor ha capitalizado este tipo de estrategia empresarial. Es de especial interés el indicador porque evidencia el dinamismo de una de las dimensiones de los procesos de globalización económica y financiera, en particular.

Otro cambio de gran relevancia de los últimos años ha sido la transformación de los EUA, desde 1985, en un importador neto de IED por causas ya señaladas en esta sección³³. La otra fuente más im-

portante por el monto de sus aportaciones a la IED mundial se localiza en la Comunidad Europea, concretamente, Reino Unido, Francia, Alemania y Holanda.

El énfasis de la evidencia empírica será puesto por el lado de los destinos de la IED mundial en razón de que, para la perspectiva latinoamericana conviene más tener el despliegue de los numerosos competidores de recursos foráneos que los polos suministradores de capital. Además, porque se aprecia una clara orientación hacia las regiones, más que por los países de manera individual. En muchos casos cuando las corporaciones multinacionales se inclinan por invertir

firmas extranjeras en suelo estadounidense presentan una mayor propensión a importar que las firmas nacionales, en promedio tres veces más, y para las firmas japonesas que lo hacen en seis veces más, con sus consabidos efectos sobre el incremento en el desequilibrio comercial con el resto de sus principales socios (Opalín L., op. cit.).

³³ Algo interés en resaltar es que la operación de las

en un país en especial, generalmente, es porque éste es visto o está vinculado con una región ya formada o en proceso de integración.

Como se observó, la IED a nivel mundial se caracteriza por orientarse a los países industrializados en porciones dominantes. En 1989 alrededor del 90% del total se dirigió a estos países, y de ellos, los mayores montos se canalizaron hacia los EUA (con un 44%) y los países de la CE (cerca del 40%); de manera que globalmente, sólo un 16% se ha invertido en el mundo no desarrollado. En los 80's los flujos de IED hacia los países avanzados crecieron a una tasa media anual de 30%, mientras que el crecimiento de esta inversión hacia los países en vías de desarrollo fue del 3%, como resultado de sus problemas financieros de la primera mitad de la década pasada. En los últimos años, el cambio más significativo ha sido el incremento en los flujos hacia la CE, debido fundamentalmente a las expectativas creadas por la conformación del Mercado Común Europeo, entre 1988 y 1989 el aumento fue del 51% (tabla No. 1.5-1, AE²⁴).

La década de los 80's para los países en desarrollo (PED) fue difícil por la poca atracción que lograron de la inversión del exterior, el encadenamiento de sucesos negativos que estalla con la crisis de la deuda, evoluciona con renegociaciones y se agrava en casos de cancelación de créditos bancarios, derivaron en la contracción de los flujos de capital. Así mientras que en 1983 un tercio de la IED mundial se dirigía a los PED, para 1989

sólo una décima parte era la destinada hacia ellos. Por regiones, Asia recibió el mayor flujo al concentrar 41.3% del total de los principales países en desarrollo, para las otras regiones se pueden ver en el tabla No. 1.5-1 (AE), particularmente sobresalen dentro de este grupo de países, Singapur, China, Malasia y México.

Latinoamérica absorbió cerca del 3% de los flujos mundiales de inversión durante los 80's, debido básicamente a sus problemas de endeudamiento y procesos continuos de ajuste macroeconómico. Para 1990, el monto acumulado de IED en la región se estimó por encima de los 100 MMD, mientras que en términos de flujo la inversión pasó de 3 510 MMD en 1983 a 5 406 MMD en 1989, cantidad insignificante comparada con los flujos mundiales; destacan Brasil, México, Argentina y Chile.

1.5.2 Comportamiento general de los mercados de crédito privado

En esta subsección presentamos, como vínculo para el caso mexicano, las estadísticas que dan sustento a las tendencias que a nivel mundial observan los cambiantes flujos de capital privado y su importancia para el financiamiento de la región latinoamericana. La delimitación de los tipos de flujo considerados en esta parte se expone en la entrada de la secc. 1.5.

La evolución de los mercados internacionales de capital advierte sobre un fuerte incremento en el total de recursos comprometidos, de 179 MMD en 1982 pasa a 439 MMD en 1991. En especial resalta el aumento más acelerado de los empréstitos garantizados (los bonos),

²⁴ Anexo Estadístico.

pues los préstamos bancarios prácticamente mantuvieron el nivel de los flujos. Se observa que tiende a crecer la importancia de los bonos en el total de los préstamos, de 42% en 1982 se eleva al 67% en 1991 (ver Tabla No. 1.5-2, AE).

Esta tabla muestra los cambios en la estructura del mercado en cuanto a los instrumentos financieros, en favor de los títulos-valores y en detrimento de los préstamos bancarios sindicados. No obstante, para fines de la década estos préstamos se recuperan, básicamente, porque en los países desarrollados se incrementaron los préstamos concedidos a empresas privadas, de los cuales una proporción significativa se destinó a financiar reestructuraciones y adquisiciones corporativas. La participación de los países en desarrollo se han mantenido en un nivel bajo, y la de América Latina se ha limitado casi exclusivamente a los créditos otorgados en el marco de las reprogramaciones de la deuda con la banca privada internacional³⁵.

Como portadores de esta dinamización de los flujos de capital aparecen los inversionistas institucionales (fondos de pensión, aseguradoras, mutualidades, etc.), los cuales cada vez adquieren mayor preponderancia en los mercados mundiales de capitales. Comparativamente con los inversionistas individuales, los llamados institucionales tienen mayor capacidad para analizar en profundidad las condiciones crediticias de una gran gama de prestatarios, así como para dar seguimiento y responder a las condiciones cambiantes de los distintos

mercados. Con esta infraestructura disponible, muchos de ellos han adoptado una estrategia de mayor diversificación geográfica de sus carteras de activos con el fin de mejorar las utilidades financieras, disminuir sus fluctuaciones, y dispersar sus riesgos.

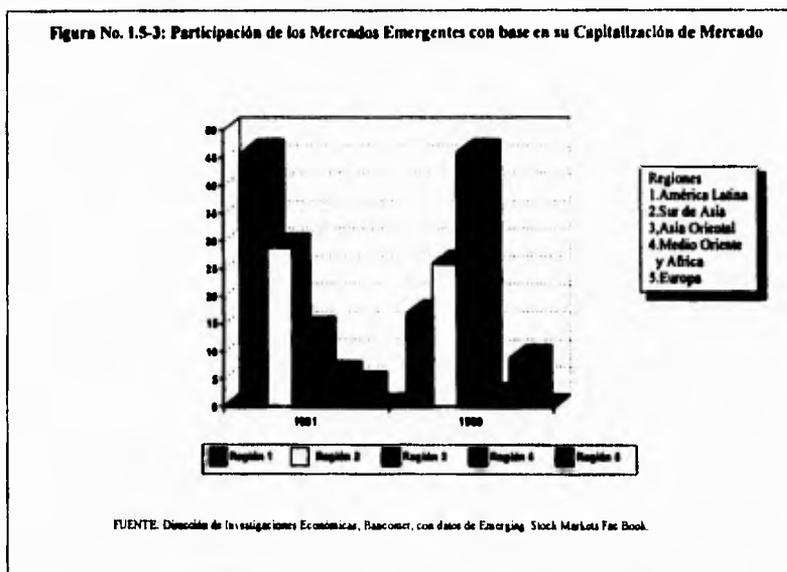
Los procesos de globalización financiera, desregulación y avances tecnológicos que permiten un acceso cuasi-inmediato a los diferentes mercados, ha posibilitado que los mercados de valores sean los espacios de recepción inicial hacia donde los recursos financieros del exterior se canalizan. Concretamente, los mercados bursátiles de las naciones en desarrollo o mercados "emergentes", han atraído el interés de inversionistas del mundo por haber mantenido rendimientos superiores a los otorgados en los mercados tradicionales. En los últimos 10 años los mercados asiáticos son los que han suscitado mayor interés, en buena medida por la fortaleza del crecimiento en sus economías; así, mientras en 1981 esta región concentraba el 29% de la capitalización total de los mercados emergentes, para 1989 su participación había llegado al 46%, la participación latinoamericana cayó en ese periodo del 46 al 17% (Figura No.1.5-3).

Durante los años 80's la sangría financiera para AL y el Caribe fue mayúscula, en particular de 1982 a 1990 el promedio neto anual recursos transferidos al exterior fue de 24.6 MMD. Desde 1989 se han restablecido notablemente los nuevos flujos de capital privado, entre 1988 y 1991 la afluencia neta se incrementó casi siete veces, de tal manera que en 1991, 10 años después, se tornó

³⁵ CEPAL, (1992).

positiva. Para 1991 la distribución por países de los flujos privados se concentra en un 70% del total entre México (40%) y Brasil. En 1990 más de tres cuartas partes de los flujos se quedaron en México (62.5%) y Chile (ver Tabla No. 1.5-3, AE). Como ya se ha señalado, el aumento en los flujos netos de capital hacia la región no es debido tanto a la reapertura de los grandes préstamos sindicados de la banca comercial, sino el reingreso de

estos países a los mercados de capital internacionales. La participación por tipo de flujos en 1991 fue 39% del total corresponde a préstamos (especialmente bonos, colocaciones privadas y pagarés a mediano plazo), un 16% correspondió a inversiones en cartera y un 35% se canalizó hacia IED, para un mayor detalle véase la Tabla No. 1.5-4 (AE).



Además de la IED, algunos bonos y quizás ciertas inversiones en cartera, casi todos los flujos de capital privado que han entrado a AL han sido a corto plazo, primordialmente en instrumentos del mercado de dinero, donde las tasas locales de interés tienden a ser mucho mayores que en los U.S.A. En consecuencia, a muchos inversionistas estadounidenses, europeos y latinoamericanos les han atraído los certificados de depósito de la

tesorería, los bonos y el papel comercial, cuyos rendimientos son de dos a cuatro veces mayores que la Libor en inversiones a corto plazo (Tabla No. 1.5-5A); aunque otros factores han desempeñado también un papel fundamental -como el acelerado crecimiento y globalización de los mercados mundiales de capital, estancamiento o lento crecimiento en USA y Europa, graves problemas de deuda en sectores importantes, etc.

Tabla No. 1.5-5A: Tasas reales de referencia en países de América Latina, 1990-91 (en %).

Paises de América Latina	1990	1991
México (Cetes a 28 días)	34.7	15.9
Argentina (tasa financ. intercomp.)	47.4	22
Brazil (tasa mensual LTN/BBC)	25.4	32.4
Chile (tasa real 90-365 días)	9.5	5.5
Venezuela (tasa cupón cero 91 días)	33.8	35.5
LIBOR (en dólares., prom. 6 meses)	8.4	4.4

Fuente: Griffith-jones et. al., R. Com. Ext. No. 1 Vol. 43, 1993.

Tabla No. 1.5-5B: Fuga y Repatriación de capitales a América Latina, 1983-90 (en MMD).

Años	Total	México	Argentina	Brazil	Chile	Venezuela
1983	-12.1	-1.8	-1.7	-4.3	0.2	-4.5
1984	-9.0	-3.1	0.9	-6.4	1.2	-1.6
1985	-3.6	-4.1	0.4	-1.3	1.0	0.4
1986	1.0	-2.1	1.6	-0.4	0.6	1.2
1987	-3.2	-1.6	-1.8	-1.0	0.2	0.9
1988	-4.7	-5.3	0.8	-1.5	-0.6	1.8
1989	3.4	5.2	-1.3	-1.7	0.0	1.2
1990	7.0	5.5	0.3	-1.0	1.4	0.7
1983-90	-21.3	-7.3	0.7	-17.6	4.1	0.2

Fuente: Griffith-jones et. al., Rev. Comercio Exterior No.1 Vol. 43, 1993.

En la perspectiva de la integración comercial que alienta la formación de alianzas estratégicas entre compañías locales y foráneas, se hace también significativa la ampliación del tipo de portadores de las inversiones dirigidas hacia la

región: a la tradicional afluencia de IED vía empresas transnacionales, se le agregan los administradores de dinero, fondos de retiro y mutualistas, aseguradoras, compañías financieras e inversionistas latinoamericanos que regresan capital a

su país o lo invierten en otras regiones. En lo que respecta a este último tipo de agentes, es interesante observar su creciente participación en esta reapertura. Se estima que en 1989 y 1990 entre 35% y 40% del total del capital que entró a la zona proviene de repatriación (tabla No. 1.5-5B). Aunque el comportamiento por país ha sido heterogéneo, el regreso de capitales se vislumbra como una tendencia importante y positiva en la medida en que los llamados cambios económicos e institucionales se consoliden. Sin embargo, una vez más, en una primera mitad de década estalla otra crisis financiera en la economía mexicana (diciembre de 1994), con tal severidad que bien puede erosionar los logros relativos alcanzados con la estrategia de cambio estructural implementada en el país, y por efectos de globalización ("efecto dominó") impactar colateralmente a las economías más importantes de la región.

La desregulación de los controles a la inversión extranjera en general, y las medidas específicas para el fomento de la IEC, no obstante la endeble perspectiva macroeconómica que persisten en la región, disuaden a los inversionistas foráneos que buscan nuevas áreas para colocar parte de sus carteras. Tres modalidades de uso frecuente se identifican: inversiones que realiza el intermediario de un fondo especializado, compras de acciones de empresas latinoamericanas que cotizan en el mercado de valores de algún país industrializado y colocaciones directamente efectuadas en los mercados internos de valores. Hasta ahora, una proporción significativa de los recursos externos se ha captado mediante los Fondo-País de Inversión Extranjera.

Dichos fondos son administrados por entidades financieras especializadas que a cambio de una comisión, manejan las inversiones de los participantes. Existen dos tipos de fondos-país: a) los cerrados (closed-end), en los cuales el participante que se retira tiene que vender sus derechos a otro inversionista; y b) los abiertos (open-end) en los que se compran y venden títulos en la bolsa de valores local en respuesta a los depósitos y retiros netos de los inversionistas. Por otra parte, los fondos son de colocación pública, cuando sus derechos de participación se cotizan en un mercado de valores en el exterior (normalmente Londres o Nueva York), o privada, si los inversionistas institucionales aportan directamente los recursos³⁶.

La captación de recursos vía bolsa, que ha sido importante a últimas fechas para algunos países de la región (México, Chile, Argentina), trae consigo el riesgo de su alta volatilidad, aunque representa una alternativa real para empresas que buscan ampliar su base de capital a través de la emisión de nuevas acciones en el interior y/o exterior. Como se ha señalado, en el decenio pasado la recepción latinoamericana de capitales mediante esta vía disminuyó su participación del 47 al 17% del total en los mercados emergentes, recientemente ha renacido el interés por los mercados de valores de la región gracias al énfasis que han dado sus gobiernos a la liberación financiera. Esta reanimación de inversiones de portafolio se aceleró tanto que, para el caso mexicano, la corrida de capitales del ex-

³⁶ Cepal, op. cit.

terior entró en resonancia con los déficits acumulados y crecientes en los 90's en la balanza comercial, e irrumpió violenta-

mente sobre el proceso de transformaciones económicas en curso.

**Capítulo II.
Reestructuración
del Patrón de
Acumulación en
México: Reforma
del Estado y
Cambio
Estructural**

Las nuevas relaciones de articulación e interdependencia entre el conjunto de las naciones del orbe, derivadas de los procesos de globalización e integración económicas, inciden directamente en la conformación de los nuevos equilibrios entre países ("bloquización" y coordinación de políticas nacionales), así como redefinen los roles de los aparatos productivos en el marco de la nueva estructura económica mundial. Como ha sido señalado en nuestro capítulo I, un rasgo esencial a tener presente en la determinación de los procesos de cambio mundial es el manejo, cada vez más preponderante, de la información y de los servicios en el funcionamiento y gestión de la producción material. Además, se señaló que, la globalización es una de las resultantes concretas de procesos y fenómenos más generales como la internacionalización del capital y de sus procesos productivos, con una asimilación concomitante de la nueva base tecnológica.

En el marco de esta acelerada reestructuración, las economías nacionales no pueden mantenerse al margen de los procesos de globalización sin correr un alto riesgo de marginarse, o incluso cancelar, el acceso a otros mercados nacionales mediante los circuitos internacionales de comercio, tecnología y de capitales; pero tal vez, una afirmación no tan aventurada en prospectiva debería ser que asumir una actitud, como nación, de pasividad o lejanía hacia estos procesos, pone en severos conflictos, sino en duda, la viabilidad de cualquier proyecto de transformaciones de una nación.

En México, la búsqueda de salidas a las crisis económicas que el país enfrentó durante las últimas dos décadas (70's y

80's), llevó a instrumentar transformaciones que tocaron los espacios esenciales de la vida productiva y social de la Nación", aunque no todos con la misma profundidad. La dirección de las reformas operó en tres sentidos: 1) en la redefinición del papel del Estado en la economía; 2) en el impulso a la apertura e inserción competitiva del aparato productivo nacional a la economía mundial; y 3) la reestructuración del pacto social. Concomitantemente se imponía también, la adecuación de las instituciones y el marco legal para armonizar con las medidas centrales del "nuevo" modelo de desarrollo nacional, impulsado por las administraciones de MMH y CSG.

Desde el inicio de la crisis de la deuda en 1982, en nuestro país se impulsaron, progresivamente, transformaciones en todos los ámbitos del quehacer nacional, que incluso han puesto en entredicho el marco de las relaciones sociales en que se sustentó por varias décadas el estilo de desarrollo anterior. Esta apreciación sobre la realidad nacional se basa en que al abandono del protagonismo estatal en la economía y los intentos por impulsar la participación de una burguesía renovada y en corresponsabilidad con la nueva visión modernizadora del grupo gobernante, se marginaron las alianzas de viejo cuño y se olvidaron los acuerdos en que se sustentaban.

El diagnóstico del grupo que ascendi-

³⁷ Como bien lo afirma N. Lustig, durante los 80's México experimentó un cambio en su estrategia de desarrollo, cambio que quedó correctamente ilustrado en hechos tales como el arranque del acuerdo de libre comercio de Norteamérica (agosto de 1992) y la reforma constitucional del sistema ejidal (diciembre de 1991). Lustig N. (1994), pág. 15.

do al poder con Miguel de la Madrid Hurtado (MMH) fue contundente: México no puede insertarse en condiciones favorables en la economía mundial, como un exportador manufacturero, con sus niveles de productividad, eficiencia, práctica empresarial, calidad de sus productos e insuficiencia crónica de recursos propios para financiar el crecimiento económico y la reconversión productiva. Con restricciones al crecimiento y al desarrollo de tal envergadura, la administración de MMH reconoce el carácter estructural de la crisis de 1982 y la necesidad reformar el modelo de desarrollo tradicional. Aunque para lograrlo había que iniciar programas de ajuste y estabilización que hicieran viable el cambio de la estrategia económica. El consenso al interior del gabinete delamadridista, comenta N. Lustig, era que en el corto plazo el objetivo principal debía ser restablecer la estabilidad financiera y controlar la inflación, y en el mediano plazo, consideraban como metas el fomento a la competitividad externa de la economía, el aumento del ahorro interno y el descenso de la intervención del Estado en la economía³⁰.

No obstante no haber instrumentado una reforma estructural de inmediato, el gobierno de De la Madrid, tras el fracaso del primer intento de estabilización, inicia este proceso en 1985 con la liberalización comercial. Para 1988 la reforma estructural se aceleraría con medidas incluidas en el Pacto de Solidaridad Económica, en especial para 1991, las transformaciones habían llegado a áreas con-

³⁰ Lustig N., op. cit. pág. 49.

sideradas "intocables" como por ejemplo, la reprivatización de la banca, reformas al régimen de propiedad ejidal y plena apertura hacia el mercado norteamericano con las negociaciones del TLC.

Durante la pasada década de transición, el gobierno de MMH genera las bases ajustando y estabilizando en lo posible la economía para que después, la administración de Carlos Salinas de Gortari (CSG) profundizara en el cambio de estilo de desarrollo o proyecto de nación, como suele denominarse ampliamente en la literatura. Dos vertientes claramente definidas dan sustento a la propuesta salinista de Modernización de México: el **cambio estructural de la economía y la reforma del Estado**³¹ La instrumentación de medidas de política tendientes a cambiar institucional y estructuralmente la economía mexicana han tenido tanta coherencia, que bien pudiera sostenerse que las últimas dos administraciones presidenciales han impulsado un proyecto común, donde las diferencias marcadas han sido sólo un asunto de grado.

En suma, en este capítulo haremos una reseña donde se busca describir e interpretar, mínimamente, la experiencia mexicana de los 80's. Precisaremos cualitativamente los momentos en que se

³¹ Esta dirección del cambio sería insistente y nítida en el discurso político de CSG durante su administración: "...El Estado solidario no ampara proteccionismos ni privilegios oligopólicos.... pero regular mejor, no posee sino conduce; no sustituye sino orienta... Usa el gasto público para abrir oportunidades y mitigar los efectos que dejó la crisis y los que seguramente ocasionará el tránsito hacia el nuevo modelo de desarrollo...". 2º Informe de Gobierno de CSG (1990).

hacen la definiciones que marcaran el rumbo de las reformas emprendidas, para con ello, dejar las bases analíticas y arribar en el capítulo III donde se estudiará su impacto en la generación de condiciones objetivas para la transformación competitiva de la industria, así como, la generación de expectativas favorables para la atracción de flujos de capital foráneos para el financiamiento complementario de la modernización de la economía y sociedad mexicanas.

2.1 Antecedentes y Nexos de Continuidad: impulso de un Proyecto Único de Nación

Peor momento económico no ha vivido la Nación Mexicana, quizás, desde el periodo de activismo revolucionario, que el desplegado a partir de la multicuada crisis de la deuda de agosto de 1982. Su saldo o legado habla por sí misma de la magnitud de una profunda e inocultable crisis del modelo de desarrollo introspectivo: 12 años de gasto deficitario sostenido, inflación creciente que llega a tasas anuales de 3 dígitos, déficit en el presupuesto cercano al 17% del PIB, una dañina deuda externa (cuya carga se acrecentó por altas tasas reales de interés en el ámbito internacional a principios de los 80's)⁴⁰ y un escepticismo del sector privado -tanto nacional como extranjero- con el futuro de la nación.

⁴⁰ Toda la información estadística general recuperada para el apoyo de este capítulo se encuentra debidamente documentada en el Apéndice Estadístico al final del trabajo. Datos particulares de interés para el análisis serán referenciados específicamente donde se requiera.

La crisis de la deuda se convirtió en un momento de inflexión o "parteaguas" para la economía mexicana no sólo porque se interrumpe el largo periodo de 4 décadas de crecimiento sostenido -en los momentos finales la inflación alcanza niveles no registrados en la historia del México moderno- sino más bien, lo significativo está en haber generado el ambiente propicio para un replanteamiento de la estrategia de desarrollo económico por parte del gobierno.

Los aspectos sobresalientes de la redefinición estratégica fueron la reforma del Estado y el cambio estructural de una economía atrasada, protegida y sobregulada a una economía abierta y orientada hacia el mercado. Sin embargo, las causas profundas de la crisis demandaron más de 6 años de difíciles ajustes y reformas globales, algunas todavía en curso, para que el nuevo enfoque comenzara a cristalizar -según la versión oficial; es hasta finales de los 80's cuando el crecimiento del producto regreso al nivel alcanzado en 1981, y de manera análoga, la inflación volviera a caer por debajo de los niveles anteriores a la crisis.

Tal vez para entender la magnitud de los desequilibrios estructurales que enfrentaba la economía y el largo periodo que costo retomar la senda del crecimiento a tasas mayores a la de la población, valdría la pena reconsiderar las dificultades que afloraron en su momento:

1. Déficit crónicos en la balanza de cuenta corriente y un sector exportador altamente dependiente de la renta petrolera;

2. Insolvencia real y retiro de la banca comercial extranjera en el otorgamiento de más créditos a la nación;
3. Transferencias de recursos hacia el exterior en niveles altos para la capacidad real de generación de riqueza del país, en un entorno de tasas reales de interés históricamente elevadas en los mercados internacionales;
4. Ineficiencia del aparato productivo que se refleja en la baja productividad, atraso tecnológico y cuestionable calidad de los productos que abastecía a un mercado doméstico en extremo protegido, así como, la ausencia de una política efectiva de incentivos y fomento para la exportación;
5. Déficits fiscales persistentemente altos y un gran número de empresas deficitarias del sector público; y finalmente
6. Inflación creciente que alcanza tasas anuales de tres cifras.

Los efectos sinérgicos altamente nocivos que se generan de estos desequilibrios macroeconómicos impuso severas restricciones a la capacidad de maniobra para iniciar, y consolidar en el corto y mediano plazos, una recuperación que brindara mayor soporte o "grados de libertad" para la conducción política de la Nación. En este contexto difícil, la administración de MMH pone en marcha programas graduales que pretenden restaurar la estabilidad macroeconómica, pero desde la perspectiva ya, de la reforma del patrón de acumulación.

2.1.1 Los años iniciales del ajuste y el

fracaso del programa de estabilización

Recién iniciada la gestión de MMH, en diciembre de 1982, anuncia su primer programa de estabilización: el Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE). Se instrumentan acciones urgentes que tienden a hacer frente a los problemas de liquidez externa, de estabilización de la economía y de restauración de la confianza del sector privado. Los ejes sobre los cuales se estructuró la agenda inmediata que darían continuidad al ejercicio del poder fueron el ataque a tres desequilibrios fundamentales: el desequilibrio en el sector externo, por los déficit en la balanza de cuenta corriente, el problema de la deuda y el ambiente de incertidumbre generalizado hacia el país generado en lo inmediato por la declaratoria de insolvencia temporal; el desequilibrio del sector público, con un déficit estructuralmente alto; y el correspondiente al desequilibrio en la estructura de precios de la economía (inflación galopante). Al interior del gabinete económico se asume una posición no rupturista para enfrentar el problema de la deuda externa, con el fin de suministrar un alivio a corto plazo y evitar con ello, dañar gravemente la credibilidad del gobierno entre las comunidades de negocios en los años por venir.

En lo inmediato, el objetivo era restablecer las condiciones necesarias para la estabilidad de precios y corrección del déficit comercial mediante una drástica disminución del desequilibrio fiscal y una marcada devaluación del peso.

Después del primer ajuste al inicio del

PIRE⁴¹, se pretendió poner los precios de manera reglamentada y el tipo de cambio en línea con la inflación oficialmente prevista mediante un deslizamiento cambiario preestablecido (13 centavos por día).

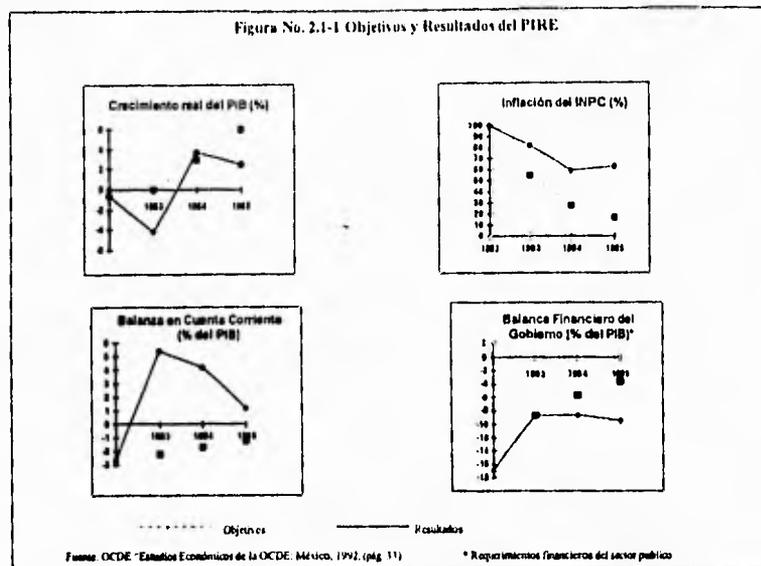
Para evitar una espiral autosostenida de salarios-precios se sujeto el salario mínimo a la meta inflacionaria, no a la inflación histórica. Desde el exterior el

PIRE fue respaldado mediante préstamos del FMI por 3.7 MMD durante la vigencia del programa.

En la figura No. 2.1-1 se muestran comparativamente los objetivos del PIRE y los resultados de los principales indicadores de desempeño económico, como una excelente ilustración de la fuerza y profundidad de los desequilibrios macroeconómicos.

⁴¹ Eliminación de los controles cambiarios heredados de la administración anterior, devaluación del tipo de cambio en 90% y alineamiento de los precios públicos a los costos de producción o los precios internacionales -especialmente los productos petroleros.

Figura No. 2.1-1 Objetivos y Resultados del PIRE



Sintéticamente, los logros alcanzados son: reducción en los requerimientos de endeudamiento del sector público (en 8.5 % respecto del PIB en el primer año del programa), con la resultante de no alcanzar las metas restantes; severa contracción de la producción más que estancamiento, con un sorprendente superávit en cuenta corriente en lugar de la reducción esperada del déficit; y reducción de la tasa anual de inflación a sólo la mitad de los 40 puntos establecidos como meta. Durante el segundo año del PIRE, con una producción mucho menos dinámica de como se esperaba, pero con una inflación mucho más fuerte que la establecida como objetivo, el gobierno enfrenta el dilema de cómo ajustar las políticas en curso. Debido a que la restricción externa inmediata había cedido por el superávit de 5.4 MMD en la cuenta corriente, la reestructuración de la deuda y el crédito comprometido del FMI, el gobierno decide relajar la estrictísima vía de la con-

solidación fiscal como originalmente se había establecido en el PIRE.

Cuando el déficit público (en % del PIB) comenzó a aumentar otra vez, terminó el programa de apoyo del FMI y la inflación comenzó a tomar bríos renovados convirtiéndose en heraldo del incumplimiento del programa: se acelera la devaluación del peso, continua la fuga de capitales y bajan las reservas internacionales. Consideramos, con N. Lustig, que el fracaso del PIRE advierte una subestimación de las limitaciones impuestas por la deuda externa y necesidades de mayor tiempo de maduración de las medidas, conjuntamente con mayor acceso al crédito externo que lamentablemente no se suministró⁴².

⁴² Lustig N. op cit, pág. 57-60.

2.1.2 *Del choque petrolero a la inestabilidad (1986-1987)*

A las dificultades que enfrentaba el programa de estabilización de la economía, se vino a sumar los gastos de la emergencia derivados del terremoto de septiembre de 1985 y, a finales de este año, el inicio del desplome de los precios internacionales del petróleo. El precio promedio se redujo en más del 60% en 1986 (entre dic. de 1985 y jul. de 1986 el precio cayó de 24.7 a 8.6 dólares/barril, su nivel más bajo en 12 años) resultando así, una vez más, en dificultades para atender el servicio de la deuda externa, no obstante los reiterados e infructuosos esfuerzos de estabilización que se llevaron a cabo durante los dos años anteriores.

La reversión a una condición deficitaria en la balanza en cuenta corriente en 1986, condujo a instrumentar medidas más severas de estabilización desde finales 1985. Tanto la política fiscal como la monetaria se volvieron restrictivas y se devaluó el tipo de cambio, libre y controlado. Pero a diferencia del PIRE, este programa de estabilización fue acompañado de medidas estructurales como la aceleración de la liberalización comercial⁴³. La relevancia de esta acción del gobierno señala lo que sostenemos en este capítulo, el arranque de un cambio fundamental de la estrategia de desarro-

llo del país. Por ello, si habría que precisar, este es con toda justeza el periodo de inflexión que jala el proceso de cambio en el patrón de acumulación, que partir de 1988 con la administración salinista las medidas que se asumen se harían ya desde la visión plena de la reforma estructural.

Ante la inminencia de que el choque petrolero sería absorbido internamente por la falta de apoyo financiero del exterior, el gobierno mexicano se concentra en dos objetivos: proteger la balanza de pagos y, en el corto plazo, las reservas de divisas, para con ello amortiguar la vulnerabilidad externa de la economía. En un interesante y agudo pasaje de la reflexión de N. Lustig sobre la difícil coyuntura nacional derivada del choque petrolero sostiene que, en 1986, se abrió una oportunidad para considerar un enfoque diferente en el manejo de la deuda externa que se orientara a la suspensión unilateral de los pagos, sus argumentos son: drástica caída de los salarios reales desde 1983 y acciones gubernamentales dirigidas a liberalizar el comercio exterior, reducción del papel del Estado en la economía y la coherencia en las medidas de política macroeconómicas⁴⁴; termina afirmando: esta fue una situación propicia para considerar la suspensión unilateral como opción para liberarse de la sobrecarga que representa la deuda externa. Posteriormente sostendrá que el gobierno decidió no correr el riesgo ante la duda sobre la posible respuesta del empresa-

⁴³ En julio de 1985 se reducen sustancialmente los requerimientos de permisos previos de importación y la proporción de importaciones no sujetas a estos trámites aumentó de 16.4% en diciembre de 1984 a 64.1% en julio de 1985. Para compensar los efectos de esta medida el promedio ponderado de los aranceles habían subido en 5 puntos porcentuales para fines de 1985.

⁴⁴ La coherencia sería una de las virtudes que se buscaría con permanencia en las medidas de política económica en años posteriores; su valoración fue real. Ver a Córdoba M. J. (1991).

riado mexicano que optara por drenar con fuga de capitales el ahorro de divisas implicado con esta medida".

Con un producto deprimido, en 1986 cae 3.9%, y la amenaza de la moratoria, el gobierno norteamericano en colaboración con los bancos privados a través del Plan Baker cambió el enfoque en las negociaciones de la deuda, de uno en el que simplemente se pretendía asegurar el servicio y pago de la misma, a otro en el que se crearan, además, las condiciones para un crecimiento sostenido de los países deudores, como medio para mejorar la expectativa del reembolso "definitivo" de los préstamos. Así, México se convierte en el caso piloto de una muestra de 15 países originalmente contemplados en el plan; después de las negociaciones de 1986 que culminan con el otorgamiento de un crédito adicional por 12 MMD, además de una nueva reestructuración y una reducción en las tasas de interés contratadas. Este nuevo enfoque de los acreedores, recibió en contrapartida el compromiso del gobierno de fijar bases firmes para un crecimiento duradero mediante la consolidación de las finanzas públicas, la liberalización del comercio externo y el sostenimiento del control inflacionario. Por su importancia para este trabajo, el asunto de la deuda y sus negociaciones se trata por separado, en la secc. 2.2, para vincularlo con el aspecto de la reapertura de los mercados de crédito exterior.

De hecho se reanuda el crecimiento en 1987 y la balanza de pagos experimenta un sorprendente rebote, al pasar de un

⁴⁵ Lustig N., op. cit. pág. 65-66.

déficit aumentado por el choque petrolero a un superávit equivalente al 2% del PIB. La inflación no dió señal alguna de bajar, a pesar del superávit en el balance operacional del sector público y de estabilidad de los costos internos de la fuerza de trabajo, flexibilidad a la baja. En este escenario se desenvuelve la economía cuando la crisis bursátil de octubre de 1987 se extiende a México e hizo que se desplomaran los precios de la bolsa, una vez más se precipita la confianza en la moneda mexicana y con ello se revitaliza la salida de capitales.

2.1.3 Los Nexos de la Continuidad y el tránsito administrativo (1988 a 1990)

El hecho de que la inflación no cedía y la confianza en la moneda no se recuperaba, no obstante la mejoría en las cuentas financieras del gobierno e inicio de importantes reformas estructurales, sugería que la persistente inflación operaba en lo inmediato, dominada por la componente inercial; donde los agentes económicos se comportaban conforme la creencia de que la inflación era elevada porque esperaban que continuara en esa tendencia. Para desactivar las expectativas de una inflación creciente, la Estructura Corporativa de la Nación (los protagonistas de nuestro pacto social), en pleno, acuerda coordinar los esfuerzos para el combate gradual de la componente inercial, esto es, reducir la brecha entre la inflación real y la esperada.

El 15 de diciembre de 1987 se suscribe el siguiente programa para la estabilización, Pacto de Solidaridad Económica (PSE), entre los principales agentes de la estructura corporativa mexicana el gobierno: la cúpula empresarial y las orga-

nizaciones obreras y campesinas. El objetivo fundamental planteado era abatir la inflación sin provocar una recesión⁴⁶.

Debido a los costos acumulados del periodo inicial del ajuste, el PSE representa una vía de negociación amplia del gobierno con los principales actores sociales bajo el control corporativo del Estado. Posiblemente esta sea la base sobre la que se finca el éxito relativo posterior de la reformas económicas: una vía de concertación forzada que "disciplina" el comportamiento de los agentes económicos hacia un horizonte de estabilidad, como un antecedente necesario para la transición en las medidas de política económica que hagan viable el impulso al cambio estructural: "... hubo dos condiciones que fueron decisivas para el éxito del ajuste económico: la tolerancia política de los trabajadores frente a las drásticas caídas del salario real y la cohesión y control del Estado mexicano... Aunque el autoritarismo no es una condición necesaria para que un ajuste sea exitoso, el carácter autoritario y cooperativista del Estado mexicano lo facilitó..."⁴⁷.

La gran utilidad de este instrumento radica en que hace posible que la conflictividad política y social acumulada por los ajustes, se encauce a las necesi-

dades que demanda el nuevo proyecto, mediante el control que ejercen las estructuras corporativas sobre los amplios sectores de la sociedad civil. En perspectiva, este sería el espíritu que alentaría el manejo político del "Pactismo", que en su evolución mostró evidencias de que estaban concretándose cambios significativos en la reestructuración del viejo pacto cardenista, aunque difícil augurar que madurará esta forma de negociación social cuando a la luz de los más recientes acontecimientos se retorna a la instrumentación de programas de ajuste desde el Estado (marzo de 1995), al no haber consenso con el resto de los actores de pactos del pasado. Sin embargo, este nuevo espacio de negociación cupular sobre los destinos de la nación, se renueva en múltiples ocasiones y se sostiene institucionalmente, a intervalos cada vez mayores a medida que se restablecía la confianza⁴⁸ de finales de los 80's y principio de los 90's.

Los resultados del comportamiento de la economía hablan por sí mismo del éxito o fracaso de las medidas contenidas en el PACTO entre 1988-1990. Sobre una base mensual, la inflación se desaceleró de una tasa promedio de 8.3% en 1987 a una de 1% hacia finales de 1988, al mismo tiempo la producción aumenta en 1.4% a pesar de las políticas monetaria y fiscal restrictivas, y condiciones externas desfavorables⁴⁹. La disminución

⁴⁶ Se ajustan los precios clave: los precios y tarifas públicas aumentaron en montos que generaron un ingreso adicional de 1.5 % del PIB al sector público, el tipo de cambio se devaluó en 22% y el salario mínimo se aumentó en un 42% acumulativo entre dic. de 1987 y mar. de 1988. Se aceleraron las medidas de liberalización comercial para ejercer una presión a la baja sobre los precios internos vía la competencia externa: se reducen los aranceles máximos de 45 a 20%, y prácticamente quedaron eliminados todos los permisos de importación (salvo los sectores agrícola, automotriz, electrónico y farmacéutico).

⁴⁷ Lustig N. op.cit. pág. 29.

⁴⁸ Una cronología al detalle se encuentra en "El camino mexicano de la transformación económica", págs. 31-32 (P. Aspe, 1993).

⁴⁹ El gasto real del sector público fue un 12.3% inferior al del año anterior. Cuatro dólares/barril de petróleo menos en las exportaciones por este concepto y tasa de interés de la deuda externa 3% mayor, sin el recurso de crédito externo adicional.

de más de 7 MMD en las reservas monetarias y el resurgimiento de un déficit en la balanza corriente de 2.4 MMD se explica por el rápido incremento en las importaciones que siguió al acelerado proceso de liberalización comercial, a la carga creciente en el servicio de la deuda externa y a la reanudación de la fuga de capitales después de la crisis del peso en 1987.

Ante un crecimiento modesto de la economía, el rápido deterioro de la posición de México en el frente externo presagiaba momentos difíciles, y circunstancias que podrían derivar en insuficiencia para cumplir con los requerimientos financieros demandados por las elevadas inversiones que harían, finalmente, posible retornar a un escenario de crecimiento sostenido, con estabilidad y menores transferencias externas netas. Esta ruta se consideraba viable en la medida en que se encontrara una forma de revertir la salida de recursos del país.

Recién asume el poder, CSG anuncia la firma, en diciembre de 1988, del Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico (PECE)⁵⁰. Además, su administración entabla de inmediato negociaciones con la comunidad financiera internacional con la mira de reducir las excesivas transferencias netas de recursos hacia el exterior, resultantes en buena medida, de la carga onerosa de la deuda externa.

⁵⁰ Que contienen ajustes moderados a los precios públicos, el reemplazo del régimen de tipo de cambio fijo, iniciado bajo el PSE, por un deslizamiento a la tasa de un peso diario; y un alza en los salarios mínimos del 8%.

Consideramos que la política "pactista" consuma los **Nexos de Continuidad** entre las dos últimas administraciones impulsoras de una misma restructuración del patrón de acumulación en México; respecto del gobierno de Ernesto Zedillo aunque los esfuerzos apuntan en la dirección de la continuidad, verdaderamente "merlinezco" resulta aventurar un juicio prospectivo, más allá de la convicción gubernamental sobre las bondades del programa económico, estará la disposición de los sectores sociales para asumir de nueva cuenta los costos derivados de su instrumentación. Con apoyo en los resultados del PSE, el PECE fue diseñado conforme al mismo marco de consulta y las mismas líneas que su versión anterior, aunque se hace hincapié en el compromiso del gobierno de mantener un estricto control de las finanzas públicas como soporte del programa. El PECE ha sido renovado en varias ocasiones desde que fue suscrito por vez primera en diciembre de 1988, y su última renovación y de efferma vida fue en de enero de 1995 (Acuerdo para la Superación de la Emergencia Económica).

Bajo el PECE, la inflación anual cayó al 19.7% en 1989, aumenta a 29.9% en 1990 (principalmente debido a una realineación de precios de bienes y servicios públicos) y a 18.8% en 1991; mientras que el PIB crece de manera persistente al 3.3, 4.4 y 3.6%, respectivamente. Este Pacto fue favorecido por la significativa disminución de las transferencias netas de recursos, desde 1989, producto de una reducción negociada de la deuda externa, así como del rápido descenso de las tasas de interés en dólares y de la reanudación

de las entradas de capital privado. En marzo de 1989, el secretario del tesoro, N. Brady, anuncia que el gobierno norteamericano apoyaría a países más fuertemente endeudados en sus programas de reducción voluntaria de deuda y de su servicio, con base en una estrategia que reconoce los movimientos de la deuda latinoamericana en los mercados (Plan Brady).

México inicia negociaciones con la banca comercial conforme estos lineamientos, y suscribe un convenio en marzo de 1991 que implica, la reestructuración de 48 MMD de la deuda del sector público de acuerdo con tres opciones que serán mencionadas posteriormente. La recuperación de la inversión interna y externa no se deja esperar, la repatriación gradual de capitales y el retorno de México a los mercados internacionales de capital, es el reflejo de la confianza de los agentes económicos en la economía mexicana, que ven reforzadas sus expectativas a raíz del Convenio.

La meta de política económica, de reducción en las transferencias externas netas de un promedio de 6% entre 1983-1988 al 2% entre 1990 y 1994, fue alcanzada con mucha anticipación. Desde 1991 dichas transferencias han sido nuevamente negativas por las entradas de capital privado internacional.

En suma, tal vez como nunca en la Historia del México Independiente, la transición presidencial estuvo amarrada a la necesidad de la Continuidad Administrativa; como el candado que garantizaría la permanencia de los cambios estructurales emprendidos, necesidad de conti-

nuidad que en la transición presidencial de 1994 se torna en tragedia y desboque de la incertidumbre generalizada. En la perspectiva del nuestro periodo de estudio (los años 80's) los cambios se inician con algunas reformas comprendidas en la primera fase del ajuste durante 1983-1985, básicamente de ajuste fiscal, y las variantes principales de política que continúan hasta que se asumen las medidas de política comercial en 1985, con la adhesión de México al GATT. Desde entonces las reformas han afectado a la mayoría de los sectores de la economía, baste mencionar:

1. *La reforma de la política comercial* iniciada en 1985, que abre la economía a la competencia internacional y a la transferencia de tecnología;
2. *La liberalización de la legislación sobre inversión extranjera*, como un complemento congruente a la liberalización comercial en la búsqueda de la apertura de la economía;
3. *La desregulación* en el funcionamiento de los mercados, con la eliminación inicial de los controles de precios;
4. *La privatización de empresas estatales*, culminando con la venta en 1990-92 de las empresas de mayor tamaño y de los bancos comerciales antes nacionalizados; y
5. *La Reforma financiera* a partir de 1989, con el fin de mejorar la eficiencia en la asignación de los recursos para las actividades de la Nación.

2.2 Restructuración de la deuda externa y regreso a los mercados de capital internacional

Una línea estratégica del gobierno para restablecer la estabilidad financiera y la confianza del sector privado, para con ello inducir el regreso de la economía a la senda del crecimiento, fue la renegociación de la deuda y posteriormente, el retorno de México a los mercados voluntarios de capital internacional. Sin duda que también fueron sustento del éxito relativo la consolidación fiscal y las medidas que arrancaron con la instrumentación del cambio estructural, todas ellas con el blanco puesto en el ataque gradual a los desequilibrios crónicos de la economía mexicana.

La interrupción involuntaria del servicio de la deuda en 1982, fue el efecto inmediato de la negativa de los acreedores extranjeros a otorgar préstamos adicionales a México. En los pasados 6 años habían llegado al país préstamos cercanos a los 60 MMD, aumentando el peso de la deuda externa del 29 al 51% respecto del PIB. La mayor parte de estos flujos de capital correspondían a endeudamiento público con bancos extranjeros privados, los cuales fueron destinados hacia ambiciosos proyectos de inversión de gran escala, así como también, al financiamiento del gasto corriente y de la fuga de capitales privados al exterior. Como un resultante de estos compromisos ante el exterior, la economía mexicana ha tenido que transferir en promedio el 6% del PIB durante la mayor parte de la década pasada.

Al asumir como posición básica, des-

de administración de MMH a la de CSG, el no acudir al repudio unilateral de la deuda, las negociaciones sostenidas con los acreedores para evitar el incumplimiento, así como, el restablecimiento del acceso a los mercados de capitales internacionales, se han convertido en parte integral de los esfuerzos para ajustar y estabilizar la economía desde la crisis de 1982. En el curso de estos años, el eje de las negociaciones viró gradualmente para pasar del pago de intereses y el principal de la deuda, a la obtención de financiamiento adicional que posibilitaría la estabilización, e hiciera viable la transición del modelo; para finalmente, lograr el acceso más libre a los mercados de capital del exterior.

Entre 1982 y 1985 se obtienen más financiamientos de emergencia de acreedores extranjeros, y los negociadores mexicanos inician el largo calvario de reestructuración de la deuda externa (pública y privada) con prestamistas privados. Durante la segunda mitad del sexenio de MMH, 1986 a 1988, dentro del marco del Plan Baker, se obtienen préstamos adicionales por 8 MMD y se reestructura la deuda externa privada, también digno de resaltar están los acuerdos de intercambio ("swap") de deuda por inversión; cerca de 3 MMD fueron retirados con un descuento aproximado de 15% entre 1986 y 1988.

Particularmente en 1988, ocurre un plan de cambio de deuda, que si bien no es importante en términos de volumen, si lo es en cuanto a su trascendencia, por representar el inicio del proceso de reducción voluntaria de la deuda mexicana: bonos mexicanos a 20 años, garantizados

por bonos del Tesoro norteamericano, fueron subastados a cambio de cancelación de deuda pendiente de pago. Un último momento entre 1989 y 1990, bajo el marco del Plan Brady, se negocia una reducción de la deuda externa total y de su servicio hasta por un monto de 48 MMD (48% del total a fines de 1988)⁵¹. En términos generales, "... el valor presente descontado de la deuda se estimó en 14 MMD, o sea cerca del 36% del valor de mercado de la deuda externa pública, de ... 15% del valor de la deuda externa bruta. Este paquete de reducción de la deuda mejora en gran medida la credibilidad de la política mexicana a los ojos de los acreedores externos y del público en general...", según la OCDE⁵².

No sólo se negociaron convenios de deuda, el gobierno tuvo también que adoptar medidas activas para recuperar el acceso a los mercados internacionales de capitales. La desregulación emprendida en 1984⁵³ para alentar la inversión extranjera tuvo tal éxito que las entradas de inversión recuperaron, a partir de 1987,

los niveles anteriores de 1982; de especial mención está el acontecimiento de junio de 1989, en que por primera vez desde 1982, una institución mexicana como BANCOMEXT emite un bono en moneda extranjera. Posteriormente, a finales de 1991, las condiciones del crédito de los prestatarios mexicanos, tanto públicos como privados, había mejorado y las emisiones de bonos ya no necesitaban cumplir con garantías especiales. La confianza renaciente de los inversionistas extranjeros se tradujo en nuevas entradas de capital que aumentaron significativamente después de 1988, al 4% del PIB en 1990.

Las entradas totales de capital privado a México se incrementaron de 3 MMD en 1989 a más de 20 MMD en 1991, entre inversión directa, de cartera y retorno del capital fugado. Al contrario de la situación anterior a la crisis de la deuda, cuando el grueso del financiamiento extranjero tenía la forma de préstamos sindicados, los prestatarios mexicanos han utilizado recientemente una gama más amplia de instrumentos. En 1991 la existencia total de obligaciones mexicanas en el extranjero, incluyendo instrumentos de capital accionario, aumentó en cerca del 10% en términos de dólares⁵⁴.

2.3 La continuidad y profundidad de las reformas al patrón de acumulación: la visión oficial del Proyecto de Nación

En el diagnóstico general, el PND reconoce que hacia el segundo tercio de los

⁵¹ Conforme al convenio, los acreedores tenían tres opciones para escoger: 1) cambio de la deuda existente, con un descuento del 35%, por bonos a tasa LIBOR más 13/16%, y liquidación en un sólo pago después de un periodo de 30 años (negociado: 42.8% de los 48 MMD); 2) cambio de la deuda existente a la par, por bonos a una tasa fija del 6.25%, para rescatar mediante un sólo pago después de 30 años (monto negociado: 46.6%); y 3) otorgar nuevos créditos durante un periodo de 4 años hasta por un monto equivalente al 25% de la cartera de los bancos, a la tasa LIBOR más 13/16%, a 15 años, con un periodo de gracia de 7 (el restante 10.6% de los 48 MMD).

⁵² En estudio de la OCDE, pág. 47 op.cit. Ver también el análisis de N. Lustig op. cit. págs. 69-71.

⁵³ Se emiten lineamientos que flexibilizan la interpretación de la Ley de 1973 sobre inversión extranjera. La CNIE anuncia la lista de sectores en los que podría ser autorizada una mayoría de propiedad extranjera; también simplificaciones del procedimiento de autorización y registro (febrero).

⁵⁴ OCDE, (1992).

80's, el gobierno inicia un proceso de cambio encaminado a transformar la planta productiva, a elevar el nivel general de eficiencia de la economía y dar impulso a un sector exportador capaz de generar los recursos necesarios para el desarrollo; este esfuerzo comprendió también el saneamiento de las finanzas públicas, incluyendo la reestructuración del sector paraestatal. El incipiente cambio iniciado en la administración de MMH se orientaba hacia el rompimiento de inercias y el desmantelamiento de toda una estructura de intereses que se había desarrollado al amparo de la sustitución de importaciones y el crecimiento desmesurado del sector público.

La coyuntura de la transición presidencial de 1988 fue el momento en que los desequilibrios acumulados, el impacto de las medidas de austeridad adoptadas y las repercusiones de los cambios operados, tuvieron su expresión más crítica: el país continuaba enfrentando serios problemas estructurales acumulados de décadas atrás, que no pudieron ser corregidos en pocos años; en los últimos 7 años el producto se mantuvo estancado, su tasa de crecimiento anual promedio fue prácticamente nula; se habían agotado los recursos para el financiamiento por una evolución externa desfavorable; y se arrastraba con el crecimiento histórico más elevado de la fuerza de trabajo.

Para responder a las necesidades de empleos adicionales y atender, gradual pero firmemente, a la corrección de los rezagos sociales, el producto debería crecer para finales del sexenio a una tasa anual cercana al 6%, para lo cual se hacía necesario ampliar significativamente los

recursos destinados a la inversión productiva⁵⁵. En un contexto estructural desfavorable y de alta conflictividad política y social, se hacía imperativo e indispensable el proponer a la Nación un **cambio estructural**.

Tal reconversión tenía en el discurso salinista el carácter de inevitable, en razón también de la extraordinaria magnitud de las transformaciones mundiales y sus efectos directos sobre la vida interna de nuestra nación: innovación acelerada en el conocimiento y la tecnología, globalización y emergencia de nuevos centros financieros y comerciales, intensa competencia por los mercados, nuevos espacios de integración regional y transformación generalizada de las economías por la necesidad de anticipar las nuevas realidades mundiales.

Para dar impulso a los propósitos modernizadores, el PND propone las líneas generales de la reforma: *"... el esfuerzo de modernización se habrá de dar en todas las esferas de nuestra economía. Modernizar es ampliar y mejorar la infraestructura; es aceptar y enfrentar con eficacia la apertura comercial; es elimi-*

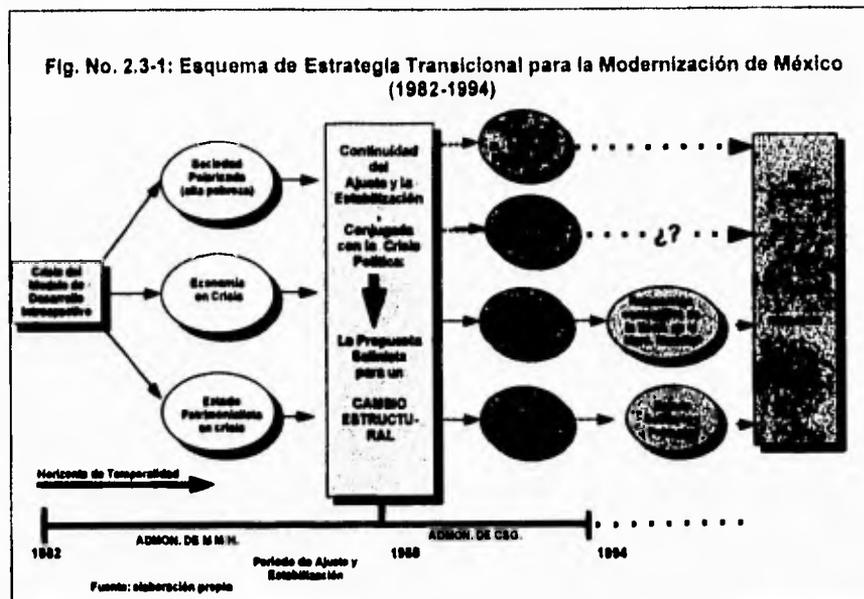
⁵⁵ Los recursos reales de la economía habían disminuido considerablemente como consecuencia de la transferencia de recursos al exterior y el deterioro de los términos de intercambio. Mientras el país recibía recursos reales del exterior por alrededor del 2% del PIB en promedio durante los 70's, entre 1986 y 1988 transfirió al extranjero casi 5% del PIB. Ha existido insuficiencia del ahorro interno, aunque en los últimos años el correspondiente al sector público ha aumentado de 3.6% en promedio anual durante 1970-79 a 5% en los últimos tres años (a 1992). Por su parte, el ahorro privado se deterioró al pasar de 17.1 a 14.8% del producto entre esos mismos periodos. La disminución de la inversión refleja que el aumento del ahorro público no fue suficiente para compensar el deterioro de la situación externa del país y la debilidad del ahorro privado.

nar obstáculos y regulaciones que reducen el potencial de los sectores productivos; es abandonar con orden lo que en un tiempo pudo ser eficiente pero hoy es gravoso; es aprovechar las mejores opciones de producción, financiamiento, comercio y tecnología de que se dispone en el país; es reconocimiento de que el desarrollo en el mundo moderno no puede ser resultado sólo de las acciones del Estado, sino también precisa la participación amplia de los particulares ...⁵⁶.

En el plano económico-social, resultaba evidente la necesidad de instrumentar un cambio estructural profundo, con la modernización del Estado Mexicano como primer sujeto del cambio.

Su modernización le exige también ser eficaz, eliminando el peso de una estructura que limita y en ocasiones erosiona su capacidad de respuesta. Su fuerza económica ahora ya no radicaría en el tamaño ni en los ámbitos del quehacer productivo que posee, sino en la creación de las condiciones de un desarrollo efectivo que suministre una base permanente al empleo y a la calidad de vida. La estrategia de amplio alcance en el tiempo y los ámbitos de impacto se ilustra a nuestro parecer en la figura No. 2.3-1 y tabla No. 2.3-1.

⁵⁶ En pág. 17 del PND.



Una de las líneas básicas para sostener el crecimiento sería la ampliación permanente en la disponibilidad de recursos para la inversión productiva. Su mayor disposición, se decía, dependerá del fortalecimiento del ahorro interno, aunque en el corto y mediano plazos precisaría sobretodo, de la disminución en la transferencia de recursos al exterior. Los recursos necesarios para financiar el aumento de la inversión que requería el crecimiento proyectado, se dice en el PND, sólo puede provenir de las siguientes fuentes posibles: 1) un mayor ahorro interno, público y/o privado; 2) una mejora de los términos de intercambio del país; y 3) de manera fundamental, de una reducción de las transferencias netas de recursos al exterior.

El fortalecimiento del ahorro público

compatible con la estabilización y la atención a las demandas sociales, se buscaría, por un lado, incrementando los ingresos mediante una más eficiente recaudación fiscal, mayor productividad en las empresas públicas y una política más real de precios y tarifas de los bienes y servicios públicos. Por el lado de los egresos, se intentaría, selecta pero significativamente, reducir el gasto corriente como proporción del PIB, con una mayor eficiencia operativa y sin descuidar el mantenimiento-operación de la infraestructura existente. En lo general, la reforma fiscal se dirigía hacia la estructuración de nuevos mecanismos de financiamiento soportados en fuentes alternas no inflacionarias, esto es, más operaciones de mercado abierto.

TABLA: No. 2.3-1: CAMBIO ESTRUCTURAL DE LA ECONOMIA MEXICANA: 1988-1994.

Situación Anterior	Objetivo
1. Inflación de tres dígitos y profunda inestabilidad en el tipo de cambio.	1. Estabilidad macroeconómica: inflación de un dígito y estabilidad cambiaria
2. Economía cerrada y protegida.	2. Economía abierta a los flujos de comercio y de capital internacionales. • Integración al mercado norteamericano (TLC)
3. Fuerte regulación de la actividad económica.	3. Profunda desregulación y amplia base de mecanismos de mercado en todos los sectores. • Eliminación de subsidios y controles
4. Alta participación del Estado en la economía.	4. Reducción del papel del Estado en la economía. • Desincorporación de empresas paraestatales (1155 empresas en 1982, y 180 empresas en 1994 y privatización de 18 Bancos comerciales)
5. Sistema financiero regulado y fragmentado	5. Modernización Financiera • Formación de Grupos Financieros • Apertura de Instituciones Financieras del exterior
6. Rezagos y atraso en el campo	6. Fomento a la modernización del campo • Reforma al Art. 27 Const. • Procampo

FUENTE: Elaboración Propia.

Para estimular el ahorro privado se instrumentarían medidas que tendieran a la creación de condiciones adecuadas para su generación e inversión productiva. Además, se postulaba que la modernización del país requería no sólo una intermediación financiera eficiente y diversificada (con nuevos instrumentos orientados a la diversificación del riesgo y el financiamiento a plazos mayores), sino y sobre todo, que apoyara y promoviera la productividad y la competitividad de la economía, es decir, se demandaba de una modernización plena del sistema financiero.

En este sentido, la recuperación de la actividad del aparato productivo, su modernización económica y la mayor pene-

tración del sistema financiero serán factores fundamentales para el fortalecimiento del ahorro interno. Asimismo, se proponía que las tasas de interés de los diferentes instrumentos tuvieran rendimientos adecuados y competitivos con los del exterior. Sin embargo, por las condiciones resultantes del largo periodo de ajuste y estabilización y sus efectos en los rezagos de la inversión productiva, el PND reconocía que esta fuente sería insuficiente, por sí sola, para generar el impulso que requería una recuperación sostenida del dinámica económica.

En consecuencia, se propuso la consolidación de un mercado de capitales que apoyara, de manera complementaria y en mayor medida, los requerimientos

financieros para la inversión. Modernizar la regulación de los intermediarios financieros no-bancarios, especialmente del mercado de valores, para permitir flexibilidad de adaptación a las condiciones imperantes, nacional e internacionalmente, sería una parte esencial de este proceso.

Finalmente, para el frente externo en su conjunto, se proponía una reducción de las transferencias de recursos al exterior⁵⁷, en montos compatibles con la disponibilidad de recursos para alcanzar las metas de crecimiento y por ende, de incremento gradual y sostenido de la tasas de ahorro interno. En esta vertiente también se pretendía promover los flujos de Inversión Extranjera (IE) que ayudasen a alcanzar las metas de transformación del país, mediante la aportación de recursos financieros para la inversión productiva, la creación de empleos, el acceso al mercado mundial (aliento a las exportaciones) y la incorporación acelerada al proceso de innovación tecnológica.

El gobierno mexicano ante la imposibilidad de acceder a nuevos recursos, vía fuentes tradicionales (deuda externa), para financiar el crecimiento y llevar a cabo la necesaria restructuración del aparato productivo, intentó con la internalización de capitales del exterior lograr mayor eficacia y competitividad de la economía mexicana en el mercado mundial. La promoción de la IE se ha convertido, sobre todo durante la administración CSG, en uno de los elementos

centrales de la política económica, sopor-tando la recuperación de la economía cada vez más en el acceso al ahorro externo; a últimas fechas diríamos que, la dependencia voraz hacia la demanda de recursos del exterior.

Con esta visión, las puertas del país se ampliaron al capital foráneo argumentando que los beneficios potenciales de la IED aumentarían considerablemente si se acompañaban de procesos de liberalización y apertura externa dado que, la mayor competencia que propicia la apertura evita que las empresas extranjeras puedan gozar de utilidades extraordinarias provenientes de mercados protegidos y a costa del consumidor, desalienta la fabricación de productos de mala calidad y el uso de tecnologías obsoletas; prácticas que suelen ser comunes en economías cerradas a la competencia externa. El requisito general sería que dicha inversión compita, en el mercado nacional, con otros productores nacionales y extranjeros sin recibir subsidios explícitos o encubiertos.

A condición de que no se vulnerase nuestra soberanía por una mayor participación de la IE en los campos permitidos por la ley en la materia, la política de promoción activa de los flujos del capital se orientó hacia: 1) procedimientos de autorización automáticos, expeditos y transparentes; 2) simplificación de trámites, definición de los requisitos con precisión, y dar fluidez institucional a los procedimientos; 3) aprovechar al máximo la aportación tecnológica y el acceso a los mercados de exportación de la IE; y 4) crear los mecanismos para que la nueva inversión extranjera no genere presio-

⁵⁷ El Plan proyectaba disminuir las transferencias del 7% del PIB, nivel en que se encontraban al inicio de la administración de CSG, a menos del 2%.

nes adicionales sobre los mercados financieros nacionales.

2.4 El papel de la Reforma del Estado en el Proceso de Cambio Estructural

Son tiempos en que los procesos de modernización de los Estados-Nación son una realidad universal. México no está al margen de este proceso mundial, su Economía, su Estado, las relaciones sociales y sus instituciones requieren y demandan de una reforma que las convierta en "eficientes" socialmente. La especificidad que adquiere este proceso en el país se manifiesta en los temas, las formas y los ritmos como se han ido concretando en las últimas dos administraciones presidenciales, cuyo reto, cada vez más explícito, es generar las bases necesarias para reformar el patrón de acumulación interno.

Tanto en México como en otros países de América Latina, aunque el énfasis se coloca en la reconversión del aparato productivo, tal vez por el periodo de transición que se vive, en realidad es explícita la intención de que los procesos impacten favorablemente al conjunto de la sociedad. Seguramente las líneas generales que inspiran el cambio estructural en la región han sido retomadas de " ...la experiencia de procesos similares, y de duración secular, en países industrializados donde la modernización se ha filtrado hacia amplios ámbitos de la sociedad, como las ideas, la racionalidad de los actores sociales, las instituciones y el Estado. Aunque en América Latina [y en México diríamos también] los cambios

sociales e institucionales han sido mucho más lentos... las reformas económico-sociales que se han aplicado en los 70's y los 80's pueden leerse como formas tardías de modernización de una institucionalidad y de unos aparatos de Estado cuya funcionalidad estaba quedando obsoleta..."⁵⁰. Por ello, no resulta tan fortuito encontrar procesos de modernización en diferentes países con muchos elementos en común, y que se estructuran como estrategias vertebradas entorno del cambio estructural y de la reforma del estado, como por ejemplo el proyecto mexicano.

No obstante reconocer la trascendencia que tiene la Reforma del Estado en sus múltiples y complejas formas de vinculación con la estrategia de cambio estructural, que impone llevar a cabo un análisis abarcante, consideramos pertinente acotar su estudio entorno al nuevo papel que, en términos muy generales, debería tener el Estado en el desarrollo nacional, y más específicamente, sus nexos con la economía.

En México, como en amplias regiones del mundo, este asunto de interés nacional se ha convertido en tema constante del debate y confrontación política. Frente a la crisis del Estado dos grandes concepciones han buscado dar respuestas que permitan su refuncionalización. A la salida de inspiración neoliberal, aún viva y cada vez más presente en la sociedad, continúa oponiéndose la otra visión, la que le asigna al Estado el rol de necesario e imprescindible para conducir y orientar el proceso de desarrollo.

⁵⁰ Muñoz, (1992).

Consideramos que en el México presente, una buena ilustración sobre los elementos centrales que dan contenido a las versiones de Estado capitalista, arriba señaladas -incluso en el plano de la disputa del poder-, se encuentran, por el lado de la versión oficial en el trabajo de P. Aspe y otros trabajos oficiales más. Y por el otro lado, en la propuesta histórica del Nacionalismo Revolucionario, que encuentra su fundamento primigenio en los mandatos constitucionales de 1917, que hacen del Estado mexicano uno con responsabilidades diferentes a las tradicionales del Estado liberal-conservador. Ambas propuestas tienen agentes impulsores claramente identificables en el escenario nacional, la primera, en el grupo político en el poder, y la segunda, en amplias corrientes de tradición política en el país (vertientes del Priísmo), pero que a últimas fechas han ido decantando hacia una corriente de centro-izquierda acuerpada entorno al PRD.

Sin colocar en tela de juicio los éxitos relativos de los programas de saneamiento financiero del sector público, de apertura comercial, de liberalización general de la actividad económica, entre los centralmente importantes, por cierto defendidos de manera destacable en la obra referida del Dr. P. Aspe, también es sin duda inocultable, los vacíos estratégicos que han quedado en este proceso acelerado de redimensionamiento del Estado (ausencia notable en política industrial, por ejemplo).

Si el pragmatismo de la administración salinista reconoce que la "mano solidaria" del Estado actúa ahí donde la "mano invisible" ya no opera, o que la

intervención ya no es eficiente socialmente, o en el peor de los casos, simplemente el Estado ya no hace nada, entonces, algunas consideraciones de la contrapropuesta tienen también un posibilidad de cabida, en el sentido de que quedan siempre ámbitos vitales para el desarrollo nacional que no son cubiertos por nadie en las llamadas economías de mercado, y que demandan obviamente de la acción estatal.

En consecuencia, parecería de sentido común el reconocer que en economías en desarrollo, como la mexicana, los vacíos son muchos y algunos, verdaderas trabas para resolver problemas de rezago estructural, esto es, de falta de productividad y competitividad del país; estos vacíos se encuentran concretamente ahí donde el capital de lucro se inhibe por ser el riesgo considerable, cuantioso el monto de la inversión y/o prolongado el plazo de gestión de los proyectos. Otro grupo de programas que el Estado impulsa y que tienen un declarado propósito de fomentar el desarrollo regional, estimular la inversión privada para que contribuya a la expansión de ciertas actividades y/o regiones y proteger a grupos de productores y el empleo correspondiente, estimular la formación de encadenamientos productivos, etc.

En México el Estado no puede reformarse en la dirección de un Estado "mínimo". Si al parecer, como se percibe de las lecturas del PND:1989-94 y documentos posteriores hasta el trabajo de P. Aspe, se ha optado por un patrón de industrialización con absorción acelerada del progreso técnico, como estrategia para la modernización productiva en el lar-

go plazo, deberá considerarse una política estatal intensamente activa como imprescindible no sólo en la corrección de los desequilibrios macroeconómicos y las imperfecciones de los mercados, sino también, y sobre todo, para la integración de la economía nacional a las corrientes de comercio, de capital y de nuevas tecnologías más dinámicas del planeta. Se trataría de una intervención cualitativa e históricamente diferente.

En suma, la trascendencia y actualidad que cobra la Reforma del Estado, incluso como heraldo de un cambio de época, se localiza en lo que R. Villarreal identifica como los procesos centrales de las transformaciones económicas: **1)** la necesidad de re-inserción en la economía mundial - que implica asumir un "liderazgo" que guíe los procesos de redefinición de las alianzas internacionales (en un contexto que se encamina a la conformación de bloques económicos); **2)** "... la muda del modelo de desarrollo implica no sólo reorientar las bases y el funcionamiento de la actividad productiva, sino [también] establecer las instituciones idóneas para su fomento y regulación. Incluso formar o impulsar a los diferentes actores fundamentales del mismo... Por ello la definición de un nuevo modelo de desarrollo requiere radicalmente de un nuevo perfil de Estado..."; y **3)** "... la constitución de un nuevo orden político ... que determinará en general el curso y las posibilidades reales de la Reforma del Estado"⁵⁹.

⁵⁹ Villarreal, (1993).

2.5 Aspectos centrales de la Transformación del Sistema Financiero

En los momentos actuales, cuando las naciones pobres buscan nuevas modalidades de desarrollo, los aspectos relacionados con la política de comercio exterior y el manejo financiero cobran especial relevancia. Al grado que en algunos países, fincan gran parte de sus expectativas de crecimiento en base a los flujos de capital foráneo.

El fuerte proteccionismo dañó severamente no sólo el funcionamiento de los mercados más trascendentes de la economía, sino también engendró estructuras, instituciones y figuras de regulación que envejecieron y evidenciaron su obsolescencia funcional en los momentos álgidos de la actividad económica de los últimos 50 años: las crisis de mediados de los 70's y inicios de los 80's. La intermediación financiera no fue la excepción, su patrón característico data esencialmente de los 50's y aunque fue suficiente para las primeras etapas de la industrialización mexicana, las expresiones tardías de evolución se dan hasta finales de los 70's⁶⁰.

Este sistema financiero, legado típico del desarrollo estabilizador, podría caracterizarse de incipiente, "reprimido" financieramente⁶¹ y de tres niveles funcio-

⁶⁰ P. Aspe, p.66 op. cit.

⁶¹ Por represión financiera se hace referencia a los controles sobre la determinación del nivel de las tasas de interés, controles cuantitativos al crédito (esquema de "cajones selectivos", uso de reservas obligatorias de los bancos comerciales para financiar al gobierno, regulación inadecuada, etc. En el sentido amplio usado por McKinnon serían todas las determinaciones que

nales. La captación y la asignación de recursos de corto plazo a favor de empresas y del estado correspondía a la banca comercial (banca de primer nivel). En seguida se ubicaban las instituciones auxiliares (seguros, fianzas, almacenadoras) y las financieras, que les correspondía el papel de captadores de recursos de largo plazo de todo el público para proveer de financiamiento tanto a empresas como a consumidores. Finalmente, en el tercer nivel estaba la banca de fomento, que opera con recursos públicos bajo la forma de asignaciones presupuestales, recursos externos o créditos del Banco de México, y se destinan al financiamiento de pequeñas empresas, obra pública, etc. Las instituciones de crédito de propiedad privada eran reguladas por la Secretaría de Hacienda y el Banco de México mediante tres instrumentos esencialmente: el encaje legal, los controles cuantitativos del crédito⁶³ y fijación de las tasas de interés (activa y pasiva) por las autoridades, y no por el mercado.

En este contexto, y ante la ausencia de mercados de capitales y de dinero "maduros" que implica la imposibilidad para realizar operaciones gubernamentales de mercado abierto, el ejercicio de la política monetaria se circunscribió cen-

tralmente en el financiamiento al sector público por parte del Banco de México y el ajuste del encaje legal. Según Aspe, durante los 70's hubo solo reformas menores al no modificar la esencia de la intermediación financiera en México⁶⁴. Aunque en honor a la verdad, una apreciación más justa sería que en los 70's se crearon las bases para el desarrollo un sistema bancario comercial de servicio completo (banca múltiple), se modernizó la estructura, la regulación y supervisión del mercado de valores y se desarrolla un incipiente mercado para la deuda gubernamental⁶⁴.

2.5.1 Liberalización del crédito

Como se ha anotado, entre los 50's y los 80's las políticas de control del crédito se llevaron al cabo esencialmente mediante la imposición de requisitos de reserva, sistemas de cajones selectivos y tasas de interés activas determinadas por las autoridades (BM y SHCP), y no como respuesta a las condiciones de mercado; esto es lo que se conoce como una política de controles cuantitativos sobre los intermediarios.

No obstante que las medidas que dan inicio a la flexibilización del esquema financiero, heredado del desarrollo estabilizador, se ubican en 1978 con la emisión

obstaculizan la expresión libre de las fuerzas del mercado, que finalmente conducen a la conformación de mercados financieros incompletos o segmentados (McKinnon, págs. 83-97 & Kitchen págs. 104-115; ver Bibliog.).

⁶² La existencia de un encaje legal implicaba el otorgamiento de un crédito obligatorio al gobierno sin costo o a bajas tasas; y respecto al sistema de "cajones selectivos", los intermediarios tenían la obligación de mantener una determinada proporción de sus carteras de préstamo asignadas a ciertos sectores (como la agricultura, pequeñas y medianas empresas, etc).

⁶³ Aspe, 1993, op. cit. pág. 66.

⁶⁴ Para los inicios de los 70's, las instituciones de crédito se habían especializado con influencia de la segmentación reglamentaria del mercado. En 1974 se permite la fusión y se estimula la banca múltiple con el objeto de sacar provecho de las economías de escala y mejorar la diversificación de los riesgos; de 225 bancos en 1970 se consolidan en 87 firmas en 1977. En 1977, con la ley del mercado de valores se permite que las casas de bolsa operen por su cuenta o como agentes y se refuerza la función reguladora a la CNV: OCDE, págs. 184-186 op. cit.

de CETES como un intento para desarrollar un mercado para la deuda pública, pero, sin duda, es hasta finales de la década de los 80's cuando francamente arrancan las políticas tendientes a la liberalización e innovación financiera. El objetivo de estas reformas fue mejorar la eficiencia de la intermediación y por ende, instrumentar un sistema de gestión sustentado más en la transmisión de señales de mercado que en los controles directos sobre el crédito y las tasas de interés, donde las operaciones de mercado abierto serían centrales en la elaboración de la política monetaria.

Por el lado de la innovación financiera, se buscaría la creación de instrumentos que harían posible la protección del público ahorrador contra la inflación y la incertidumbre cambiaria, que hiciera posible un financiamiento de más bajo costo y mayor protección contra la diversidad de riesgos. Para ello el gobierno decidió liberalizar el sistema financiero, aunque se imponía la necesidad de una regulación que fortaleciera el control indirecto y la vigilancia cuidadosa de los agentes participantes en el mercado⁶⁵.

2.5.2 Reforma a las instituciones financieras, a la regulación y a la supervisión

Ante la "refundación" del esquema de desarrollo, los mecanismos y las instituciones de regulación y control financieros se muestran rígidas y obsoletas para los requerimientos de inserción en los procesos de globalización; aparecen co-

mo barreras a la "libre" movilidad de capitales entre los países, requisito indispensable para abrir las puertas y garantizar la afluencia de capitales del exterior para financiamiento de proyectos de inversión, y de otros usos no propiamente productivos en sentido estricto.

Bien pudiera acotarse los 80's en términos de dos grandes acontecimientos para la reforma financiera en su vertiente institucional: la nacionalización bancaria y la culminación del proceso de recomposición de los grupos financieros. Sin ser objeto de estudio las razones de Estado para retirar el servicio de la banca a la iniciativa privada, consideramos necesario destacar el hecho de que la propiedad pública de los bancos quedara plasmada en la constitución, que en un ambiente de crisis y mandato por terminar, indicaba la firme intención del gobierno de asumir el control y la administración del sector financiero. La "satanización" posterior mostraría lo innecesario de la calificación hacia esta medida, dado que las administraciones siguientes procedieron al saneamiento y la reestructuración integral de los bancos, y preparar así el camino de la reprivatización⁶⁶.

Con la definición de la nueva institucionalidad se buscaba transformar y consolidar los servicios de intermediación financiera. Así, las modificaciones de 1989 y de 1990 a la Ley de Instituciones de Crédito y a la del Mercado de Valores, dan direccionalidad a los procesos que transformarían al sector financiero en

⁶⁵ Una exposición detallada sobre el conjunto de medidas de Reforma financiera y la cronología de acontecimientos determinantes del proceso, se documentan en los trabajos citados de P. Aspe y la OCDE.

⁶⁶ Los indicadores que muestran este innegable proceso de saneamiento y de reestructuración integral de los bancos se puede consultar en OCDE, pág. 190 op. cit.

consonancia con metas de cambio estructural de la economía y de inserción en la dinámica de globalización financiera; en la búsqueda además, de adecuarse con oportunidad a las necesidades de atracción de capitales del exterior.

De los cambios que podemos a nuestro juicio destacar en la Ley de Instituciones de Crédito serían, por ejemplo: el cambio en el régimen de asignación del servicio de la banca (de la Concesión a la Autorización); participación extranjera en la banca hasta por un máximo de 30% del capital, con los derechos corporativos para los extranjeros similares a los que tienen los inversionistas nacionales; inversión extranjera hasta por 49% del capital en las compañías de seguros, afianzadoras, almacenes de depósito y arrendadoras.

La reforma a la Ley del Mercado de Valores tenía por objeto principal dotar al mercado de valores de un papel relevante dentro del proyecto de transición; también buscaba dar garantías al inversionista, en particular a los capitales foráneos, sobre la seguridad y transparencia en las operaciones bursátiles. Dentro de estas reformas se ha permitido también la Inversión Extranjera hasta por un 30% del capital en las casas de bolsa, con un límite de 10% sobre la tenencia individual de acciones, y otros cambios que en conjunto se han expresado en flujos de capital sin precedente histórico en la bolsa mexicana de valores.

En el contexto de internacionalización y globalización del sistema financiero, el mercado de valores mexicano se ha convertido en un importante receptor de re-

ursos del exterior a través de dos estrategias centrales: 1) la colocación de títulos-valor de organizaciones nacionales en diversos mercados del mundo (tendencia en las nuevas colocaciones ha obtenido en plazos cada vez más amplios y a costos reducidos), y 2) la captación de inversión extranjera de portafolio. Los instrumentos básicos para materializar la inversión extranjera en el mercado de valores son las acciones de suscripción libre y los fondos neutros.

Los primeras son acciones de la "Serie B" de empresas inscritas en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser adquiridas por inversionistas extranjeros. Tienen los mismos derechos corporativos y patrimoniales que las acciones adquiridas por nacionales mexicanos, aunque están sujetas a las restricciones establecidas por la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras. Los segundos son fideicomisos cuyos activos son acciones de la "Serie A" (exclusiva para los mexicanos) de compañías cotizadas en Bolsa. Los inversionistas extranjeros reciben un Certificado de Participación Ordinaria (CPO) emitido por el fideicomiso. Estos certificados tienen sólo derechos patrimoniales.

Uno de los momentos culminantes del proceso de modernización financiera se encuentra en las medidas contenidas en la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, bajo cuya figura jurídico-económica, se presenta un cambio sustantivo que hace posible una mayor centralización de capitales al permitir la integración de los diversos intermediarios financieros en torno a una sociedad controladora. Agrupación que puede con-

vertirse en el eje de un sistema de banca universal, en el cual cada grupo presta cualquier tipo de servicio financiero. Estos consorcios deben estar integrados por un mínimo de tres de las siguientes instituciones: almacenadoras, arrendadoras, casas de bolsa, casas de cambio, empresas de factoraje, aseguradoras o sociedades operadoras de sociedades de inversión⁶⁷.

Consideramos que el sentido estratégico de esta medida, que favorece la conformación de grupos financieros aglomerados en la sociedad controladora, pretende convertirlos en la punta de lanza del cambio estructural de la economía y posiblemente, convertir a estos "enclaves" financieros en centralizadores de grandes volúmenes de capital nacional y del exterior, para hacer viable su incursión en proyectos de inversión estratégicos para la economía que, normalmente, son demandantes de altos montos de capital. Esto es, se buscaría madurar núcleos vitales y sólidos frente al exterior, para el sostenimiento de un proceso de acumulación propiamente mexicano.

⁶⁷ Otras características importantes que pretenden proteger los intereses de quienes operaran con estos grupos son: 1) la sociedad controladora deberá ser propietaria de por lo menos 51% de las acciones, 2) la controladora será plenamente responsable de las obligaciones de cualesquiera de las entidades financieras (aunque éstas no lo serán de la controladora ni de cualquier otro miembro del grupo), y 4) otras disposiciones sobre la composición accionaria, de la operación y de la remoción de sus ejecutivos, que estarán sujetas a normas similares a las aplicables a instituciones bancarias comerciales (Aspe, op. cit. pág. 83-84).

2.5.4 La liberalización económico-financiera y sus efectos sobre las Inversiones Extranjeras

Desde 1984, nuestras administraciones han reducido gradualmente los obstáculos a la inversión extranjera. Históricamente, la posición que han asumido las autoridades mexicanas respecto de la conveniencia de la inversión extranjera han ido cambiando con el tiempo, aunque el inicio de una visión diferente bien puede ubicarse a partir de 1984, cuando las normas emitidas introducen una interpretación liberal de la ley de 1973 sobre inversión extranjera.

Posteriormente, los lineamientos emitidos en 1989 liberalizaron todavía más los procedimientos y reforzaron el carácter automático en la concesión de las aprobaciones. Se abrieron nuevas áreas de la economía nacional a los inversionistas extranjeros, como la colocación de recursos en la banca comercial hasta por el 30%, en las compañías de seguros hasta un 49% y en algunos tipos de productos petroquímicos. Además de derogarse todas las restricciones sobre permisos de tecnología.

La modificación de fondo a la ley vigente desde 1973 empieza a plantearse en el contexto de la entrada en vigor del Tratado de Libre Comercio de América del Norte. Aunque el grado de liberación es altamente significativo para los mexicanos, hasta 1992, aún permanecían restricciones básicas importantes en las siguientes actividades (de un total de 754):

a) 14 actividades económicas se reservan para la propiedad estatal entre ellas están el petróleo y el gas, petro-

química básica, electricidad y ferrocarriles.

b) 33 tipos de actividades permanecen bajo el control de mexicanos nacionales, incluyen la radio y la televisión, explotación forestal, distribución de gas, transporte terrestre, aéreo y marítimo íntimos.

c) en 37 actividades se permite la participación foránea sólo minoritaria, sobretudo en bancos (30%), piezas de automóviles y petroquímica secundaria (40%), servicios financieros, de aseguramiento y telecomunicaciones (49%), minería (34 a 49%) y pesca (49%).

Todas las demás inversiones extranjeras directas son permitidas, sólo cuando las inversiones exceden los 100 MD es-

tán sujetas a aprobación previa, aunque la liberalización de estos procedimientos ha llevado la aprobación de 98 de cada 100 casos.

También se han creado mecanismos fiduciarios (fideicomisos que otorgan beneficios económicos procedentes de la propiedad del capital accionario, pero sin los derechos de voto) para permitir la participación mayoritaria extranjera indirecta en algunas industrias como transporte aéreo y marítimo, distribución de gas, minería, petroquímica secundaria y piezas automotrices. En la sección 3.5 del siguiente capítulo, se encuentra la otra parte que complementa la desregulación a la inversión extranjera y sus impactos en la estructura de financiamiento externo.

**Capítulo III.
Financiamiento
Externo para el
Crecimiento
Económico:
Productividad,
Competitividad y
Flujos de Capital
Externo**

Como hemos expuesto en el capítulo anterior, durante la administración de MMH ocurrió la inflexión en el modelo de desarrollo del país, particularmente con la apertura comercial a partir de 1986 y 1987 arranca el tránsito del viejo estilo de desarrollo introspectivo hacia uno más abierto al exterior, con políticas tendientes a la liberalización de las actividades económicas y la redefinición del papel del Estado. En general, consideramos que el proceso de apertura externa no sólo se convirtió en el puntal para el tránsito hacia un nuevo modelo, sino también, significó un viraje en la percepción que como Nación teníamos los mexicanos sobre nuestra articulación en el entorno mundial.

Durante los años de ajuste y estabilización de la economía mexicana, la asringencia de capitales internos y externos induce a cambios en el patrón de financiamiento de la economía mediante la instrumentación de políticas orientadas a la atracción de recursos provenientes de fuentes distintas a las tradicionales⁶⁸, dado que para ese momento el petróleo y la deuda externa se encontraban coyunturalmente agotadas como opciones reales de financiamiento. Este cambio inició en el sector externo con medidas de reducción en la transferencia de recursos al exterior en montos suficientes para alcanzar las metas de ajuste-estabilización planeadas durante los gobierno de MMH y de estabilización-recuperación del crecimiento en la de CSG, así esta variable

⁶⁸ Política fiscal y tributaria, revisión de los precios de bienes y servicios del sector público, venta de empresas paraestatales, exportaciones manufactureras e inversión extranjera.

se constituye en la gran preocupación gubernamental pues de su control dependía la permanencia y estabilización de las relaciones del país con el exterior.

3.1 Introducción

La necesidad de ampliar la disponibilidad de recursos para la inversión productiva tenía en los flujos de capital del exterior un potencial para el financiamiento, y el gobierno uno de los grandes retos para elaborar políticas innovadoras y adecuadas para su atracción; decía la versión oficial que el capital foráneo jugaría un papel complementario pues no determinaba la dinámica de la inversión interna, pero en realidad consideraban que era cualitativamente estratégico para el proyecto de modernización del país: representaba nada menos que la posibilidad de ampliar los márgenes para estabilizar el sector externo y catalizar el mejoramiento de la posición competitiva de la economía mexicana en el mercado mundial.

Además, la importancia que el gobierno salinista y su antecesor le han otorgado a la inversión extranjera deviene no sólo de las urgentes y perentorias necesidades de capitales que financien el crecimiento económico y el cambio estructural, sino también de la valoración positiva del papel dinámico y protagónico que las corrientes internacionales de capital juegan en la incorporación de nuestra economía a los procesos de globalización económica. En esta dinámica del capital mundial es que el gobierno ha pretendido aprovechar el acceso que la inversión extranjera tiene a los principales circuitos comerciales, financieros y a

los centros de innovación tecnológica del orbe. En este sentido José Córdoba Montoya señalaba en la III Convención del Mercado de Valores (1992): "...el mercado de capitales refleja espectacularmente los efectos de la internacionalización ... Vivimos hoy una mayor movilidad de los recursos hacia aquellos países [receptores] y, dentro de ellos, hacia aquellos sectores más propicios y seguros, ... la capacidad de competir por los recursos financieros definirá las oportunidades de revitalizar el aparato productivo, realizar los cambios estructurales y responderle a la población en el nuevo contexto internacional..."⁶⁹.

Bajo esta perspectiva, las políticas gubernamentales que propician el flujo de capitales foráneos al país, tienen en estos años un proceso de evolución que va desde la publicación de las resoluciones generales, que abrían tímidamente resquicios en aquellos aspectos de la Ley echeverrista que limitaba el flujo de capitales o que eran considerados por los inversionistas extranjeros como lesivos a sus intereses y poco confiables, hasta pasar, en franca contraposición con la regulación existente, a la publicación en 1989 del Reglamento de la Ley para promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera como una muestra fehaciente de esa disposición para cambiar el "trato" y reducir los márgenes discrecionales que en la materia, históricamente, habían guardado para sí los gobiernos posrevolucionarios. El efecto de estos cambios se observa en entrada al país de un importante flujo de capitales

mediante de diversos mecanismos que van desde la capitalización de pasivos públicos y privados hasta la inversión bursátil en instrumentos como los ADR's, los Fondos-País (Fondo México), las series B o de libre suscripción y el Fideicomiso NAFIN de inversión Neutra.

En estos años de apertura y liberalización no sólo hemos asistido a la constitución de nuevas filiales de empresas transnacionales y al fortalecimiento de las ya existentes, sino también hemos verificado calladamente la transferencia de una parte importante de los activos del país a manos extranjeras.

La versión oficial dice que la inflación ha bajado sustancialmente, que la situación de las finanzas públicas es radicalmente distinta, que en general el funcionamiento del sector financiero es mejor, que se han reducido los subsidios injustificados y eliminado las distorsiones, y en efecto, estas aseveraciones tienen mucho de verdad, pero lo esencial de resaltar, si enfocamos nuestra evaluación del cambio de modelo de desarrollo, es que el crecimiento es insuficiente para la dimensión de las necesidades económicas y sociales del país. La economía informal adquiere mayor presencia y significancia, el desempleo y subempleo van en aumento; la economía en su conjunto requiere cada vez más recursos externos para financiar el crecimiento presente y futuro de la nación.

En relación al cambio estructural el discurso oficial refiere a la presencia de avances notables como la amplia y profunda apertura comercial, y en un derroche de optimismo, de cambios colectivos

⁶⁹ Córdoba J. (1992).

en la manera de entender la economía en todos los sectores (empresas, gobierno, consumidores,...), creando una visión sobre el como debería funcionar y en consecuencia, inducir una disposición sobre el como actuar.

Además, se sostiene que la política económica se ha transformado de discrecional para enfrentar problemas desde la circunstancia, a un mayor manejo de decisiones basadas en el establecimiento de reglas claras y permanentes. Independientemente de la evaluación oficial sobre el proceso de reforma económica es necesario no olvidar que México ha seguido programas de estabilización y ajuste en el marco de un cambio estructural, que implica instrumentar estrategias económicas en paralelo. Seguramente debe ser menos complicado y conflictivo bajar la inflación en un país ya desarrollado que no presenta el apremio del cambio estructural como en México; donde estamos reorientando todo el aparato productivo y no se asume la urgencia de compensar los impactos de un modelo de desarrollo que excluye o amplía las condiciones de vulnerabilidad social de grandes sectores de la población. Entendida como vulnerabilidad la condición de inseguridad y desprotección que se extiende y generaliza hacia aquellos grupos sociales que no encuentran estructural o coyunturalmente oportunidades de movilidad social en los mecanismos clásicos de integración -empleo, educación, seguridad social, acceso al crédito, etc.

Un aspecto que se presenta como talón de aquiles crónico del Programa Económico Neoliberal hace referencia a

los desequilibrios generados en el sector externo. Desde 1989 el déficit en cuenta corriente se ha financiado mediante inversión extranjera, repatriación de capitales y en menor medida con deuda externa adicional. Algunos de estos movimientos notoriamente inducidos por elevadas tasas reales de interés, por la confianza generada en el proyecto económico y por las expectativas asociadas a la firma del tratado de libre comercio con E.U. y Canadá. En esta ruta de crecimiento, la economía mexicana tenía que dar constantemente salida al déficit persistente de la cuenta corriente buscando que los flujos de capital provenientes del exterior se convirtieran en corrientes estables de financiamiento en un contexto internacional altamente competido. Aunque las posibilidades de estabilizar el frente externo están dadas por los efectos graduales resultantes de la "maduración" del proyecto productivo exportador.

En razón de que la inversión foránea es una variable no controlada internamente, se vislumbra un riesgo permanente de presión sobre el tipo de cambio y las reservas internacionales por efecto de las salidas capitales al exterior. En este contexto adquieren mayor significación y necesidad de seguimiento dos problemas básicos objeto de estudio y reflexión del presente trabajo:

1. El problema estructural que se presenta en el corto y mediano plazo es que la planta productiva no genere el nivel de exportaciones que posibilite, gradualmente, un flujo de recursos en monto tal que financie al sector externo en mayor cuantía. La armonización de los tiempos demandados por la

modernización de la economía y la gestión controlada de la restricción externa se presenta al parecer como el filo de la navaja de los 90's, de haber mínimo continuidad económica del Proyecto de Nación en curso. La superación de este conflicto de temporalidad latente podría colocar a la economía mexicana en el mejor de los escenarios: en uno donde las sinergias resultantes de la maduración de la "máquina de exportación" y de un financiamiento externo sostenible se expresen en efectos multiplicadores sobre el crecimiento del producto, el empleo y su sostenimiento. Este planteamiento consideramos que continua siendo válido no obstante la evolución de los acontecimientos críticos que enfrenta el programa económico de la Administración Zedillista.

2. Ahora que está en juego la construcción de un nuevo patrón de financiamiento de la actividad económica, no debemos olvidar la función estratégica que juega el sistema financiero nacional, como organizador y articulador de la producción mediante la distribución del excedente interno y externo. Ante la oferta de capitales en la búsqueda de aplicación rentable, la asignación eficiente y oportuna de tales recursos demandará alta vigilancia e inteligente intervención estatal. Pues de no consolidarse el auge de la inversión y aumenten las capacidades de exportación, el manejo de altas tasas de interés reales se convertirá una vez más en obstáculo a la propia dinámica de la inversión nacional.

Nada garantiza que, aún generando los flujos de capital que se planean, se logre el crecimiento económico que demanda el "termómetro" de la sociedad. El monto de las transferencias del exterior que se requiere para lograr altas tasas de crecimiento es de mucho mayor cuantía ahora, después de la apertura comercial. Este es un problema crucial porque la capacidad de atracción de recursos financieros del exterior se ha convertido en una fuente de incertidumbre para la continuidad de las transformaciones económicas aceleradas. Aunque en última instancia, por estratégico que sea el capital del exterior, si no tenemos una formación de capital sólida que suministre la base sustantiva de la acumulación de capital de este país, no nos va alcanzar para sostener un crecimiento económico adecuado a las necesidades sociales y del proceso de modernización productiva.

Centralmente este capítulo examina los aspectos relacionados con la capacidad de la economía para allegarse financiamiento externo "sano" y sostenido, así como las capacidades para crear condiciones materiales que hagan sustentable la dependencia del ahorro externo durante el horizonte de largo plazo que vislumbra el proceso de transformación económica y social en que ha entrado la nación mexicana. Para ello, el objeto de estudio se bifurca en dos líneas generales: 1) el análisis sobre la maduración del cambio estructural en el aparato productivo, la evolución de su nivel de productividad y competitividad en particular; y 2) la revisión de las modalidades y naturaleza que han asumido los flujos de capital del exterior en los 80's y las fragilidades que enfrenta la economía en el

corto y mediano plazo para continuar financiando los desequilibrios fundamentales de la economía, en particular el del sector externo.

A la luz de la experiencia económica de los 80's, con la implementación de programas recesivos para restaurar los desequilibrios macroeconómicos que estaban en la base de la crisis de ese periodo, muestran pragmáticamente que debería existir un consenso mínimo: es imposible crecer de manera sólida y sostenida si no se erradican o se mantienen dentro de márgenes tolerables los desequilibrios básicos. En particular, dos de ellos que presionan la economía desde la crisis de 1982, el de las cuentas públicas y el de la balanza de pagos. La eliminación definitiva o mantener dentro de márgenes prudentes ambos, sostenemos que es una condición necesaria pero no suficiente para lograr la estabilización y la recuperación del crecimiento⁷⁰: "... hacerlo es simplemente reconocer que hay restricciones objetivas contables, más allá de un enfoque teórico o ideológico, que toda economía tiene que respetar..."⁷¹.

3.2 Estabilización, cambio estructural y crecimiento económico

El largo proceso de transformación económica general ha colocado a la economía mexicana en un momento en que puede sentar las bases para una creci-

miento sostenido y con niveles suficientes para el bienestar de la población, o caer en un ruta del estancamiento, que podría deteriorarse en recesión, combinada con inestabilidad financiera. Postulamos esta aseveración en tono de dilema porque consideramos que los avances en el cambio estructural en la economía deben ser matizados. Si bien hay logros destacables y estratégicos para la continuidad del proyecto, también es notorio lo incompleto de su aterrizaje.

Queremos insistir en que nuestro marco de estudio general es el análisis del cambio estructural. Es nuestro referente para reflexionar sobre el rumbo de la Nación desde la perspectiva de uno de sus ámbitos de mayor trascendencia: el financiamiento externo para el desarrollo de México. Queremos con ello construirnos una "visión" que nos permita evaluar, y porque no juzgar a vuelo de pluma la acción pública general orientada a la modernización del país. Para ello pretendemos hacer una búsqueda e identificación de los eventos que adviertan y apoyen la maduración de los cambios estructurales de la economía mexicana, así como ir al encuentro de datos y hechos que sustenten sobre una dinámica económica realmente distinta del país.

Se trata de orientar una mirada a la economía mexicana sin tanta dificultad, desde la perspectiva inicial de los desequilibrios fundamentales de la economía, de sus fuentes y causas. Queremos acercarnos al problema de estudio teniendo en mente el cambio estructural como lo postula, tan "paradigmáticamente", Pedro

⁷⁰ Conclusión resultante de un análisis para países de la región, incluido México, en Fanelli J. M. et. al., (1993).

⁷¹ Ramos J., (1991), pág. 112.

Aspe⁷², un cambio en los mecanismos de transmisión, que en propia voz dice: "...en el viejo mecanismo de transmisión la secuencia de eventos (que) consistía en productividad y rentas decrecientes para un sector privado sobreprotegido, que implicaba la necesidad de utilizar el gasto del gobierno para mantener la actividad económica, que a su vez llevaba al sobreendeudamiento externo, provocando devaluación, inflación, suspensión de pagos de la deuda y recesión. Por el contrario, en el nuevo mecanismo de transmisión, la secuencia va de mejores oportunidades para invertir - derivadas tanto de cambio en las expectativas como de una mejoría real en las condiciones económicas "objetivas" - hacia una mayor inversión privada financiada por la repatriación de capitales, flujos de IED y complementada también por ahorro interno adicional, que propicia una mejoría en el nivel de vida de la población sustentado en una productividad creciente y la consecuente apreciación del tipo de cambio real sin pérdida de competitividad; todo ello en un entorno de menor inflación y estabilidad cambiaria..."⁷³.

3.2.1 *Los desequilibrios fundamentales de la economía: el Enfoque de las Brechas:*

Durante las últimas dos administraciones (1982-1994) hemos presenciado una ruptura radical respecto las estrategias de desarrollo seguidas desde la posguerra, la dirección del cambio apunta hacia el

otorgamiento de un mayor papel al sector privado y a las fuerzas del mercado en la determinación de los procesos de asignación de recursos y de los factores para catalizar el desarrollo económico. Para ello, el gobierno de México ha instrumentado un programa amplio de reformas económicas, de largo alcance, en áreas como el comercio exterior y la inversión extranjera, la desregulación de las actividades productivas y la Reforma del Estado. Oficialmente se dice que con esta estrategia se ha modificado la estructura macroeconómica que prevalecía a principios de la década anterior. Con el fin de tener una apreciación sobre el estado y dirección de las transformaciones económicas haremos una incursión en el década de los 80's que nos permita identificar los cambios más significativos.

El análisis de las tres brechas⁷⁴ ahorro-inversión, de divisas y la fiscal es la aproximación metodológica en que nos apoyaremos para apreciar algunos de los aspectos esenciales del cambio estructural de la economía mexicana referida a los 80's, esto permite colocarnos en perspectiva sobre el comportamiento de variables clave de la evolución del modelo en curso, como la inversión, el ahorro y nuestras necesidades de financiamiento externo. Pero además, la identidad contable en que se apoya tiene la virtud de mostrarnos la evolución de los desequilibrios macroeconómicos desde su origen (exceso de inversión sobre el ahorro interno), su manifestación (déficit en

⁷² Esta referenciación al libro de Aspe no es como fuente de polémica, es sólo una visión que se emplea en este trabajo como posición de contraste. Mayor detalles sobre los mecanismos de transmisión en P. Aspe, (1992) op. cit., pág. 191-192.

⁷³ Aspe P. op. cit. pag. 191.

⁷⁴ En el Anexo metodológico está el planteamiento básico del modelo de las Brechas, el cual deriva como una interpretación de una de las identidades macroeconómicas fundamentales.

cuenta corriente) y su forma de financiamiento (superávit en cuenta de capitales). Distinguiremos dos fases en la década de la transición: una primera que va desde los primeros años de los 80's hasta 1986-87 (fase de ajuste y estabilización) y una segunda fase que, parte justo de este momento hacia los 90's (fase de estabilización y recuperación del crecimiento económico).

En la primera fase uno de los objetivos prioritarios fue la corrección inicial del desequilibrio externo mediante una estrategia de reducción del déficit público y apuntar hacia la reversión de la tendencia deficitaria y a la vez, buscar incidir también en la reducción del nivel de precios. Este periodo de ajuste es nítido en su observación del cómo evolucionan los tres desequilibrios fundamentales de la economía. Como la prioridad era restaurar el control sobre la brecha de divisas, el impacto estructural más severo se da en los niveles de inversión y por tanto aparece un ahorro interno excedentario, el cual hizo posible los ajustes iniciales en el déficit fiscal.

En la segunda fase, de profundización de la estrategia transicional, se pretende cambiar las prioridades hacia la recuperación de los equilibrios internos, de la estabilización de precios y la recuperación del crecimiento, las medidas correctivas tuvieron el soporte adicional de los procesos de conversión del déficit en superávit en el sector público, de apertura externa y de liberalización de la actividad económica en general; papel crucial jugarían las tasas de interés en la inducción de un superávit en la cuenta de capitales que permitiera mantener bajo control el

desequilibrio externo. Sin embargo, para los primeros años de los 90's las tendencias eran: deterioro acelerado en el sector externo, saneamiento fiscal significativo, pero una profundización de la brecha de insuficiencia de ahorro interno para el financiamiento de la inversión, que explicaría la voracidad por el ahorro externo para mantener la viabilidad de la estrategia general.

En síntesis, en las figuras 3.2-1 se muestra claramente cómo a partir del periodo de entre-fases la brecha fiscal perfila una tendencia hacia el equilibrio en 1992-93, y cómo las brechas de divisas y de insuficiencia de ahorro se marcan y adquieren una dinámica de riesgo. Para 1992, la insuficiencia del ahorro (18%) ante el gasto en inversión (25%) genera una brecha del orden de 7% del PIB, que se financia con ahorro del exterior en igual monto. Este diferencial, fue también equivalente al déficit en cuenta corriente (importaciones del 25% y exportaciones del 18%). En el contexto de fortalecimiento de las finanzas públicas como medida de la magnitud del ajuste fiscal, queda bien ilustrado por el vuelco registrado en el balance operacional del sector público: de un déficit cercano arriba del 15% del PIB en 1982, 86 y 87, a un superávit del 2.5% en 1991. Como bien dice J. Ross al valorar este cambio, aquí se encuentra una primera manifestación del cambio estructural en la economía: "... aunque déficit [de cuenta corriente] es más bien alto en comparación con los promedios históricos, su contraparte interna es ahora un exceso de inversión privada en relación con el ahorro privado, y no el reflejo en la cuenta externa, en la creciente fragilidad fiscal y

financiera de principios de los 80's ..."⁷⁵.

En un nivel adicional de profundidad, en el del monitoreo sobre el comportamiento de los componentes macro que definen las brechas, encontraremos elementos para apoyar mejor los planteamientos sobre las fragilidades y los logros del cambio estructural. La inversión, después de la caída de los primeros años de los 80's, se ha recuperado consistentemente desde 1986, desde un nivel del 18% a otro del 25% del PIB en 1992.

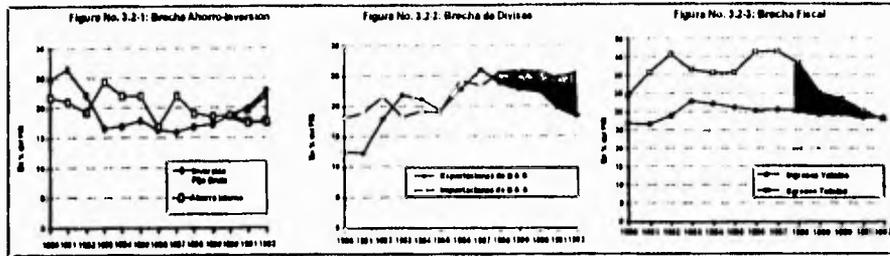
Pero particularmente se ha recuperado la del sector privado, señalando con ello uno de los cambios más relevantes del nuevo patrón de crecimiento.

Mientras que el ahorro nacional registra en 1992 (17.7%) uno de los niveles más bajos desde los inicios de los 80's, resaltando que a partir del periodo de interfaces (digamos 1987) el ahorro interno muestra una continua declinación, a pesar de la recuperación del ahorro del sector público a los niveles de principios de la década pasada.

En consecuencia, la caída del ahorro nacional se explica fundamentalmente por la disminución del ahorro privado, después de representar un 18% en 1988 presenta un descenso del 7% del PIB para 1992. El creciente excedente de inversión sobre el ahorro nacional se refleja en el déficit en cuenta corriente y se explica por la dinámica de crecimiento de la economía durante la segunda fase, la de estabilización y recuperación del crecimiento. Esta brecha ha sido soportada con creciente ahorro del exterior, que en estos últimos años más que hablar de complementación con el ahorro nacional ha venido a compensar el descenso del ahorro privado. Restaurar esta tendencia desequilibrante nos lleva a la consideración de la llamada restricción "smithiana" al crecimiento⁷⁶, esto es, la magnitud del ajuste necesario para alcanzar una tasa de ahorro compatible con un ritmo de crecimiento razonable.

⁷⁵ Ross, J. (1992).

⁷⁶ Según Fanelli J. M. et. al. op.cit. pág. 238.



Desde la otra perspectiva, la del sector externo, las importaciones tuvieron siempre una tendencia general creciente, después de un promedio de la primer fase menor que en la segunda, registran en 1992 uno de los valores más altos en proporción del PIB en 1980 (25.4% contra un 18%), mostrando con ello una economía no sólo en expansión, sino cada vez más abierta, pero también más dependiente de factores exógenos para el crecimiento. Por su parte, las exportaciones observan un cambio estructural significativo con el notable incremento, en proporción, de los bienes manufacturados y en general exportaciones no petroleras. En 1980 aproximadamente dos tercios de los ingresos por exportación provenían del petróleo, reduciéndose hasta menos de una cuarta parte en 1991. Sin olvidar el dinámico desempeño de la exportación de manufacturas que en 1992 continúa creciendo a tasas anuales superiores al 10%.

Este enfoque de análisis proporciona también elementos para señalar líneas sobre medidas de política económica que incidan sobre el comportamiento de los desequilibrios fundamentales de la economía. Así, con lo expuesto podríamos sustentar inicialmente que para hacer crecer el producto a tasas sostenidas y superiores a las de fines de los 80's, en

los próximos años será necesario reforzar las tendencias de ciertas variables como la inversión⁷⁷; alterar la evolución de otras como el ahorro privado interno y el ahorro externo (modificar la proporción de IED/IEC); y profundizar en el comportamiento de las exportaciones de bienes y servicios, las cuales deben incrementarse significativamente con el fin de hacer viable las metas de mayor crecimiento que demanda la estrategia de cambio estructural.

El pasivo del periodo de estudio presenta estas tres situaciones de conflicto: "... los mecanismos con que el sector público se ajustó a la contracción del financiamiento interno y externo desde 1982, así como el choque petrolero de 1986, consistieron, en última instancia, en la reducción de la inversión pública por un lado, y en la del ahorro privado por el otro. Con tasas de ahorro externo superiores a las históricas, la economía invierte en la actualidad una proporción menor de su producto, y en consecuencia expande su capacidad productiva a un ritmo inferior al histórico. La economía

⁷⁷ Aquí se amarra la segunda restricción al crecimiento, la "keynesiana" según Fanelli, que considera los mecanismos que operan en situación de desequilibrio bloqueando la utilización de los ahorros disponibles en el financiamiento de inversiones en activos reales (estímulo involuntario a las actividades especulativas). Fanelli J.M. et al. op. cit. pág. 238.

emerge debilitada de los años de crisis y ajuste, y esta debilidad puede expresarse [...] en que el cierre de las brechas externa y fiscal [...] se logró a costa de exacerbar la restricción de ahorro. La apertura de esta brecha amenaza la sustentabilidad del cierre obtenido en la brecha externa y, con ello, la del curso mismo de la estrategia actual de política macroeconómica...". El análisis de las reformas estructurales desde esta perspectiva es simple pero cardinal, porque proporciona elementos para poner la atención y el énfasis en preguntas cruciales como las que se hace J. Ross: "... ¿qué beneficios pueden esperarse del programa de reformas en términos de su impacto sobre el potencial de crecimiento a largo plazo? ¿qué tan sostenibles son las altas tasas de ahorro externo registradas en años recientes? ¿Son apenas el comienzo de un vuelco permanente y aún en ciernes en la cuenta de capital ... o bien, por el contrario, un fenómeno temporal destinado a generar un nuevo y serio problema de ajuste macroeconómico en el mediano plazo?...".

3.2.2 Derivaciones del pasado cercano y perspectivas inmediatas

La evolución económica del país, aunque mejor que en la década pasada, es aún frágil y más conflictiva de lo que posiblemente las autoridades pretenden divulgar. Existen varias áreas de real preocupación, por ejemplo, el déficit en cuenta corriente y la composición del financiamiento externo.

El desproporcionado déficit en cuenta

corriente en los 90's, en simultaneidad con un fuerte proceso de desaceleración del PIB de los últimos años parecer ser un dato que apoya la idea de que la restricción externa al crecimiento económico permanece inalterada. Más aún, cuando las autoridades optan por una recesión "autoinducida" reconociendo, tal vez, la incapacidad de la economía para financiar un mayor déficit comercial.

Pensar en la continuidad de la estrategia implica que nuestras audaces autoridades apuestan a que empiece a operar una especie de mecanismo de autocorrección: agotamiento de las fuentes de capital, ajuste en la misma medida en las importaciones y por ende, en el déficit comercial. Pero el funcionamiento en positivo de la autoregulación parecía depender mínimamente de que los flujos de capital debían haberse expresado en compra de bienes de capital e insumos básicamente, en cambio, en buena medida ha servido para incrementar la reserva considerablemente desde principios de 1991 y aumento de otras aplicaciones no-productivas.

Si bien el nivel de reservas era favorable para la estabilidad financiera, en conjunto la afluencia de capitales del exterior evidenciaba que no era canalizado del todo a las importaciones que apuntaran a la consolidación del cambio estructural en el aparato productivo, y que no todas las compras en el exterior respondían a la dinámica de las expectativas mejoradas resultado de regreso de capitales al país y del "nuevo" posicionamiento de la economía en los mercados de capital internacionales. Todo parece orientar a que la esperada solución

⁷⁸ Ross, J. op. cit.

autorregulada al déficit externo no era otro cosa que un esfuerzo "doctrinario" más del gabinete económico.

Las autoridades también replicaron que la composición de las importaciones era esencial y que la mayoría consistían en bienes intermedios y de capital, justo como se esperaba que fuera: una nación en acelerado proceso de modernización adquiriendo maquinaria, tecnología, materias primas e importaciones para reexportar. Si bien este argumento sobre el "gran salto" en las compras al exterior era más sólido que el anterior, también estaba desvirtuado por estadísticas que al parecer son cuestionables⁷⁹.

La segunda área de conflicto refiere al financiamiento del déficit creciente en la balanza en cuenta corriente. La estrategia para retornar a los mercados de capital en la Administración-Salinas le había resultado exitosa en cuanto a la atracción de recursos del exterior - como se verá con más detalle en la sección 3.4. Había hecho posible el financiamiento del déficit en cuenta corriente y la acumulación de reservas a niveles sin precedente. Sin embargo, por un lado, el dinero que entraba era crecientemente especulativo y llegaba por única vez; por el otro lado, se estaban reavivando los problemas de la deuda de México⁸⁰. Los nuevos recursos

monetarios parecían asumir varias formas. La primera distinción se daba entre la inversión y el préstamo, aunque incluso esta línea divisoria quedó borrada por las compras de CETES por parte de extranjeros (considerados como inversión en México, estos instrumentos son tabulados generalmente como pasivos al exterior en otros países). Pero la mayor parte del dinero nuevo que ingresaba al país era considerado como inversión extranjera, de la cual una porción mayor estaba orientada a la cartera y la parte menor por concepto de IED en el aparato productivo: fábricas, agricultura, turismo y otros servicios.

Además una porción importante de los fondos en cartera era de hecho capital mexicano que regresaba del exterior, resultado positivo pero no para confundirlo con un cambio radical de las expectativas entorno a las nuevas decisiones para invertir a largo plazo por parte de agentes extranjeros (el indicador sobre el riesgo-país aún estaba lejos de alcanzar el llamado "grado de inversión"). De hecho el capital repatriado estaba siendo canalizado a las dos o tres áreas importantes de la desincorporación (bancos y TELMEX). Esto significaba que una vez que las circunstancias extraordinarias que nos habían llevado al reencuentro con ese capital pasaran, y que rendimientos espectaculares en la bolsa mexicana (60% en dólares en 1991), por insostenibles sean menos frecuentes, y por tanto tener que regresar a sus patrones históricos (alineados con las tasas de interés nominales), se incrementará el riesgo por la

⁷⁹ La clasificación de las importaciones en tres categorías no era tan acertada como lo proclamaban las autoridades. La categoría de bienes intermedios incluía muchas partidas que de hecho disfrazaban productos de consumo. Similamente, muchos componentes de artículos ensamblados en México (como autopartes o cinescopios para T.V.) estaban clasificados como bienes de capital cuando en realidad eran sólo bienes de consumo con diferente empaque.

⁸⁰ Para V. Brailoskwy la renegociación de la deuda fue insuficiente, ver "Viejos y nuevos desequilibrios"

(Brailoskwy, 1992).

insustentabilidad de los montos de capital externo, incluso los de naturaleza orientada a la valorización estrictamente financiera.

De esta forma, mientras que México estaba recibiendo "carretadas" de recursos de naturaleza especulativa a corto plazo, su situación financiera a largo plazo no mejoraba realmente. La IED estaba creciendo de alguna manera, pero no en los volúmenes ni con el ritmo necesario para mantener el crecimiento. Sólo los préstamos del exterior estaban funcionando adecuadamente, pero esta era una tendencia que tenía de problemático lo que tenía de satisfactorio. El hecho de que fuera el sector privado el que estuviera contratando la mayor parte de la deuda no era para alegrarse, pues en última instancia, el gobierno tenía la obligación legal y económica de suministrar los dólares para el servicio de la nueva deuda.

3.3 Cambio estructural y aparato productivo: la productividad y la competitividad

En México los programas de estabilización y cambio estructural se han instrumentado en el contexto de una profunda transformación de la economía mundial. Contexto que ha adquirido carta de naturalización al convertirse el factor externo en una determinante también, de la orientación de las grandes decisiones de política pública general. En el ámbito específico de lo económico, sin duda que los llamados procesos de la globalización han marcado la orientación fundamental de la reforma económica, ahora "...una

política nacional exitosa ya no puede basarse en la sobreprotección de los mercados y de los productores locales, sino en la creación de un ambiente económico que ofrezca a empresas nacionales y extranjeras la combinación adecuada de regulación, infraestructura, mano de obra calificada y estabilidad macroeconómica, para producir con eficiencia y ser competitivas en el mercado global"⁸¹.

Para la estrategia mexicana, la apertura a los flujos de comercio e inversión internacionales ha significado un cambio drástico en la política industrial, comercial y financiera de largo plazo del país. Desde los 40's hasta los 80's, a grandes rasgos la industria nacional se mantuvo sobreprotegida mediante barreras arancelarias y no arancelarias, así como por reglas muy restrictivas a la inversión extranjera; y el sector financiero se encontraba tan fragmentado que inducía a las empresas a financiarse con recursos propios y al gobierno financiar su déficit con recursos del exterior.

Con el fin de incursionar sobre el vasto mundo del cambio estructural de la economía nacional, optamos por una delimitación que coloca el énfasis en el sector manufacturero. Varias razones asisten a esta decisión metodológica, como serían los nexos efectivos con el sector servicios y con el resto de la economía, y porque es una muestra bastante representativa de lo que en buena medida expresa el espacio donde más se han dinamizado los efectos del cambio estructural.

⁸¹ Aspe P. (1992), pág. 111.

En retrospectiva de largo plazo, desde los 40's el gran cambio estructural de la economía mexicana que permanece como un legado indiscutible del desarrollo estabilizador fue la industrialización. La gradual y persistente pérdida de importancia del campo en la generación del producto nacional es la expresión contundente del sector que financió este proceso, en especial desde los 70's sus ritmos de crecimiento han sido bajos (3% entre 1955-70 y 0.7% durante 1970-75), ahora en los 90's su participación oscila entre el 7-8% del PIB. En el tabla No. 3.3-1 (AE) muestra como se "desprimariza" la economía en contraste con la terciarización y la mayor presencia el sector manufacturero en el producto nacional.

Tal vez la señal más superficial, pero útil, del cambio estructural histórico se advierte con el indicador de composición de la producción manufacturera. Se pueden encontrar evidencias que resultan del proceso de restructuración que se daba desde mediados de los 50's, acompañando a la industrialización sustitutiva de importaciones, hasta sus estertores a principios de los 80's. De la tabla 3.3-2 (AE) destacan la pérdida de importancia de divisiones tradicionales como Alimentos y Textiles-cuero y la dinámica que adquieren la división Química y la de Maquinaria-Equipo, el resto de las divisiones se ajusta su nivel de participación en el PIB manufacturero a la baja o a un nivel superior, pero con pocos puntos porcentuales, o conserva su participación digamos histórica. Desde otra perspectiva, el proceso de industrialización mexicano, en particular desde los 60's, ha operado un cambio en la composición del

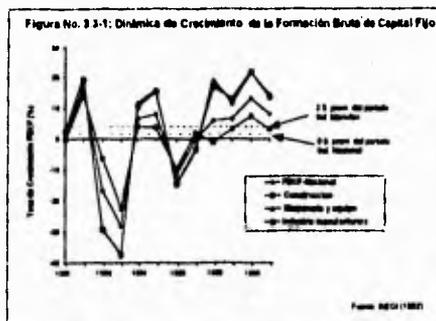
producto manufacturero que consiste en una pérdida en el peso de los sectores de bienes de consumo no durable y mayor relevancia de los bienes intermedios (p.e. química y derivados del petróleo), de los de consumo durable (automotriz p.e.) y de algunos bienes de capital; esto es, sectores de la industria tradicional pierden presencia ante sectores con generación de más alto valor agregado. Aunque también digno de destacar es la concentración que se observa en la generación del producto manufacturero, para 1991 el 67% lo generaban tres divisiones: la de alimentos, bebidas y tabaco (26%); la de productos metálicos, maquinaria y equipo (22.6%); y la química y derivados del petróleo (18.1%). En general estos cambios en los niveles de participación son los consolidados desde principios de los 80's, los detalles en la tabla mencionada.

El crecimiento del producto manufacturero ha sido más bien bajo, prácticamente el crecimiento promedio es cero la mayor parte de los años 80's. En la fase de mayor deterioro, la producción manufacturera pierde casi 3% de su participación en el PIB (1981-1986). Sin embargo, desde 1987 es de resaltar el creciente dinamismo de las manufacturas respecto al conjunto de la economía, pues en 1991 ha recuperado los tres puntos porcentuales perdidos (tabla No. 3.3-3, AE). Aunque, paradójicamente, las tasas de crecimiento de la formación bruta de capital en la industria manufacturera son erráticas y en promedio muy baja (2.7%). El promedio anual para los 80's en la formación bruta de capital de la economía fue 0.62 %, sorprende la situación de contraste (Figura No. 3.3-1).

Hasta aquí, podríamos decir que hemos construido la evolución de la industria a grandes rasgos y saltos. Para descender el análisis, continuamos hacia un nivel de mayor desagregación, y tal vez de profundidad en el análisis.

3.3.1 Reestructuración en el sector manufacturero

Con el fin de hacer comparable el comportamiento del sector manufacturero con el conjunto de la economía y contra sí mismo, a nivel de división y rama, partimos de un grupo de indicadores mínimo, sencillos (mas no simplistas) todos ellos, que permite acercarnos al comportamiento del sector desde la óptica del cambio estructural⁴².



En términos de las pérdidas o ganancias en la participación relativa del PIB de la división⁴³, como una medida de impacto

⁴² Ver en el anexo metodológico los cálculos para los indicadores del cambio estructural, algunos recuperados de CIDAC (1993).

⁴³ La clasificación de las divisiones es la siguiente: I Productos alimenticios, bebidas y tabaco; II Textiles, prendas de vestir e industria del cuero; III Industria de la madera y sus productos; IV Papel y sus productos, imprentas y editoriales; V Sustancias químicas, derivados de petróleo, productos de cauchos y plástico; VI Productos de minerales no metálicos; VII Industrias metálicas básicas; VIII Productos metálicos, maquinaria y equipo; y IX Otras industrias manufactureras.

de las transformaciones económicas, se observa a la división II como la más afectada y a las divisiones V y sobretodo, a la VIII como las más favorecidas. Cabe señalar que el resto, o permanece estancada o disminuye su importancia respecto a las demás divisiones, aunque su participación relativa histórica ha sido muy baja respecto al promedio del sector manufacturero, excepto la división I⁴⁴; baste recordar también que tres divisiones generan casi 3/4 partes del producto (tabla No. 3.3-3, AE).

Sin duda que este es un indicio de la especialización "forzada" en la producción de cierto tipo de manufacturas, que tal vez expresen las ventajas comparativas y/o competitivas en que se sustenta el status de nuestro aparato productivo en un ambiente de apertura externa y liberalización económica ¿Se está dejando de producir en lo que se es ineficiente, especializándose en los bienes y servicios en que se es competitivo? o simplemente, ¿es más desbastador el impacto que se induce de la lógica de la especialización?

Del indicador sobre especialización exportadora se observa un comportamiento francamente mediocre, o incluso negativo. Las divisiones dominantes, por tamaño del producto, presentan caídas en las divisiones II y V, e incluso, descensos marcados como la I. El resto, que por su

⁴⁴ La idea que subyace en esta interpretación es que con un PIB manufacturero en crecimiento, la participación relativa creciente de una división señala que, respecto a las demás, ésta tiene un comportamiento mejor que el promedio. En sentido inverso, con un PIB manufacturero decreciendo, la división con participación relativa decreciente implica un comportamiento relativo peor al promedio.

insignificancia no impacta fuertemente el comportamiento general de la industria manufacturera, cae como en la IV o crece aceleradamente como en la VII y III (tabla No. 3.3-3, AE). Posiblemente esto tenga explicación en la baja competitividad de la generalidad de la industria manufacturera mexicana, que al no poder competir estable y permanentemente en mercado exterior vuelca la producción en el mercado nacional.

Por lo que respecta al tercer indicador, de volumen de comercio exterior, muestra los efectos de la apertura comercial, todos crecen en el valor del indicador con excepción de la división VII. Aunque la mayoría de las divisiones lo hacen por debajo del promedio del sector manufacturero, destacan por su comportamiento superior las divisiones V y VIII, las cuales determinan en gran medida el comportamiento global del sector en lo que respecta a este indicador.

Adicionalmente, al tomar en cuenta la composición de las importaciones por tipo y actividad de origen y sus tasas de crecimiento respectivas aparecen aspectos fundamentales sobre la dinámica del comercio exterior mostrada por el sector manufacturero durante 1980-91, algunos de estos indicadores, vienen en apoyo de la tesis central que sustenta este trabajo.

El análisis de las importaciones por tipo de bien releva un altísimo dinamismo en los bienes de consumo final (BCF), casi tres veces el ritmo de crecimiento observado por la importación de bienes intermedios (BCI) y de bienes para la formación bruta de capital (BFK); aunque los BCI han representado en

promedio más del 60% del volumen total de las importaciones de bienes -en 1987 representó 3/4 partes, su máximo histórico".

La industria manufacturera se presenta en los 80's como una "devoradora" de importaciones en los 80's, pero el efecto es sumamente concentrado para el caso de bienes importados, sin incluir servicios. Después de su caída abrupta en 1983 del 57.4% en su participación relativa, para 1991 crece aceleradamente hasta casi el 79% del volumen total; la agudización del efecto concentrador en la importación de solo bienes se observa en 1991 al alcanzar más del 90% del total. En particular, dentro de las manufacturas es destacable la concentración en las tres divisiones dominantes ya mencionadas (VIII, V y VII), demandan en promedio poco más del 70% del total de bienes importados.

Si uno hurga en el detalle de lo que importa el sector manufacturero según tipo de bien, encontramos que las divisiones grandes (VIII, V, VII y I) son las protagónicas del intercambio comercial con el exterior, aunque muestran propensiones diferentes por tipo de bien. Como por ejemplo, la división VIII, históricamente ha demandado una altísima proporción del total de bienes importados para la formación bruta de capital fijo en el sector manufacturero, el promedio anual del periodo fue de 87% -máximo en 1980 con un 93%).

⁸⁵ A partir de este párrafo hasta antes de presentar el cuarto indicador de cambio estructural, el análisis está soportado en las tablas No. 3.3-4, 3.3-5 y 3.3-6 (AE).

En lo que atañe a los BCI y BCF también el detalle suministra diferencias. Destacan tres grandes demandantes, las divisiones VIII, V y VII. Esta última ha experimentado una pérdida significativa, de un máximo de 23% en 1981 a 1991 apenas ha recuperado el nivel del 10% en el total de importaciones en BCI. Es lógico esperar que estas tres divisiones concentren más de la 3/4 partes de los insumos industriales del exterior, por sus economías de escala, complejidad en procesos y encadenamientos productivos mínimos requieren de condiciones de abastecimiento confiables, de calidad y oportunas para su funcionamiento, por ello posiblemente fueron orilladas a la diversificación en el exterior de sus fuentes de insumos (como la división VIII).

El mayor dinamismo en el crecimiento de las importaciones de BCF, y en algunas divisiones en la importación de BCI, respecto del ritmo observado para los BFK puede ser indicativo también de un *efecto de conversión de actividades productivas a las propias de la intermediación*, esto es, comercializadoras. El efecto "nefasto" y perverso de la apertura comercial parece inevitable en economías en desarrollo (v.g. Chile) como la nuestra, muestra de ello lo ilustra el comportamiento seguido por las divisiones I y V. El efecto al parecer es nítido en la división tradicional de los alimentos, bebidas y tabaco: no importa en lo absoluto los BFK, se presenta como importadora en niveles bajos de BCI y como la más alta demandante de BCF dentro del sector manufacturero. Huelga decir que era de esperar esta conversión en divisiones muy tradicionales y rezagadas

tecnológicamente.

Pero un caso más grave de conversión productor-comercializador se observa en la división V. La industria química en general, ha presentado un crecimiento significativo en el nivel de participación relativa de los BCF importados, superior a su nivel histórico, que combinado con altos niveles en la demanda de BCI y una inexistente compra en el exterior de BFK durante el periodo, consideramos que es una evidencia más que apunta en este sentido, en el de la desindustrialización de nuestro aparato productivo. Para complementar esta visión con detalle véase las tablas No. 3.3-4 y 3.3-5 en AE.

Lo anterior parece aportar elementos explicativos para una parte de los aspectos centrales del impacto considerable y generalizado que ha tenido sobre el sector manufacturero la apertura comercial y los cambios estructurales impulsados desde la segunda mitad de los 80's. Sin duda que el efecto de la apertura no explica en su totalidad el comportamiento estructural arriba descrito, porque la otra gran parte de la explicación subyace en los crónicos problemas estructurales que padece nuestro aparato productivo, a saber: *baja integración y articulación, baja tecnología y ritmo lento de progreso técnico, mercados pequeños y poco estructurados, encadenamientos productivos o cadenas de valor circunscritas -o "enclavizadas" diríamos mejor- entorno a grandes empresas, predominantemente extranjeras, sujetas a otros intereses determinados por los procesos de globalización y controles corporativos también globales.*

Para completar con la otra cara del comercio exterior del sector manufacturero, el de las exportaciones y sus saldos comerciales a nivel de división, nos apoyamos en la tabla No. 3.3-6 (en AE). El panorama es más bien desolador: un sector manufacturero con déficits "congénitos", y las divisiones que dominan el conjunto del comercio exterior manufacturero son profundamente deficitarias. La única división que se salva de este comportamiento terriblemente perturbador es la VI (vidrio, cemento y cerámica)⁶⁶.

El quinto indicador, el de sustentación de los volúmenes de comercio exterior sólo viene a reforzar los comportamientos antes descritos. De manera similar ocurre con los indicadores de productividad y dinamismo del mercado interno, los comportamientos son mediocres y erráticos generalizadamente, mayor detalle la tabla No. 3.3-3 (AE)⁶⁷.

En un esfuerzo extremo de síntesis sobre el status del sector manufacturero podría resumirse así: las divisiones cuya participación relativa crece más que el promedio, en un contexto de economía abierta, son las que presentan algunas o todas de las siguientes características, 1)

volumen de comercio exterior mayor al del sector manufacturero (promedio), 2) está especializada en el comercio exterior (indicador mayor a 1), 3) un nivel de productividad superior al promedio del sector, 4) crecimiento de la demanda interna mayor que el promedio, y finalmente 5) explota con mayor eficiencia y oportunidad ventajas comparativas o competitivas -se avanza en el posicionamiento competitivo en los mercados internacionales.

3.3.2 Impactos sobre el sector externo

El complemento que hace posible explicar el comportamiento que ha presentado el sector manufacturero durante los 80's, y que le da una mayor significación al nivel de exposición externa de la economía durante el periodo, se sintetiza en los indicadores de apertura siguientes: reducción de los permisos de importación del casi 100% al 18%, baja de 16 a 5 el número de categorías arancelarias y disminución del 27% al 13% en el valor del arancel medio.

Las sinergias resultantes de la situación de apertura y el funcionamiento de un aparato productivo de baja competitividad, se han expresado en una mezcla explosiva para la estabilidad y el control de la balanza de pagos. Como ya fue señalado, es alarmante el ritmo de crecimiento del déficit en cuenta corriente, particularmente el comercial. De 1988 a 1992 las importaciones han crecido al equivalente de más de cuatro veces el ritmo observado por las exportaciones. Sin lugar a dudas que más de 25 MMD de déficit comercial de 1993 es un monto sin precedente en la historia económica de México.

⁶⁶ El comportamiento detallado sobre las exportaciones se encuentra en la tabla No. 3.3-7. Sin duda que se percibe dinamismo exportador en pocas divisiones, pero lo hay, aunque no con la suficiencia como para estabilizar y endogenizar las bases del crecimiento económico del país en el mediano y de largo plazos.

⁶⁷ Hacer el análisis integral vinculando los siete indicadores propuestos no es una empresa fácil, pero tampoco es imposible, existen técnicas estadísticas de análisis multivariado que podrían hacer una buena aproximación a procesos-conjuntos propios del cambio estructural como lo es la competitividad, por ejemplo. Aunque con toda seguridad las conclusiones que se anotan no cambian en lo fundamental.

El status estructural del aparato manufacturero nacional se ha expresado agregadamente en el sector externo como una fuerza desequilibrante mas, que incide directa y significativamente en el nivel de los montos y los ritmos de crecimiento del déficit comercial de la balanza de pagos del país. Por el lado de nuestro sector exportador, las manufacturas se han ubicado como la proporción principal de nuestras exportaciones, su participación en el total de las exportaciones no-petroleras ha ido creciendo desde el 53.6% al 80% entre 1984 y 1991; es de resaltar que dentro de las manufacturas exportables el equipo de transporte representa la parte importante, de 21% en 1984 pasa a un 34% en 1991. En cuanto a la baja diversificación de productos en 1992 sólo 14 artículos representaban más del 46% de los bienes exportados, de ellos, tres relacionados con la industria automotriz representan más del 30% del total.

Por el lado de la composición de las importaciones se observa el sesgo ya señalado en los bienes intermedios (68% promedio de 1981-91). Esta dependencia marcada en los insumos externos para la producción evidencia que nuestro sector manufacturero no termina por establecer los encadenamientos suficientes para aumentar el contenido nacional (en valor) de su producción, en especial de la parte exportable. Y además de que la calidad de las adquisiciones en el exterior no parecen orientarse predominantemente a fortalecer la modernización del aparato productivo manufacturero.

3.3.3 La edad de los acervos de capital⁶⁸: hacia un envejecimiento de la planta productiva

El colapso de la inversión pública y privada que ocurrió con la crisis de la deuda y con la pérdida de ingresos externos y fiscales provocaron el estancamiento de la actividad económica y una fuerte contracción de los ingresos reales de la población. También se expresó en cambios de estructura y de edad de los acervos de capital, que combinados con el bajo nivel histórico del ahorro interno y su caída en los 80's, del ahorro interno afectaron significativamente el potencial de crecimiento de largo plazo de la economía.

EL proceso de ajuste en la década pasada puede observarse con claridad en la tabla No. 3.3-8 (AE). Mientras que la inversión total se redujo en 7.5% del PIB entre 1980-89, la inversión residencial cayó en solo 0.2%. Prácticamente la totalidad del ajuste en la inversión recayó en la inversión no-residencial cuya participación en el PIB en 1989 era casi el 60% de su valor en 1980, y aproximadamente la mitad de la tasa de inversión de 1981 (cuando alcanza su valor máximo). Este cambio en la composición de la inversión hacia la de tipo residencial se

⁶⁸ Argumento tomado de J. Ross sustentado en la idea de que el sólo dato de la caída en la tasa de inversión bruta (6% entre 1981-91) es insuficiente para captar las implicaciones sobre el potencial de crecimiento de la economía. Cuando la inversión bruta cae, la reducción se concentra principalmente en la maquinaria, equipo e infraestructura (la inv. residencial es menos cíclica al estar condicionada por factores de largo plazo como los demográficos) y en la inversión neta, de la cual depende la expansión de la capacidad productiva; menos afectada resulta la inversión en reposición, la cual depende más bien de cambios graduales en la distribución por edades del acervo de capital (Ross, 1992, pág.11).

trajo en un aumento de su relación capital-producto que pasa de 2.6% en 1980 a 3.6% en 1989.

El ajuste de la inversión neta fue aún mayor, equivalente a algo más de 9% del PIB. Con la contracción severa de la inversión entre 1982-83, comienza a aumentar permanentemente la edad promedio del acervo de capital de 10.9 a 12.9 años durante resto de los 80's. Ello explica que la depreciación haya aumentado de 8.6% (1980) a 10.4% (1989), con un máximo de 11.6% en 1983. En consecuencia, la contracción de la inversión neta fue más allá que la de la inversión bruta misma. El aumento más moderado de la relación capital-producto de la inversión no-residencial de 1.5 a 2.0 fue otras de las implicaciones de este envejecimiento del acervo de capital.

3.3.4 La productividad en el sector manufacturero

El tratamiento de la productividad lo iniciamos con base en el planteamiento central de que los ajustes estructurales instrumentados para liberar y dar impulso a la actividad económica y su pretendido efecto modernizador, no han evolucionado tan favorablemente en el comportamiento estructural e integral del aparato productivo, los hechos y su expresión estadística (el dato) proporcionan señales en este sentido. La reconstitución y reconstrucción funcional de los mercados fundamentales de la economía no refleja la esperada "mejor" asignación de recursos hacia la producción de bienes comerciables⁸⁸ en los cuales el país pue-

de tener mayores ventajas competitivas, ni se ha incrementado de manera radical la productividad de la industria mexicana.

Respecto a la asignación de recursos dentro del sector manufacturero, la estructura productiva polarizada y altamente concentrada, ya descrita, no apoya la versión oficial de mejor distribución de los recursos para los fines productivos, e igual patrón se observa para nuestro sector exportador. La gran importancia que tenían desde antes de la apertura los sectores con una especialización interindustrial e intrafirma intensivos en capital y con fuertes economías de escala como el automotriz y el petroquímico, son sectores que han liderado el crecimiento manufacturero desde los 80's en base a una mayor penetración en los mercados internacionales y aceleramiento en su reestructuración corporativa. Como se ha indicado, la industria automotriz ha determinado una parte destacable del auge exportador mexicano.

En relación a la dinámica de la productividad del aparato manufacturero no se han presentado cambios que pudiéramos destacar como significativos. Si empleamos el más tradicional de los indicadores -productividad del factor trabajo (ver tabla No. 3.3-3), encontramos un comportamiento más bien pobre en la productividad promedio (1980-91) del sector manufacturero: 0.47 unidades de producto por persona ocupada, bajo en comparación con el nivel alcanzado por los líderes internacionales; bastante desigual entre las diferentes divisiones, solo

⁸⁸ Hace referencia al conjunto de bienes que se exportan y a los que sustituyen importaciones en un contexto de

economía abierta.

cuatro (IV, V, VII y IX) están por arriba del promedio y sólo dos de ellas (VII y VIII) experimentaron ritmos de crecimiento de la productividad superiores a la del sector en su conjunto, de 1.98% anual. Aunque si recuperamos metodologías más precisas en la medición de este parámetro⁹⁰, los hallazgos son enriquecedores en el sentido de la naturaleza de su dinámica y explicación de argumentos de calidad sobre el status productivo y finalmente, competitivo de nuestra "máquina de exportación".

La determinación de la productividad no sólo involucra procesos económicos, sino también complejos procesos sociales de cuya mixtura deviene el comportamiento de este indicador de evolución productiva de una economía. Esta interrelación multidimensional toma en consideración procesos de acumulación de capital, de cambio tecnológico, de inversión en capital humano (educación y capacitación), así como de nuevas formas de organización para la producción y para la gestión de la fuerza de trabajo.

En un contexto de largo plazo, existen procesos plenamente identificables que contribuyen de manera esencial al crecimiento de la productividad, el cambio técnico endógeno que reclama elevadas tasas de inversión en la medida en que se incorpora a los nuevos bienes de capital; el efecto de aprendizaje que se expresa en la alta correlación entre crecimiento económico y productividad; y la propia orientación de la economía hacia el exte-

rior juegan roles en este sentido.

En consecuencia, las variaciones de la productividad son un producto de la manera como se desempeñan estos componentes y de la intensidad con que fluyen; luego entonces, la productividad se concibe como una relación entre recursos utilizados y productos obtenidos. Para Hernández Laos, los tres componentes principales que convergen para aumentar la eficiencia del aparato productivo son: 1) los incrementos de los recursos humanos, materiales, de capital e incluso, organizacionales; 2) los aumentos en la eficiencia con que esos recursos se utilizan; y 3) la transferencia de recursos de sectores de baja a los de alta productividad⁹¹.

Es común en la literatura, dice Hdez. Laos, encontrar indicadores específicos de productividad, como la del trabajo, que expresa el número de unidades de producto per caput o por hora-hombre empleada, pero es menos frecuente encontrar índices de productividad de otros factores de la producción como la de capital y otros. Sin embargo, su capacidad explicativa es parcial y la evolución de sus valores numéricos no involucra los efectos combinados, o mejor dicho, sinérgicos de la utilización conjunta de los factores de la producción. Por ello, es difícil también separar procesos causa-efecto como por ejemplo, si el ahorro en alguno de estos factores puede deberse no sólo a que se incrementa su propia eficiencia, sino también a que ha ocurrido una sustitución de un factor por otro u otros. Aquí reside la importancia de una

⁹⁰ Recuperamos los resultados de la metodología de Hernández Laos sobre la construcción de un Índice de Productividad Total de los Factores (PTF) para el sector manufacturero; ver Hdez. Laos (1992).

⁹¹ Hdez. Laos op. cit. cap. 1.

medida de eficiencia conjunta como el índice de productividad total de los factores propuesto por este investigador⁹².

De los resultados destacables resumidos en los capítulos 4 y 5 del estudio citado, que se recuperan para nuestro propósito, está el que la productividad del trabajo en las manufacturas durante los 80's fue de 1.4% en promedio, inferior al 3.5% de las tendencias históricas del periodo sustitutivo de importaciones. La productividad total de los factores si bien se constituyó en la palanca virtual del crecimiento del producto, tampoco creció de forma destacable a causa de la falta de inversión productiva.

Y en segundo lugar, uno de los cambios a resaltar es que el crecimiento histórico de la productividad total de los factores (PTF) fue del 3.1% anual frente al 0.9% en la década pasada, en particular. Este cambio refleja el hecho de que en los años 80's la productividad no descansó en el aumento de los insumos primarios (capital y trabajo), sino en una mayor utilización de los acervos existentes. En abierto contraste con los niveles de finales de la década de los 70's donde la productividad estuvo mayormente impulsada por el crecimiento de los insumos, especialmente los de capital. Esto es, en los 80's se presenta un cambio digno de señalar: de un crecimiento extensivo sustentado en la acumulación de capital y lenta absorción de empleo, se pasa a un crecimiento de menor velocidad y de tipo intensivo, caracterizado por la reducción generalizada de los acervos netos de capital ("desindustrialización"),

abaratamiento de la fuerza de trabajo e intensa reorganización en las relaciones capital-trabajo.

En general, la evolución del sector manufacturero refleja un impresionante pero inconcluso cambio estructural por el que transita junto con el resto de la economía. Se destaca que el cambio estructural ha sido heterogéneo y excluyente, en extremo polarizante, que se ha concentrado posiblemente en 3 ó 4 divisiones del sector manufacturero, mientras el resto ha registrado extremas dificultades para enfrentar el nuevo marco institucional y contexto económico interno y mundial.

3.3.5 Las ventajas competitivas nacionales: una "digresión"

La reestructuración productiva y la incorporación y asimilación plena del cambio tecnológico se ha convertido en problema fundamental para los gobiernos de países industrializados y en desarrollo. Las macro-decisiones a nivel de Estado-Nación que se han tomado desde finales de los 70's en los países desarrollados, y durante los 80's en la mayoría de los países dinámicos del mundo no-industrializado apuntan en este sentido. En las primeras naciones se persigue un cambio estructural que tiene una meta central: el mejoramiento de la competitividad, entendida con un proceso de mejora en la Capacidad como Nación para exponerse a un mercado mundial en intensa competencia que haga posible el aumento en el nivel de vida de su población, en plazos cada vez más largos, incluso porque no entre generaciones. Para el segundo grupo de países incluido América Latina, y en especial para Méxi-

⁹² Laos, pág. 2.1, op. cit.

eo, si bien las intenciones de los procesos de reforma tienen esa direccionalidad, el combate sin descanso a la restricción externa para sostener altos ritmos de crecimiento del producto, ni asegura la aceleración del proceso de cambio estructural en el aparato productivo, menos la plena incorporación del progreso técnico. Esta diferencia simple entre los procesos de transformación económica entre ambos grupos de países se ha expresado en materia de competitividad durante la convulsiva década pasada.

Más allá de las tensiones de tipo comercial, es incuestionable que el perfil del sistema productivo (tipo de productos, procesos y modalidades de producción) que prevalece a nivel mundial es resultado de las interacciones entre los países líderes de la Triada (Estados Unidos, Japón y Alemania), en igual sentido se explican los cambios institucionales y los grandes acuerdos de integración económica. En este grupo de países el tema de la competitividad domina el debate académico y político, y en torno a él se organiza el resto de la agenda de discusión de la reestructuración productiva en curso, la cual se entiende como la necesidad de adaptación frente al desafío de la competitividad, básicamente⁹³.

Sostiene Fajnzylber que, "...hay elevado consenso en cuanto a la existencia de un sólido vínculo entre competitividad, incorporación del progreso técnico, dinamismo industrial y aumento de la productividad. El incremento de la competitividad constituye un imperativo

ineludible en un periodo de transición entre dos patrones tecnológicos y es determinante de los cambios de mediano y largo plazos en la posición relativa de los países dentro de la economía internacional... el esfuerzo que despliegan las naciones desarrolladas por mejorar sus niveles de competitividad en el sector industrial merece para sus respectivos gobiernos una prioridad semejante a la que otorgan a los problemas políticos más cruciales, situación que en el pasado sólo se había observado en las contingencias bélicas... Menos consenso se advierte en cuanto a la forma de medir la competitividad y, mucho menos aún, respecto a cómo lograr que ésta se incremente"⁹⁴. En ese trabajo nuestro autor expone una definición estrictamente "porteriana" del concepto, y analiza posteriormente los niveles de competitividad de las tres principales potencias industriales en términos de factores muy similares a los planteados por Porter.

En un artículo posterior, insistiendo sobre el tema, Fajnzylber analiza más sistemáticamente la competitividad con una clara intención de hacer mensurable el concepto y el resultado se aproxima a lo que en lenguaje de Porter serían las ventajas competitivas nacionales⁹⁵. El modesto esfuerzo que expondremos a continuación de dirigir en el mismo sentido, aunque difiere del enfoque de Fajnzylber en el nivel de desagregación.

⁹³ Lo dice Fajnzylber en "Competitividad internacional: evolución y lecciones"; ver Fajnzylber, (1988).

⁹⁴ Fajnzylber, pág. 11 y 13, op. cit.

⁹⁵ Este artículo es un análisis rico, que se construye sobre la base de dos conceptos vinculados a la inserción en el comercio mundial: el de Posicionamiento y el de Eficiencia; someramente comentado en líneas posteriores. Ver Fajnzylber, (1991).

Pretendemos hacer mensurable el nivel de competitividad pero del conjunto de ramas de nuestro aparato productivo nacional.

En un ensayo reciente J. Casar⁹⁶ elabora un estudio-diagnóstico de los cambios en la competitividad de la industria mexicana en los 80's. Busca identificar sectores perdedores y ganadores y responder a la pregunta de si los cambios en la competitividad son atribuibles a la productividad o son resultado simplemente del aumento en la rentabilidad relativa de las exportaciones, la depresión de los salarios y la existencia de capacidad ociosa. Para Casar la mejoría en la competitividad está determinada por la penetración de nuestra industria en el comercio exterior. La evidencia estadística parece sostener la conclusión de que en los 80's destacó la creciente penetración de las exportaciones mexicanas en el mercado mundial, así como un significativo desplazamiento de la oferta interna por importaciones a partir de la apertura comercial.

El estudio muestra evidencias de que efectivamente se presenta una tendencia a una mayor competitividad de la industria y el número de ramas (y su participación en la generación del producto) tienen una ventaja revelada que aumenta en los 80's. Aunque después de la apertura comercial (1986-87) hay un efecto de ajuste a la baja, que bien podría explicarse en términos de la desaparición de ventajas competitivas de tipo transitorias que fueron volatilizadas por el shock de la competencia que desencadenó esta

apertura.

También resulta de sumo ilustrador las estimaciones de Casar para aproximarse al término de evolución de la competitividad, empleando como medida del cambio la diferencia entre los valores del indicador sobre las Ventajas Comparativas Reveladas durante la década pasada ($VCR_{(81)} - VCR_{(90)}$); según los valores de esta diferencia construye una tipología de las ramas que hace posible identificar a las que mejoran su desempeño ("ganadoras"), y las "perdedoras", que experimentaron dificultades o abiertamente empeoraron sus condiciones para operar y permanecer en el mercado. Sin duda que el estudio evidencia un buen desempeño externo, aunque como bien concluye J. Casar: "... el problema central de la economía en el presente consiste en mantener la mejoría en el desempeño externo en un contexto de recuperación y sostenimiento del crecimiento económico..."⁹⁷.

Ante la dificultad de poder construir, con las técnicas e información disponible, un índice cuantitativo que potencie el análisis sobre las ventajas y desventajas de la competitividad de las ramas de la industria manufacturera, se recurre a un *ejercicio de reflexión* en base a jerarquización de atributos o características que presentan las ramas industriales. La insuficiencia de información y su naturaleza, que se requiere en la medición de los factores que se reconocen como determinantes de la competitividad, es la razón por la que los esfuerzos de medi-

⁹⁶ Casar, J. (1993).

⁹⁷ Casar J., pág. 125 op. cit.

ción de esta entelequia económica sean aún polémicos. No obstante, en un acto de audacia de nuestra parte, proponemos un *indicador (que no índice) no-métrico* y de tipo ordinal de la competitividad de las ramas manufactureras de nuestra economía nacional.

El planteamiento sistematizado sobre la construcción de este indicador multidimensional de la competitividad se encuentra en el anexo metodológico correspondiente. El indicador hará posible la construcción de una matriz básica que contiene, integralmente, los parámetros o determinantes de la competitividad y su indicador principal. Esta matriz consideramos resume panorámicamente el Status de la Competitividad de la industria na-

cional (tabla No. 3.3-9).

Desde el ámbito general de la Nación, reflexionar entorno al concepto de competitividad ha mostrado, de estudios importantes como el de Porter y otros más, que se puede construir un aparato conceptual valioso para el análisis y la sistematización de datos para apoyar decisiones más integrales sobre el desarrollo industrial de la nación. Consideramos que la connotación que ha adquirido el enfoque de competitividad reside en la significación de dos procesos concatenados que le proporcionan vitalidad y sentido estratégico a los cambios estructurales, hablamos de *la innovación y la flexibilidad*.

Tabla No. 3.3-9: STATUS DE LA COMPETITIVIDAD DEL APARATO PRODUCTIVO

(Matriz de Multatributos sobre la dinámica de la competitividad (1980-1990).

RAMA	DENOMINACION	DIMENSIONES Y DETERMINANTES DEL NIVEL DE COMPETITIVIDAD DE CADA RAMA						INDICACION DE CUMPLIMIENTO	OTROS INDICADORES		
		Disponibilidad competitividad	Disponibilidad Exportable	Nivel Tecnológico	Evaluación Productiva	Evaluación Productiva (A)	Disponibilidad competitividad (A)		CUMPLIMIENTO	Riesgo de Crisis Probable	Riesgo (1980)
		(AVCR)	(E)	(NT)	(EP)	(PA)	(AVCR)		(C)	PRO (P)	R
	D I. PRODUCTOS ALIMENTICIOS, BEBIDAS Y TABACO										
11	CARNE Y LACTEOS	BAJO	BAJO	BAJO	BAJO	BAJO	BAJO	0	BAJO	BAJO	
12	PREPARACION DE FRUTAS Y LEGUMBRES	ALTO	BAJO	BAJO	ALTO	ME(D)	ME(D)	0	ALTO	BAJO	
13	MOLENDAS DE TRIGO	MEDIO	BAJO	BAJO	BAJO	BAJO	BAJO	0	BAJO	BAJO	
14	MOLENDAS DE MANTAMAL	ND	ND	BAJO	ND	ND	ND	ND	ME(D)	BAJO	
15	BENEFICIO Y MOLENDAS DE CAFE	ALTO	BAJO	BAJO	BAJO	BAJO	ME(D)	0	ME(D)	BAJO	
16	AZUCAR	BAJO	BAJO	BAJO	BAJO	BAJO	BAJO	0	ME(D)	BAJO	
17	ACEITES Y GRASAS COMESTIBLES	MEDIO	BAJO	BAJO	BAJO	ND	BAJO	ND	ME(D)	BAJO	
18	ALIMENTOS PARA ANIMALES	BAJO	BAJO	BAJO	BAJO	BAJO	BAJO	0	BAJO	BAJO	
19	OTROS PRODUCTOS ALIMENTICIOS	BAJO	BAJO	BAJO	BAJO	BAJO	BAJO	0	BAJO	BAJO	
20	BEBIDAS ALCOHOLICAS	ALTO	BAJO	BAJO	BAJO	BAJO	ME(D)	0	ALTO	ME(D)	
21	CERVEZA Y MALTA	ALTO	BAJO	BAJO	BAJO	BAJO	ME(D)	0	ALTO	ME(D)	
22	REFRESCOS Y AGUAS GASEOSAS	MEDIO	BAJO	BAJO	ND	ND	BAJO	ND	ME(D)	BAJO	
23	TABACO	BAJO	BAJO	BAJO	ND	ND	BAJO	ND	BAJO	BAJO	
	D II. TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR, PIEL DEL CUERO										
24	HELAOS Y TERCIO DE FIBRAS BLANCAS	BAJO	ME(D)	BAJO	BAJO	BAJO	BAJO	0	BAJO	BAJO	
25	HELAOS Y TERCIO DE FIBRAS DURES	BAJO	ME(D)	BAJO	BAJO	BAJO	BAJO	0	BAJO	BAJO	
26	OTRAS INDUSTRIAS TEXTILES	ME(D)	ME(D)	BAJO	BAJO	BAJO	ME(D)	0	ME(D)	BAJO	
27	PRENDAS DE VESTIR	BAJO	ME(D)	BAJO	BAJO	BAJO	BAJO	0	ALTO	BAJO	
28	CUERO Y CALZADO	ME(D)	ME(D)	BAJO	BAJO	BAJO	ME(D)	0	BAJO	BAJO	
	D III. DE LA MADERA Y PRODUCTOS DE MADERA										
29	ASERRADOS, TRILAY Y TABLEROS	ME(D)	BAJO	BAJO	ALTO	BAJO	BAJO	0	ALTO	BAJO	
30	OTROS PRODUCTOS DE MADERA Y CORCHO	BAJO	ME(D)	BAJO	ALTO	ME(D)	BAJO	0	ALTO	BAJO	
	D IV. PROD. DE PAPEL, IMPRENTAS Y EDITORIALES										
31	PAPEL Y CARTON	ME(D)	ME(D)	BAJO	ALTO	ME(D)	ME(D)	0	ALTO	ME(D)	
32	IMPRESIONES Y EDITORIALES	ME(D)	ME(D)	BAJO	BAJO	BAJO	ME(D)	0	ME(D)	BAJO	
	D V. BAST. QUIM. DER. PETROLEO, CAUCHO Y PLASTICOS										
33	PETROLIO Y DERIVADOS	BAJO	BAJO	ME(D)	BAJO	BAJO	BAJO	0	BAJO	ALTO	
34	PETROQUIMICA BASICA	ALTO	ALTO	ME(D)	ALTO	ALTO	ALTO	1	ALTO	ALTO	
35	QUIMICA BASICA	ALTO	ME(D)	ME(D)	ALTO	ALTO	ALTO	1	ALTO	ALTO	
36	SABONES Y FERTILIZANTES	ALTO	ME(D)	ME(D)	ALTO	ALTO	ALTO	1	ALTO	ALTO	
37	RESINAS SINTETICAS Y FIBRAS ARTIFICIALES	BAJO	ME(D)	ME(D)	ALTO	ALTO	BAJO	0	ALTO	ALTO	
38	PRODUCTOS FARMACEUTICOS	BAJO	ALTO	ALTO	BAJO	BAJO	BAJO	0	ALTO	ALTO	
39	SABONES, DETERGENTES Y COSMETICOS	ME(D)	ALTO	ME(D)	ME(D)	ME(D)	ME(D)	0	ALTO	ME(D)	
40	OTROS PRODUCTOS QUIMICOS	ALTO	ME(D)	ME(D)	ALTO	ALTO	ALTO	1	ME(D)	ME(D)	
41	PRODUCTOS DE HULE	BAJO	BAJO	ME(D)	BAJO	BAJO	BAJO	0	ME(D)	ME(D)	
42	ARTICULOS DE PLASTICO	ME(D)	ME(D)	BAJO	BAJO	BAJO	ME(D)	0	BAJO	BAJO	
	D VI. PRODUCTOS DE MINERALES NO METALICOS										
43	VIDRIO Y PRODUCTOS DE VIDRIO	ALTO	ME(D)	BAJO	ME(D)	BAJO	ALTO	0	ALTO	ALTO	
44	CEMENTO	ME(D)	BAJO	BAJO	BAJO	BAJO	BAJO	0	BAJO	BAJO	
45	PRODUCTOS A BASE DE MINERALES NO METALICOS	ME(D)	BAJO	BAJO	BAJO	BAJO	BAJO	0	BAJO	BAJO	
	D VII. INDUSTRIAS METALICAS BASICAS										
46	INDUSTRIAS BASICAS DE HIERRO Y ACERO	ALTO	BAJO	BAJO	ME(D)	BAJO	ME(D)	0	ALTO	ALTO	
47	INDUSTRIAS BASICAS DE METALES NO FERROSOS	ALTO	BAJO	BAJO	ALTO	ME(D)	ME(D)	0	ALTO	ME(D)	
	D VIII. PRODUCTOS METALICOS, MAQUINARIA Y EQUIPO										
48	MUEBLES METALICOS	BAJO	ME(D)	BAJO	ALTO	ME(D)	BAJO	0	ALTO	BAJO	
49	PRODUCTOS METALICOS ESTRUCTURALES	ME(D)	BAJO	BAJO	ALTO	ME(D)	BAJO	0	ME(D)	BAJO	
50	OTROS PRODUCTOS METALICOS EXCEPTO MAQUINARIA	BAJO	ME(D)	BAJO	BAJO	BAJO	BAJO	0	ME(D)	ME(D)	
	D IX. MAQUINARIA Y EQUIPO NO ELECTRICO										
51	MAQUINARIA Y EQUIPO NO ELECTRICO	ALTO	ALTO	ME(D)	ME(D)	ME(D)	ALTO	0	ME(D)	ME(D)	
52	MAQUINARIA Y APARATOS ELECTRICOS	BAJO	ALTO	ALTO	BAJO	BAJO	ALTO	0	BAJO	ME(D)	
53	APARATOS ELECTRODOMESTICOS	BAJO	ALTO	ALTO	BAJO	BAJO	ME(D)	0	BAJO	ME(D)	
54	EQUIPOS Y APARATOS ELECTRONICOS	ME(D)	ALTO	ALTO	ME(D)	ME(D)	ME(D)	0	ALTO	ME(D)	
55	EQUIPOS Y APARATOS ELECTRICOS	ME(D)	ALTO	ALTO	ME(D)	ME(D)	ME(D)	0	ALTO	ME(D)	
	D X. AUTOMOVILES										
56	AUTOMOVILES	ALTO	ALTO	ME(D)	ME(D)	ME(D)	ALTO	0	ALTO	ALTO	
57	CARROCERIAS, MOTORES, PART. Y ACCES. PARA AUTOS	ALTO	ALTO	ME(D)	ME(D)	ME(D)	ALTO	0	ALTO	ALTO	
	D XI. EQUIPO MATERIAL DE TRANSPORTE										
58	EQUIPO MATERIAL DE TRANSPORTE	ALTO	ALTO	ALTO	BAJO	BAJO	ALTO	0	BAJO	ME(D)	
	D XII. OTRAS INDUSTRIAS MANUFACTURERAS										
59	OTRAS INDUSTRIAS MANUFACTURERAS	ALTO	ALTO	ME(D)	BAJO	BAJO	ALTO	0	BAJO	BAJO	

(A) Apuntes mediante variables de "Control" Fuente: Elaboración propia con base en datos de César (1989)

Los cambios estructurales de apertura y liberalización introducen modificaciones severas y aceleradas en el entorno, en el origen y sobretodo, en los ritmos de maduración de los procesos intermedios y específicos que determinan las transformaciones en el nivel de competitividad general del país. La capacidad innovadora de nuestra sociedad adquiere un papel fundamental en el combate a las "rigideces" y distorsiones crónicas en los procesos productivos y de comercialización que se generaron durante el periodo de proteccionismo a ultranza. Sus fuentes son principalmente tecnológicas, aunque se diversifican y por tanto potencian la capacidad de crecimiento económico con la incorporación de transformaciones institucionales y de organización, con el uso de la informática moderna e, incluso, con las nuevas condiciones de acceso a los mercados globales (alianzas estratégicas, por ejemplo).

Pero se vuelve significativo también, la rapidez con la que una Nación y en especial, su estructura productiva, incorpora a su propia dinámica y al ánimo generalizado de la sociedad, el asunto de la innovación; en el pasado, al amparo del modelo proteccionista el proceso de difusión era más bien lento y centralizado. Actualmente la clave de la competitividad, junto a la innovación, es la flexibilidad para incorporar y generalizar los cambios que proporcionen alguna ventaja realizable en el mercado. En esta diada conceptual fundamos el valor y sentido estratégico del porqué estudiar sistemáticamente la competitividad de nuestra Nación. Es oportuno indicar que no es el objeto central de estudio de este trabajo, sin embargo, la consideramos vital en su

exposición enunciativa porque complementa una visión plena e integral sobre el cambio estructural en boga.

3.3.5.1 Algunas ideas sobre la competitividad

La visión que subyace en el modelo de reforma estructural salinista, sobre la explotación intensiva de la *habilidad y capacidad nacional* para exportar, descansa en el supuesto de un uso eficiente y creativo de los factores de la producción para sostener una tendencia creciente de la productividad, como único y nuevo fundamento de un cambio estructural exitoso que haga posible la mejoría del bienestar de los mexicanos. Las grandes decisiones que desencadenan procesos de modernización en sectores o industrias del aparato productivo, deben mantener la flexibilidad necesaria en la apropiación de nuevas habilidades técnicas y de organización con el fin de que, las oportunidades generadas por los cambios tecnológicos y comerciales, se traduzcan en la consolidación de una capacidad competitiva de nuestra industria nacional, como la única base confiable y cierta para la generación sostenible de ingresos y de desarrollo económico y social.

Como hemos mencionado en el Cap. I las sociedades de la Era de la Globalización serán sociedades informatizadas, y su parámetro "paradigmático" que las caracterizará, en término de su status en la competencia mundial, se llama *Competitividad*. En un contexto de predominio de las reglas del mercado y de los procesos globalizadores, sin duda que la competitividad de una Nación supone un cambio mental básico. Aunque en el "boom" de

estudios y ensayos sobre las ventajas competitivas del país, de los sectores y las ramas de la economía (incluso a nivel de gran industria), es frecuente encontrar excesos que denominan a estas estrategias de crecimiento industrial con la pomposa etiqueta de "nueva cultura" de la competitividad.

Desde la perspectiva de la realidad capitalista contemporánea, nuestra nación tiene que ajustar, o mejor dicho, modernizar el funcionamiento de sus mercados internos (financiero, laboral, industriales,...), así como redefinir las relaciones del Estado con la sociedad, en particular y de urgencia, delimitar los nuevos espacios del ámbito de lo Público. En este sentido, la apertura pone de relieve la necesidad de esta nueva distribución de funciones entre lo público y lo privado, hace evidente que el Estado puede y debe promover un marco estable con reglas de juego precisas, pero no debe garantizar a nadie el resultado de su participación. Esta nueva articulación no implica un retiro total del Estado, sino más bien lo reinserta con funciones cualitativamente distintas, pues dimensional la importancia del mercado, pero también reconoce que el Estado es fundamental como un agente económico estratégico y cohesionador de la energía social para la competitividad.

La construcción de un concepto asociado al asunto huido de la competitividad empieza por indagar en el significado del término que denota el "ser competitivo", o mínimo, proporcionar bases para explicar en qué se finca la capacidad de competir, o en última instancia, la de sostenerse en un mercado. La respuesta

inicia reconociendo que el énfasis en el empleo de los componentes "naturales" para el crecimiento es insuficiente y obsoleta, que imposibilita entender la trascendencia de los nuevos procesos y tendencias que surgen desde mediados de los 70's en la economía mundial. Que ahora, lo que se categoriza como ser "más competitivo" depende, determinante, de lo que podríamos denominar los factores "artificiales": aquellos que son creados por los agentes económicos y potenciados por la gestión de la sociedad.

En suma, necesitamos de un concepto sobre la competitividad que incorpore estos cambios de la realidad económica, que coloque el énfasis también en la organización, en la gente, vista como capital humano y no solo como objeto fuerza de trabajo, y finalmente, en la información, porque son éstos los catalizadores del buen aprovechamiento de los factores "clásicos" de la producción y de las mejores decisiones sobre la selección de opciones tecnológicas y de organización.

La organización en general, de los agentes económicos y actores sociales es básica para el cambio. En particular, colocamos el acento en la organización vinculada a las actividades productivas porque es el detonante de la competitividad. Sin ella, imposible sería el sentido evolutivo del cambio estructural, porque posibilita la adaptabilidad y flexibilidad para aprovechar las nuevas circunstancias del mercado y del acelerado cambio tecnológico. Más aún, hace viable la combinación de cuatro elementos esenciales que influyen en el nivel de competitividad: el de la inversión, el de la in-

novación, el asociado al cambio institucional y el del control y uso integral de la información.

Por encima del vertiginoso cambio tecnológico mundial en marcha, la mayor transformación estructural que debe acompañar el cambio general en nuestro país reside en la forma específica que adopte la regulación del proceso económico y de desarrollo. No se trata sólo de la reforma del Estado, sino también de la creciente responsabilidad que compete a la sociedad en el logro de la competitividad, y porque no, de la equidad social también.

Con este planteamiento, a nuestro parecer el *cambio tecnológico* representa el *núcleo duro o básico de la competitividad*, en él radican las fuerza motrices que impulsan el cambio. Su impacto no es exclusivo al ámbito productivo, sino que marca también el proceso de generación de capital humano de un país. Pero además, potencia la calidad del recurso humano porque multiplica las fuentes y usos del conocimiento sobre hechos, tendencias y generación de expectativas de distinta naturaleza que en suma, conforman una parte medular de la generación del "ambiente" para la actividad económica (o clima de negocios de los emprendedores). El acceso, dominio y control de esta amplísima variedad de datos se han vuelto vitales para permanecer en los mercados de hoy.

Quedaría incompleta y vacía esta brevísima visión sobre los factores coadyuvantes de la competitividad, sin mencionar el papel del llamado *capital humano*, al cual nos referiremos simple-

mente como la calidad en la formación, la capacitación y adquisición amplia y especializada de destrezas del factor humano, visto no sólo como factor tradicional de la producción y la productividad. El rol del capital humano en este esquema es una condición necesaria para la competitividad, hace posible el encadenamiento real del cambio tecnológico y la organización en el espacio de la producción, porque sencillamente es el portador de la innovación y la flexibilidad. Tal vez como ilustración rápida sobre lo relevante de este componente sea la creación cada vez más frecuente de las denominadas empresas intensivas en capital humano en los países desarrollados.

Desde este nivel de exposición percibimos que nuestra "idea" sobre la **competitividad** es multidimensional, y de perogrullo decir, más dinámica y compleja que el propio concepto de productividad: es un **concepto que involucra el sentido estratégico de la actividad económica de una nación**. Una primera definición funcional de competitividad que nos permita sintetizar lo abordado es verlo como un proceso de generación de capacidades de una nación, o cualquier otro espacio con organización socioeconómica, que permita conquistar, mantener, o ampliar la participación en un mercado de una forma tal que suministre permanencia al crecimiento económico⁹⁸.

Las implicaciones prácticas que la propia conceptualización funcional de la competitividad trae consigo son innegables, y de trascendencia por los resulta-

⁹⁸ Cebreros A. Rev. Com. Ext., oct/1993, pág. 949.

dos que aporta en términos de la identificación de fortalezas y debilidades de los sectores de la economía. El sólo hecho de tener claridad y poder discriminar entre situaciones en que la fuente de una "mejoría" provenga genuinamente de factores asociados a la productividad, de otra en que el sustrato se origina en factores propios de la injusticia social: caída del salario real, depredación de recursos naturales, etc. E importa porque una mejoría en las ventajas competitivas explicada por estos últimos factores, en pocos años se elimina debido, seguramente, a la incorporación de progreso técnico creciente y acelerado de sus competidores. Este planteamiento es válido para naciones y para espacios económicos más delimitados (sectores, ramas e industrias en particular)⁹⁰.

La evolución conceptual ha transitado desde los enfoques sobre la eficiencia, y productividad después, del aparato productivo en diferentes niveles de desagregación, hasta los más recientes que enfatizan en competitividad como un proceso de creación de ventajas comparativas donde lo importante es la capacidad de innovar en el sentido más amplio de la palabra. Este enfoque minimiza el rol de los recursos naturales como elemento determinante de la capacidad de competir. Más aún, sostiene que la disponibilidad de materias primas y los costos de los factores clásicos de la producción,

por más favorables que sean, no garantizan que la ventaja competitiva sea real y sostenible en el tiempo.

La visión sobre la competitividad ha cambiado con la propia dinámica de la competencia mundial. Antes competitividad se basaba en la mano de obra barata, en disponibilidad de capital y en los recursos naturales. Ahora adquieren tanta importancia o más, la existencia de transporte barato, disponibilidad de un sistema de comunicaciones mundial, organización y claro está de la tecnología. Tal parece que *estos mismos indicadores son esenciales para las decisiones de inversión de los extranjeros: habrá acceso al capital en la medida de la existencia y madurez de estos componentes.*

La aceptación cada vez más generalizada, o cuando menos el empleo frecuente, del concepto dinámico y multidimensional de la competitividad no significa que exista una forma por todos aceptada de medirla, o de identificar con exactitud la contribución de cada uno de los componentes. Por eso es necesario buscar un acercamiento metodológico que sin reducirse a indicadores y recomendaciones simples, permita mostrar de manera concreta el nivel y las tendencias competitivas de la economía, de un sector productivo específico, e incluso de industrias en particular. Como por ejemplo el ejercicio de Fajnzylber, que permite avanzar en la determinación de la competitividad de los países medida por la variación de su presencia en un mercado determinado. Para ello utilizan dos indicadores, uno de *posicionamiento relativo de los productos* y otro de *eficiencia relativa de los países* de permanencia en el mercado. El

⁹⁰ Son ventajas transitorias porque la vía de competitividad de las empresas está sustentada mayormente en la reorganización y eficiencia en el uso de los factores, más que en los estímulos al crecimiento de la inversión en capital físico y humano, como señalan Arteaga y Micheli (Arteaga A. y Micheli J., 1993).

primero se refiere al dinamismo relativo de un rubro determinado en las importaciones del mercado de interés, siendo favorable cuando dicha participación aumenta y desfavorable en caso contrario. Por el segundo se entiende como la participación relativa del país en un rubro determinado, considerándola alta cuando dicha participación en las importaciones del mercado en consideración aumenta, y baja cuando disminuye. Con la combinación de ambos conceptos genera escenarios estratégicamente distintos: 1) *el óptimo*, con los dos favorables; 2) el de las *oportunidades perdidas*, con el posicionamiento favorable pero la eficiencia baja; 3) el *vulnerable*, cuando se tiene el caso inverso al anterior; y 4) el *de la retirada*, cuando ambos elementos son adversos¹⁰⁰.

3.3.5.2 *Visión del aparato productivo mexicano desde la óptica de la competitividad*

Hacemos uso del recurso analítico que proporciona la competitividad porque permite un enriquecimiento de la capacidad interpretativa de los fenómenos y procesos de cambio estructural que vive el aparato productivo nacional. Suministra nexos orgánicos con la productividad y la propia conformación estructural de la industria y la economía en lo general. Por eso, hablar de competitividad en este trabajo posibilita articular la información

y el análisis de esta sección 3.3 para emitir una caracterización global sobre el cambio estructural productivo en México: "...la vía mexicana de competitividad de las empresas esta sustentada predominantemente en el uso intensivo de los factores (reorganización y eficiencia). El estímulo al crecimiento de la inversión en capital físico y humano se ha deteriorado. Ello significa que el dinamismo observado en nuestro aparato productivo en los últimos años muestra fragilidades que introducen incertidumbre en el crecimiento estable y continuo, pues indican sobre un proceso de gestación de ventajas más bien transitorias. A esta caracterización de orden general, debe agregarse: 1) la integración de México en un mercado regional norteamericano que puede acentuar la búsqueda de una competitividad basada en el uso intensivo de las ventajas estáticas de que goza el país; 2) la política macroeconómica futura puede o no crear estímulos a la actividad inversora de las empresas, lo cual determinará el status tecnológico en intensidad y extensión de la planta manufacturera; y 3) la reorganización laboral se da en el marco de una tendencia global a la transición de un "paradigma nacional" que se mueve entre una administración familiar y un taylorismo-fordismo a la "moda de la casa", lo cual significa que el éxito en la introducción de los principios de la flexibilización en México pueden ser ilusoriamente vistos como una modernización definitiva. En consecuencia, es factible señalar dos posibles escenarios de futuro:

1) efectivamente encaramos un nuevo modelo de desarrollo industrial mediante la creación de ventajas competitivas na-

¹⁰⁰ La interpretación de los indicadores considera que se está mal posicionado cuando se exportan rubros de bajo dinamismo relativo, y se es poco eficiente cuando, cualesquiera sean los rubros en los que participa, dicha participación disminuye respecto a la de otros países que exportan al mercado de referencia. Fajnzylber F. (1991), págs. 150-151.

cionales que tendieran hacia un nivel de mayor integración o encadenamiento productivo interno; o

2) "maquillamos" una continuidad deteriorada de un desarrollo con un segmento de empresas competitivas en un contexto industrial estancado y deprimido, con mayor polarización del sector manufacturero y débiles encadenamiento de valor ...¹⁰¹.

Originar un escenario de generalización y consolidación de ventajas competitivas nacionales requiere de una intervención de los diferentes actores económicos y sociales que apunten hacia la creación y articulación de condiciones como las que sistematiza M. Porter. Su esquema se estructura en base a la idea de que las Ventajas Nacionales no son necesariamente el resultado de las diferencias en la dotación de recursos primarios, sino que las llamadas ventajas son creadas mediante un proceso generado por la interacción de diversos factores y condiciones que existen en el espacio nacional de la economía, a saber: 1) Calidad de los factores de producción, 2) Condiciones de la demanda local (condiciones de mercado), 3) Industrias de logística, proveedoras y de apoyo (red de negocios) 4) Estrategia, estructura y rivalidad entre empresas (condiciones de la competencia) y 5) Política pública (generadora de condiciones "de ambiente").

¹⁰¹ Planteamiento tomado de Arteaga y Micheli de un trabajo sobre competitividad del sector manufacturero. Arteaga y Micheli op. cit.

3.4 Los flujos de capital para el financiamiento del desarrollo de México

El flujo de capital internacional es una de las variables más concretas para acercarse a un proceso complejo como lo es la globalización financiera. La integración específica de una economía en las corrientes globalizantes de capital mundial bien puede caracterizarse, sistemáticamente, desde su capacidad para tener acceso vía el mercado a la diversidad de activos financieros que hacen posible complementar el financiamiento total de su aparato productivo nacional.

Los movimientos de capitales en el mundo se concretan en flujos y tienen explicación específica según la pertenencia de los países fuente y receptor a alguno de los bloques integracionistas y a las relaciones que se establecen entre países con diferente grado de desarrollado, aunque la fuente de recursos siempre está del lado de los países desarrollados. En particular, es de nuestro interés la relación entre países desarrollado y en vías de desarrollo, que ilustrada con una economía como la mexicana, con baja formación de ahorro e intermediación y mercados financieros débiles tiene que recurrir al financiamiento externo para promover un crecimiento económico sostenido, sino es que la recuperación del crecimiento mismo¹⁰². Para tener una comprensión plena y cabal del proceso sobre movilización de capital mundial hacia la economía nacional es necesario considerar el cambio estructural en el

¹⁰² Planteamiento expuesto en el capítulo No. 1 de este trabajo.

sector financiero y las políticas de promoción del financiamiento externo para el desarrollo. El desarrollo de los mercados e instituciones financieras en un país abre las oportunidades para que éste se beneficie de la movilidad de los fondos internacionales en apoyo de inversiones internas para acelerar el desarrollo, lo cual implica que finalmente el nivel de desarrollo y la integración financiera del país tengan una relación directa con los mercados mundiales de capital.

3.4.1 El entorno mundial y los flujos de capitales

Los aspectos de las tendencias del entorno mundial de mayor significación por su impacto en la evolución de los mercados financieros nacionales, sin repetir todo el contenido del cap. I, se encuentran en los múltiples procesos de integración creciente entre países, entre segmentos de mercados, entre instituciones e instrumentos, así como la tendencia a la homogeneización de las restricciones de carácter regulatorio que hemos vivido en los 80's. La integración del mercado financiero internacional se ha apoyado en varios factores, entre ellos, cabe mencionar en primer lugar la desregulación cambiaria y financiera en los 70's y 80's en los países industrializados¹⁰⁴ y Latinoamérica, y tardíamente en México durante la segunda mitad de los 80's, -los aspectos tocados por la desregulación son precios, tasas de interés, gastos y comisiones, etc. Destacan en este sentido, tanto la eliminación de controles al movimiento internacional de capitales y de restricciones a la inversión extranjera

en el sector financiero (como el permitir el acceso a empresas extranjeras al mercado de colocaciones en Estados Unidos), como la liberación de los mercados financieros internos¹⁰⁵.

Una tendencia destacable desde finales de los 80's, y en cierto modo relacionada, es el papel cada vez más predominante de los inversionistas institucionales (fondos de pensión, de seguros y mutualistas) en los mercados mundiales de capital; es destacable por la forma en que funcionan en la búsqueda de "minimización" de los riesgos financieros. La importancia radica en que se convierten en un nuevo y auténtico potencial para el financiamiento. Pero además, son una fuente que ofrece mayor certidumbre que la de los inversionistas individuales, aunque imponen condiciones mínimas en los mercados donde hacen sus colocaciones. Se apoyan en su alta y especializada capacidad profesional para analizar en profundidad las cambiantes condiciones de los distintos mercados, buscan una mayor diversificación geográfica en sus inversiones con el fin de mejorar y estabilizar sus utilidades, y dispersar sus riesgos. "...la cantidad de recursos negociados en el mercado es enorme¹⁰⁵, basta la colocación de

¹⁰⁴ CEPAL, (1992).

¹⁰⁵ En el marco de la reunión conjunta del FMI y BM de 1992, el secretario del tesoro norteamericano, Nicholas Brady, advirtió que más que la recesión [actual] y los desajustes de las economías industrializadas, es el flujo de 1000 MDD que registran diariamente los mercados internacionales de capitales, el tema que merece urgente análisis dentro de los grupos de países avanzados, el G10 y el G7. Las transacciones diarias en el mercado de capitales se realizan a una velocidad que se incrementa dramáticamente con la introducción de tecnología, lo que exige nuevas formas de cooperación que sean acordes con las cambiantes circunstancias de este mundo (El Financiero,

¹⁰³ Como lo reseña Swary y topf, op. cit.

sólo una pequeña fracción en los países en desarrollo para tener un efecto importante en los flujos de capital en dichos países. La visión cada vez más global de los inversionistas institucionales y su interés por incorporar instrumentos de alto rendimiento en sus carteras de activos significa... [que existe una demanda para] una oferta potencial de fondos destinada a proyectos de inversión rentables y condiciones macroeconómicas estables, por lo menos para ciertos países...¹⁰⁶, como México. Sin embargo, el comportamiento de estos agentes financieros no garantiza a los países receptores la permanencia de los recursos por plazos largos. La lógica de las colocaciones es estrictamente de mercado.

El cambio significativo en la estructura de los mercados financieros internacionales en relación a los instrumentos financieros fue en favor de los títulos-valor y en detrimento de los préstamos bancarios sindicados, como los que dominaron la década de los 70's. Destacan en esta expansión el fuerte crecimiento de los flujos de capital hacia América Latina y en especial, a México. De hecho, desde 1990 México ha sido líder participando de manera creciente junto con otros países latinoamericanos, principalmente Chile y Venezuela. Los acontecimientos de estos años son la mejor evidencia de que México había retornado al acceso voluntario a créditos internacionales privados.

En un documento de evaluación y

24/09/1992).

¹⁰⁶ CEPAL, *op. cit.* pág. 63.

prospectivo para los 90's, sobre el retorno de los capitales privados hacia Latinoamérica, la CEPAL prevee que el flujo neto de recursos provenientes de organismos multilaterales sea limitado. Al parecer, las aportaciones de estos organismos (BM, BID, FMI) serán insuficientes en la medida en que son pocos sus recursos para auxiliar a todos los países de la región con problemas similares, o mayores incluso. En cuanto a los acreedores privados dice Cepal que, no se espera que la banca privada internacional reestablezca los préstamos de índole general destinados en buena parte a financiar desequilibrios en la balanza de pagos. Los problemas que enfrentan en la actualidad varios bancos norteamericanos, después de su aventura crediticia con los países del área latinoamericana, y sus colocaciones internas en bienes raíces, se han alejado aún más de la posibilidad de que estas instituciones otorguen préstamos de carácter general y en montos significativos para América Latina, y México en particular; con excepción de los créditos obligados por los programas de reestructuración de la deuda "antigua" durante las negociaciones de finales de los 80's. Si hubiera recursos, según las tendencias, estos serían créditos a corto plazo para financiar el comercio exterior, así como los de largo plazo se dirigirían a financiar proyectos de inversión, en especial los que tuvieran participación accionaria extranjera o se orientaran al mercado externo¹⁰⁷.

3.4.2 Evolución del patrón de financia-

¹⁰⁷ CEPAL, 1992, pág. 60. Rev. C.E. ene/92.

miento de la economía: breve reseña

El patrón de financiamiento interno y externo de la economía mexicana ha sufrido cambios significativos desde la segunda mitad de los ochentas, en comparación con el viejo patrón heredado desde el desarrollo estabilizador. Sintéticamente, el "antes" y el horizonte al que se aspira con las reformas estructurales se encuentra en la siguiente caracterización.

Con el viejo estilo, la actividad económica se financió primordialmente a través de mercados e instituciones financieras locales, como los bancos comerciales y con gran relevancia del crédito informal. El crecimiento económico se limita mucho a las capacidades endógenas de generación de ahorro. Es la fase primigenia de este patrón.

En la medida en que se va agotando gradualmente esta capacidad interna para sostener los crecientes niveles de inversión, la alta dependencia en la importación de bienes de capital para el proceso de industrialización y urbanización del país, obliga al Estado a recurrir al endeudamiento externo para cubrir los déficit en cuenta corriente y para financiar actividades de construcción de infraestructura y canalización de préstamos preferenciales a sectores estratégicos de la industria nacional.

Con la restricción externa al crecimiento, pronto el endeudamiento externo tiende a incrementarse en proporción al PIB más allá de las capacidades de control estable, y el país entra a un periodo largo de inestabilidad conjugada con un errático crecimiento económico, donde las expresiones de política más frecuen-

tes serían el combate a los desequilibrios estructurales, la confrontación de problemas de pago, las renegociaciones de la deuda externa y la elaboración de pactos de comportamiento económico (acuerdos con organismos multilaterales FMI, BM), con lo que se arrancan por el largo y sinuoso camino de los programas de ajuste y estabilización concertados con las instancias de representación de los poseedores de las obligaciones mexicanas.

La aparición de estos fenómenos de inestabilidad financiera, como producto estructural de la permanencia de la restricción externa al crecimiento, son propios de la segunda mitad de los setentas, la crisis de 1982, la de 1986-87 y para estos momentos, está detrás de la virulenta expresión que desencadenó el ajuste cambiario de diciembre de 1994; pone en tela de juicio la profundidad y enraizamiento de las reformas estructurales impulsadas desde la apertura comercial en adelante. Pero además, nos habla de un proceso en curso que disminuye la posibilidad de conciliar el crecimiento de largo plazo con el financiamiento externo, cuya raíz está en la incapacidad de generar excedentes para cumplir con las obligaciones internacionales. Lo cual hace ver que lejos está aún, el horizonte de consolidar una economía donde la generación del ahorro local y de los excedentes de exportación superen las capacidades internas de absorción de esta suma de capital endógeno.

No obstante, el patrón de financiamiento ha evolucionado. Con la apertura, la producción hacia el exterior y las inversiones extranjeras se pretende con-

vertirlas en el motor de la nueva inserción mundial de la economía mexicana. Las empresas encuentran y desarrollan "nichos" para sus productos en los mercados globales, el endeudamiento externo continúa siendo importante, pero las empresas más competitivas internacionalizan su financiamiento para reforzar sus oportunidades de inversión local y posicionamiento en los mercados globales. Se desarrollan también los mercados de capital y de dinero, y los intermediarios no-bancarios adquieren un papel más activo en el financiamiento, y el sector financiero en su conjunto, entra en un proceso de liberalización y desregulación.

El gabinete económico consideraba que una condición para que la economía mexicana continuara con los procesos de cambio estructural y entrara a una senda de crecimiento sostenido debería soportarse en el aumento del nivel de la inversión bruta fija, en monto y calidad de ese monto, que implicaría seguir movilizan-do gran cantidad de recursos financieros provenientes del ahorro interno y de fuentes del exterior. Para proporcionar una idea de la magnitud del esfuerzo requerido, se estima que para lograr un crecimiento de 5-6% del producto real habría que elevar el ahorro total en 7-8%¹⁰⁸. Pero al parecer, en México el trauma de la restricción externa se adelanta siempre a la maduración de las políticas que han pretendido superarlo.

¹⁰⁸ El propio expresidente Salinas, y en otros foros, J. Córdoba Montoya, habían señalado montos del orden de 100 a 150 MMD de capitales del exterior para financiar en los próximos 10 a 15 años el crecimiento a tasas del orden del 6% anual en promedio (Córdoba, 1992).

La economía empieza mostrando síntomas de conflicto entre mayor ritmo de crecimiento e inestabilidad financiera, sobre todo, a partir de 1992, en que se ha tenido que desalentar el crecimiento para desactivar el evento desencadenante por el lado del desequilibrio externo (déficit corriente y ajuste al tipo de cambio)¹⁰⁹. Lo que parece evidenciar en principio, la fragilidad de las condiciones para sostener altas tasas de crecimiento del producto. Brailowsky sostiene que el viejo cuello de botella de la economía mexicana - la restricción externa- es más grave que antes, cuando el crecimiento y el déficit corriente desbordan ciertos límites sobrepasaban siempre las crisis cambiarias. Para sustentar que la economía hoy tiene un menor potencial de crecimiento auto-sostenido, afirma nuestro autor que el desequilibrio externo se está saliendo rápidamente del control, al tiempo que el aumento del producto es tan solo la mitad del que se registró entre 1950-80, y finaliza aseverando sobre lo riesgoso de la combinación: alto déficit-bajo crecimiento¹¹⁰. Para los primeros años de los 90's se arriba a una situación insostenible en las brechas de divisas y del ahorro-inversión, claramente inmanejable porque la compensación se estaba realizando

¹⁰⁹ La lógica detrás de este conflicto queda bien ilustrada con el siguiente escenario. En caso de que la inversión extranjera no fluya en los montos que demanda el ritmo de crecimiento, se puede recurrir a las reservas. Pero como el tipo de cambio ha sido una de las variables ancla de la estrategia económica, sería incongruente entonces, recurrir a las reservas para pagar el déficit con el exterior, más bien se opta por desacelerar más la economía y frenar el ritmo de crecimiento de las importaciones o volver a recurrir al endeudamiento externo.

¹¹⁰ En un análisis de las series históricas 1950-92 de las tasas de crecimiento anual del déficit corriente y del PIB, se muestran evidencias sobre la tesis expuesta - gráfica # 6 (Brailowsky, 1992).

con capitales extranjeros de corto plazo.

Desde la perspectiva que proporcionan los acontecimientos recientes en la economía nacional, el reto en el corto y largo plazo continua residiendo en la superación de los desequilibrios antes mencionados, en palabras de David Ibarra: "La economía mexicana ... está seriamente afectada por dos desequilibrios que se retroalimentan de modo perverso: uno de la liquidez, causado por la enorme cantidad de vencimientos a corto plazo en moneda extranjera ... y otro, de orden estructural, caracterizado por un proceso incompleto de modernización o ajuste en la planta productiva nacional para competir exitosamente en una economía abierta y que se refleja en un enorme déficit de pagos externos"¹¹¹.

En este sentido se conforma una situación que sin duda se aleja más del horizonte buscado con las políticas de cambio estructural en México, que en términos de los mecanismos de transmisión del discurso de P. Aspe, el nuevo mecanismo de transmisión que se pretendía consolidar para la economía mexicana tenía la siguiente visión secuencial: generación de oportunidades de inversión crecientes que consideren aspectos sobre condiciones objetivas para invertir hasta generación de expectativas sobre la rentabilidad de un proyecto económico na-

¹¹¹ Este trabajo de David Ibarra representa una circunstancia muy efortuna para el desarrollo intermitente y azaroso de nuestro alegato. Felizmente encontramos que nuestro objeto de estudio primigenio está magistralmente planteado y considerado, en perspectiva, como uno de los "trade off" centrales para la definición del rumbo de la política económica: ajuste externo vs. desequilibrio interno (ponencia de marzo de 1995 en la Fac. de Economía, UNAM).

cional; la implosión de los efectos favorables del cambio estructural generaría una corriente creciente de inversión productiva y competitiva del sector privado, la cual se soportaría establemente con financiamiento externo y, gradualmente, mayor ahorro nacional, para en el largo plazo, consolidar una dinámica económica sustentada en la productividad y el ahorro como la base material de este virtuoso mecanismo que nos permitiría endogenizar el crecimiento, y en última instancia, implicaba también la superación de la restricción externa, y porque no también, ambicionar en la apreciación paulatina de nuestro tipo de cambio sin pérdida de competitividad"¹¹².

3.4.2.1 El cambio estructural y la dinamización de los flujos de capital externo

Las medidas del programa de reformas económicas que tienen efectos positivos sobre la atracción de flujos de capital foráneos se ubican en cuatro grandes puntos: 1) reforma de las políticas de comercio exterior, 2) liberalización de las regulaciones sobre inversión extranjera, 3) la desincorporación de paraestatales y 4) la liberalización de regulaciones que afectan las actividades económicas internas. Estas vertientes del cambio estructural confluyeron para hacer más atractivo el espacio nacional como fuente de valorización productiva y especulativa del capital internacional, activaron las diferentes opciones de financiamiento externo y la gran suma se expresó en incrementos significativos en los volúmenes

¹¹² Ver detalle en págs. 190-193 en Aspe (1993). Para una visión sintética sobre el cambio estructural que perfilaba, ver particularmente cuadro v.1.

de capital foráneo.

Pero las preguntas que surgen de los resultados de la implementación de esta estrategia de financiamiento externo se orientan, por hoy, hacia la viabilidad de su sustentación en el largo plazo: ¿en qué medida este cambio en las relaciones entre Estado y mercado permiten garantizar un mínimo de flujos de capital del exterior necesario para sostener el crecimiento y mejorar el bienestar social? y además, ¿qué se tiene que hacer con estos flujos para incidir en la superación de la restricción externa y estimular al alza la tasa de acumulación, en un contexto nacional con el ahorro interno deprimido? Estas son las algunas de las preguntas que motivan la reflexión contenida en esta parte.

Durante los 80's, los ritmos en la instrumentación de las políticas de cambio estructural no tienen una tabla rasa de comparación, sino más bien tuvieron dinámicas distintas. Contrasta por ejemplo, lo acelerado y radical de la apertura comercial con la gradualidad y la cautela en el programa de reformas a la política sobre inversión extranjera; tal vez por la conflictividad que generaban los cambios en tanto que el simbolismo-colectivo de origen nacionalista, representa una de las "cargas soberanas" de los mexicanos.

Los dos instrumentos más importantes de la legislación sobre inversión extranjera han sido los decretos de 1944 (otorga facultades al gobierno para exigir 51% de propiedad mexicana) y el de 1973¹¹³ que ratifica los principios del de-

creto anterior, pero mantiene ambigüedades con respecto a qué sectores quedarían realmente sujetos a esos límites y da paso a la aplicación discrecional de la Norma¹¹⁴. Esta Ley sigue constituyendo hoy, la referencia legal que regula la participación de la inversión extranjera en la economía.

Aunque la Ley de 1973 continúa en vigor, el gobierno de MMH (en 1984) y el de CSG a partir de 1989, han impulsado modificaciones relajando las interpretaciones restrictivas de la ley, como la simplificación de los procedimientos administrativos y la apertura de nuevas áreas de la actividad económica, que hacen de estos cambios puntos de ruptura con el pasado¹¹⁵. Las Reformas de 1989 abren los mercados de dinero y de capitales del sistema financiero nacional a los extranjeros, se permite ahora realizar inversiones de cartera, en particular, en activos mexicanos mediante fondos fiduciarios especiales que tienen una duración de 30 años. Estos fideicomisos tienen facultades para adquirir y mantener acciones de empresas mexicanas de una serie especial, designada como "N" o neutra, que tienen la característica de otorgar a los inversionistas externos los mismos derechos patrimoniales que tienen los inversionistas nacionales, pero no los mismos derechos de voto.

Otra vertiente de las medidas que contribuye a crear condiciones para hacer más atractiva nuestra economía a los

la Inversión Extranjera, 1973, Decreto Oficial (véase anexo metodológico II).

¹¹⁴ Aspe, op. cit. pag. 144.

¹¹⁵ El 16 de Mayo de 1989 se publica el reglamento de la Ley de 1972 (véase anexo metodológico II).

¹¹³ Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular

capitales del exterior se localiza en la desregulación de las actividades terciarias. Con este cambio, se busca no sólo una asignación más eficiente de los recursos, sino crear bases para un ambiente interno más competitivo, que guíe hacia la modernización de los servicios financieros y a la disminución de los costos de transporte, comunicaciones y comercialización, como vías que fortalezcan y aumenten la competitividad internacional de la industria manufacturera y del conjunto de nuestra economía (Aspe, 1993)¹¹⁶.

Es importante destacar las reformas a la reglamentación sobre transferencia de tecnología y protección a los derechos de propiedad intelectual. Con la expedición en enero de 1990 de un decreto sobre transferencia de tecnología, uso de patentes y marcas de fábrica, se busca fomentar la modernización económica a través de la eliminación de procedimientos administrativos que, según las autoridades, impedían las transferencias de tecnología a pequeñas empresas, imponían obstáculos a modalidades de transferencia provenientes del exterior, y bloqueaban además, la transferencia de alta tecnología a los sectores productivos. Con esta modificación, las nuevas reglas eliminan en esencia el control del gobierno sobre las decisiones tecnológicas de las empresas contratantes, así como los poderes reguladores del Registro Nacional de Transferencia de Tecnología, que se transforma en agencia promotora y banco

de datos sobre tecnología. Los siguientes puntos del decreto merecen ser mencionados: 1) remoción de los límites a los pagos de regalías; 2) mayor protección al secreto industrial y las patentes; 3) promoción de los contratos para franquicia; 4) eliminación de normas de desempeño económico o tecnológico a empresas que quieren registrar contratos; y 5) reducción (o eliminación en algunas áreas) de los procedimientos administrativos para el registro de contratos.

En el sector financiero, además de la reprivatización del sistema bancario comercial aprobada por el congreso en 1990, el gobierno ha llevado al cabo reformas en las reglamentaciones bancarias. Entre las principales están la liberalización del encaje legal y del proceso de determinación de las tasas de interés, medidas adoptadas a finales de 1988 y principios de 1989, que apuntan hacia la refuncionalización del papel del mercado en determinación de los precios (inciden sobre la llamada "represión" financiera). El encaje legal ha sido reemplazado por un coeficiente de liquidez y han sido liberalizadas también, las restricciones existentes a los préstamos bancarios al sector privado, así como todas las tasas de interés sobre depósitos en bancos.

Como consecuencia de ello, el gobierno ya no será financiado primariamente a través del sistema bancario, sino mediante la venta de Certificados de la Tesorería y otros papeles gubernamentales en operaciones de mercado abierto. El paquete de reformas también incluye medidas para prevenir la manipulación artificial de los mercados de valores e introduce una clara separación con las

¹¹⁶ Aspe, P. op. cit. (1993). En el estudio de la OCDE sobre la economía mexicana se puede encontrar una cronología de leyes modificadas durante los 80's hasta 1992, bien clasificada y con sumo detalle. (OCDE, 1992).

compañías de seguros para alentar la competencia entre ellas. Además, las reformas abren a la inversión extranjera el campo de la actividad aseguradora, casas de bolsa, fondos de inversión de ingreso variable y otras instituciones financieras no bancarias, cuya participación máxima puede ser de 49% en el capital total¹¹⁷.

3.4.3 Tipos y condiciones de los flujos de capital externo

En los 80's la transferencia neta de recursos a México fue significativamente negativa, se estima en 66 MMD las transferencias al exterior acumuladas entre 1982 y 1988. Una de las principales razones de esto fue la drástica caída de flujos privados hacia el país producto del estallido

de los severos desequilibrios financieros de principios de los 80's. Pero a partir de 1989, ha habido un incremento notable de los nuevos flujos privados voluntarios hacia México, que según datos del Banco de México, la afluencia total neta de capitales se incrementa en casi tres veces entre 1989 y 1992. Este drástico aumento y, en menor medida, la reducción en los pagos netos por concepto de utilidades, intereses y amortizaciones, dieron como resultado que en el año 1989, por primera vez desde 1981, la transferencia neta de flujos financieros cambiara de dirección y se tornara positiva. A partir de este momento los flujos de capital privado a México se han incrementado de manera pronunciada (tabla 3.4-1).

¹¹⁷ Ortiz, G. (1994).

Tabla No. 3.4-1: Afluencia Neta de Capital y Transferencias
(En MMD y en %).

Año	Egresos por Cuenta de Capital		Transferencias de Recursos	
	Financieras	Servicios	En Valor	% de las export. Bienes y Serv.
1975	12756	7820	4936	20.08
1976	19333	11893	7440	24.16
1977	4492	13993	-9501	-31.05
1978	-861	10821	-11682	-35.95
1979	1914	12596	-10682	-28.55
1980	-695	11290	-11985	-33.79
1981	4184	9482	-5298	-17.94
1982	4556	9217	-4661	-12.61
1983	-875	10311	-11186	-26.92
1984	9538	11098	-1560	-3.29
1985	13584	10952	2632	4.75
1986	25455	10398	15057	26.35
1987	27133	10027	17106	28.11

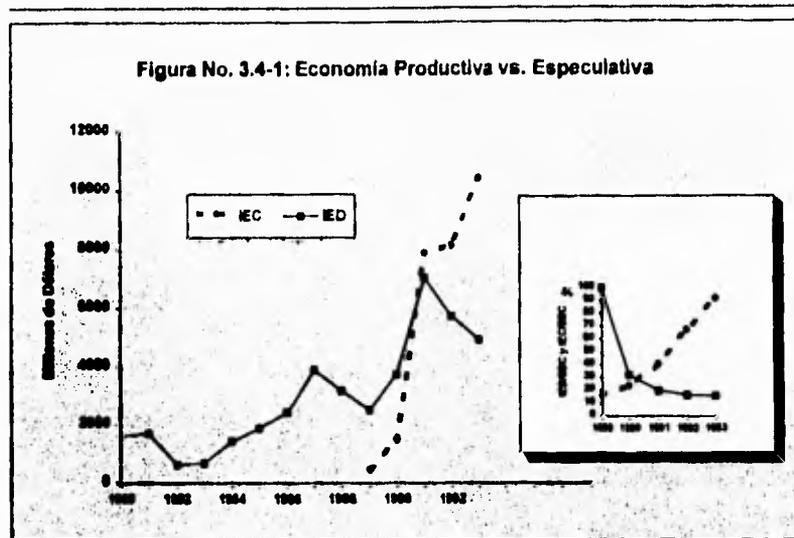
* Pago de utilidades e intereses. Afluencia = cuenta de capital + ingresos serv. (excl. errores y Fuente: Elaboración propia, datos de Banco de México.

• Tipos de flujos

El incremento en los flujos hacia nuestro país no ha obedecido a la reapertura de los préstamos bancarios, sino al reingreso del país a los mercados de capital, especialmente bonos, colocaciones privadas y pagarés de mediano plazo (IEC). En este sentido vale la pena hacer notar que el proceso de reingreso del país a dichos mercados ocurre por medio de una amplia gama de instrumentos y con la participación de una extensa variedad de

mercados, inversionistas y prestamistas, como se expondrá posteriormente.

Durante los 80's lo destacable en los flujos de inversión extranjera se puede resumir en: insignificancia cuantitativa de la IEC y la constancia, aunque irregular y decreciente proporcionalmente, de los flujos de IED. Estos últimos, determinados por factores de naturaleza distinta a los flujos provenientes propiamente de los mercados financieros internacionales como la IEC y las colocaciones privadas en exterior.



Para los inicios de los 90's, como hecho destacable y explosivo a la vez, está la recuperación de los préstamos - particularmente por la vía de las colocaciones en el exterior- y el crecimiento vertiginoso de la IEC; son dos acontecimientos que definen un cambio en el patrón de financiamiento externo. Por ejemplo, para 1991 los préstamos a México habían alcanzado un 38% del total de flujos, la mayoría de los cuales se hicieron mediante bonos, colocaciones privadas y pagarés a mediano plazo y casi un 30% del total en inversiones de portafolio, todo ello se ve incrementado en buena medida producto del proceso de desincorporación de empresas del Estado; solamente la colocación de Teléfonos de México representó 2 300 MD, la sexta colocación más grande del mundo en términos nominales¹¹⁸. En la tabla No. 3.4-2 (AE) podrá verse también un com-

parativo con países de la región latinoamericana.

• Indicadores de plazo y costo

Entre 1989-91 en promedio, las emisiones mexicanas de bonos internacionales no han cambiado significativamente, se observa constancia en las emisiones garantizadas y un descenso de los vencimientos de las emisiones no garantizadas del sector público. Lo destacable es el rápido alargamiento del plazo para las emisiones no garantizadas del sector público hacia una posible barrera dada por el plazo de las emisiones garantizadas, y la baja significativa de los "spreads" o diferenciales¹¹⁹ (tabla No. 3.4-3). Aunque de conjunto, casi todos los

¹¹⁸ Griffith-Jones, (1993).

¹¹⁹ Spread (diferencial)= prima en puntos básicos, definida como la diferencia entre el rendimiento del bono al momento de su emisión y el rendimiento prevaletante correspondiente a los bonos gubernamentales del país acreedor, en la misma moneda y de vencimiento comparable.

flujos de capital privado que han entrado a América Latina han sido de corto plazo, primordialmente en instrumentos de mercado de dinero, donde las tasas loca-

les de interés tienden a ser mayores que Estados Unidos y Europa en cuatro o más veces (tabla No. 3.4-4).

Tabla No. 3.4-3: MEXICO, Plazos promedio en bonos internacionales (años)

165	5	304	4.4	150	5.5
821	5	379	4.9	246	4.2
800	2	613	3.6	542	4.4

Fuente: Griffith-Jones et al., *Rev. Comercio Exterior* No. 1 Vol. 43, 1993

• **Otra fuente de financiamiento: la repatriación**

No sólo las altas tasas de interés en México permiten explicar los fuertes montos de capital privado a la economía, otros factores como la mejoría en las perspectivas económicas y de integración al mercado norteamericano han desempeñado un rol fundamental, han desencadenado procesos de financiamiento inéditos en la economía mexicana, como la participación creciente de los llamados inversionistas institucionales, la formación de alianzas estratégicas con compañías norteamericanas y europeas.

En este nuevo clima de negocios generado por las expectativas mejoradas de

la economía, complementada con instrumentos financieros y fiscales ad hoc (swaps y timbre fiscal) han estimulado el regreso de activos privados de mexicanos que se mantenían en el exterior. Con la fuga de capitales de los 80's estimada en alrededor de 18 MMD, en sólo dos años se logra repatriar cerca de 11 MMD entre 1989 y 1991 (tabla No. 3.4-4). Una bien documentada cronología se encuentra en el documento de la Cepal arriba citado, encuentra uno en los acontecimientos significativos del periodo, elementos para explicar la reconstitución de las carteras de los capitales privados internacionales, en relación a las obligaciones de México y la región latinoamericana.

Tabla No. 3.4-4A: Tasas reales de referencia en países de América Latina, 1990-1991 (en %)

	34.7	15.9
	47.4	22
	25.4	32.4
	9.5	5.5
	33.8	35.5
	8.4	4.4

Tabla No. 3.4-4B: Fuga y Repatriación de capitales en América latina, 1983-90 (en MMD)

-12.1	-1.8	-1.7	-4.3	0.2	-4.5
-9.0	-3.1	0.9	-6.4	1.2	-1.6
-3.6	-4.1	0.4	-1.3	1.0	0.4
1.0	-2.1	1.6	-0.4	0.6	1.2
-3.2	-1.6	-1.8	-1.0	0.2	0.9
-4.7	-5.3	0.8	-1.5	-0.8	1.8
3.4	5.2	-1.3	-1.7	0.0	1.2
7.0	5.5	0.3	-1.0	1.4	0.7
-21.3	-7.3	0.7	-17.6	4.1	0.2

Fuente: Griffith-Jones et. al., Rev. Comercio Exterior No. 1 Vol. 43, 1993.

3.4.4 Patrón de comportamiento del financiamiento externo

Este trabajo tiene presente, permanentemente, su enfoque de las brechas como recurso metodológico para ubicar los aspectos analizados del aparato productivo, toca ahora el lado del financiamiento, ex post, de los desequilibrios internos que reproduce consuetudinariamente la economía. Consideramos un error pensar que el solo aumento de la afluencia de capital externo va encadenar una aceleración del crecimiento económico, en particular, en una economía que por los acontecimientos de 1994-95, no ha podido superar o manejar con control dentro de rangos tolerables, la llamada restric-

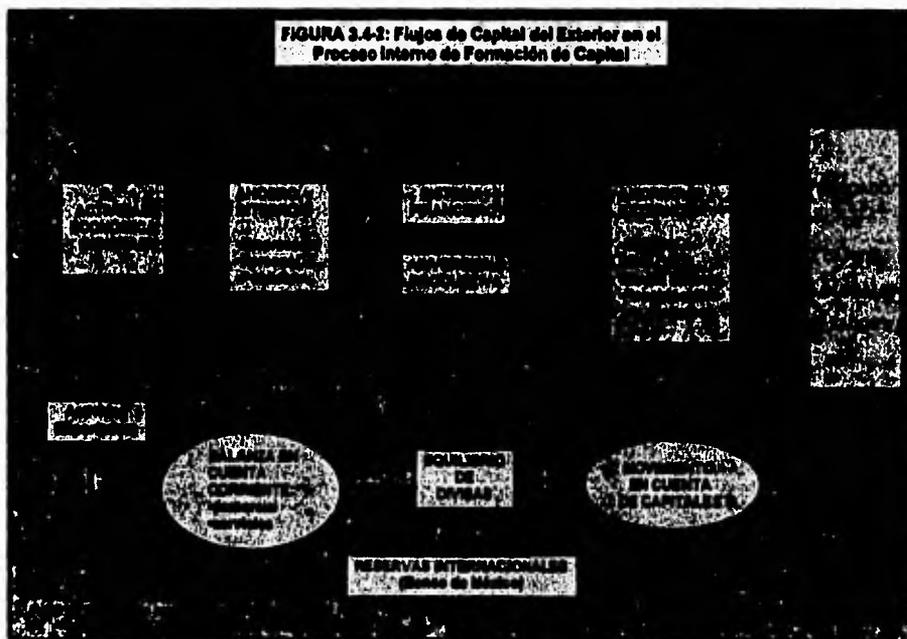
ción externa. Y por elemental que parezca, recordar que los recursos externos invertidos en proyectos y obras específicas deberán tener rendimientos más altos que el costo del capital, por desgracia seguirá rigiendo aún este principio básico de la valorización financiera. Los flujos de capital son generadores de efectos múltiples, positivos y negativos, pero en este trabajo tomaremos en consideración aquellos efectos secundarios que resultó riesgoso menospreciar.

En la Fig. 3.4-2 proponemos un esquema didáctico para incorporar el rol del financiamiento externo en el proceso de financiamiento general de la economía. En particular, para el proceso inter-

no de formación de capital productivo se muestran los vínculos básicos entre las esferas productiva y financiera incorporando la forma en que los flujos del exterior impactan a nuestras actividades económicas fundamentales, incluso se contempla también el "cáncer" capitalista de las actividades de especulación.

La era de la globalización también ha estandarizado los criterios de evaluación de los capitales del exterior, sin necesidad de distinguir la naturaleza del flujo. Las variables que determinan una decisión de colocación están dadas por el rendimiento y el riesgo. Sobre esta base, por ejemplo, a pesar de que la IED se expone y asume la totalidad de los riesgos asociados a proyectos productivos, puede resultar en una fuente de financiamiento relativamente costosa para el país recep-

tor si su rendimiento neto fuese superior al costo del capital en los mercados mundiales de referencia; suponiendo que sus residentes de alguna manera pudieran proveerse de este tipo financiamiento y aplicarlo en proyectos productivos con rendimientos similares al de la IED. Sin tomar en consideración que normalmente se establecen otros flujos financieros desde el país receptor que reducen el potencial de los recursos externos para incidir en el nivel de la actividad económica, ocurren "filtraciones" derivadas de la creciente dependencia del aparato productivo de los insumos externos que incluyen tecnología, trabajo experto y calificado, comunicaciones, reparación y mantenimiento, pagos por licencias patentes y regalías, y otros servicios propios de la modernización de la economía nacional.



Sin embargo, la IED es una inversión libre de riesgos para el país receptor, no implica pagos por el servicio de la deuda asociados con ésta, y los dividendos no se pagan sino hasta que la inversión madura y genera utilidades. Este enfoque estrictamente financiero para explicar en lo más general los movimientos de capitales hacia los espacios de mayor rendimiento y menor riesgo, incluido la parte debida a diversificación, es rotundamente insuficiente porque excluye otros factores que suministran la especificidad a los diversos tipos de capitales y la racionalidad que asumen para distribuirse en múltiples economías integradas en algún grado a los mercados mundiales.

Otros factores también importantes de considerar son las corporaciones transnacionales como los agentes portadores de estos flujos que buscan control de mercados, precios y propiedad tecnológica; la influencia de consideraciones como los costos de las comunicaciones y los transportes; o explotación de las ventajas competitivas que han construido las naciones receptoras encadenándose a ellas para fortalecer su posicionamiento en la competencia mundial; entre otros aspectos de una amplia variedad de componentes que han madurado con los procesos globalizadores en el ámbito de la producción y de los servicios financieros. De todas formas, ante la insuficiencia estructural y crónica de capital propio la IED siempre resultara una mejor alternativa que los préstamos o la inversión financiera pura o especulativa.

Un aspecto importante de destacar es que durante la segunda mitad de los 80's el mercado de valores se fortalece como

instancia de financiamiento para los sectores público y privado. Mediante la emisión de obligaciones, se hacen de nuevos recursos para financiar actividades que posibiliten mejorar su desempeño, sin llegar a representar este mecanismo una panacea para resolver los problemas mayúsculos de movilización de ahorro, inversión en calidad y cantidad, y su repercusión en el crecimiento económico. El aspecto más destacable es el efecto favorable en la liberalización de los mercados de capital y el hecho de que más alternativas de inversión para instituciones, empresas y ahorradores individuales siempre será mejor porque se materializa en una adición neta positiva de nuevo capital al proceso productivo nacional en el mediano y largo plazos.

La creciente dependencia de la economía de los recursos del exterior, combinada con la acelerada liberalización y globalización de los procesos económicos nacionales, generó el terreno propicio para que el mercado de valores se convirtiera en un importante receptor de inversión extranjera en la modalidad de portafolio, imprimiendo con ello gran dinamismo a la bolsa mexicana de valores y a la vez, aumentando los recursos financieros disponibles para el sector gubernamental y para las empresas nacionales con la inversión en capital accionario.

Esta no sería la única opción que se estimuló mediante la política económica, también se allegó de capital foráneo a la economía cuando nuestros mejores prospectos empresariales recurrieron a los mercados de valores del exterior como una vía para obtener fondos adicionales con mejores tasas de interés, plazos y

volúmenes demandados. Aunque en mucho menor proporción, con este mecanismo las colocaciones de papel mexicano en bolsas del exterior pretendían reconstruir la "anhelada" confianza y fortalecer expectativas favorables hacia un modelo de transición.

3.4.4.1 Inversión extranjera de cartera (IEC).

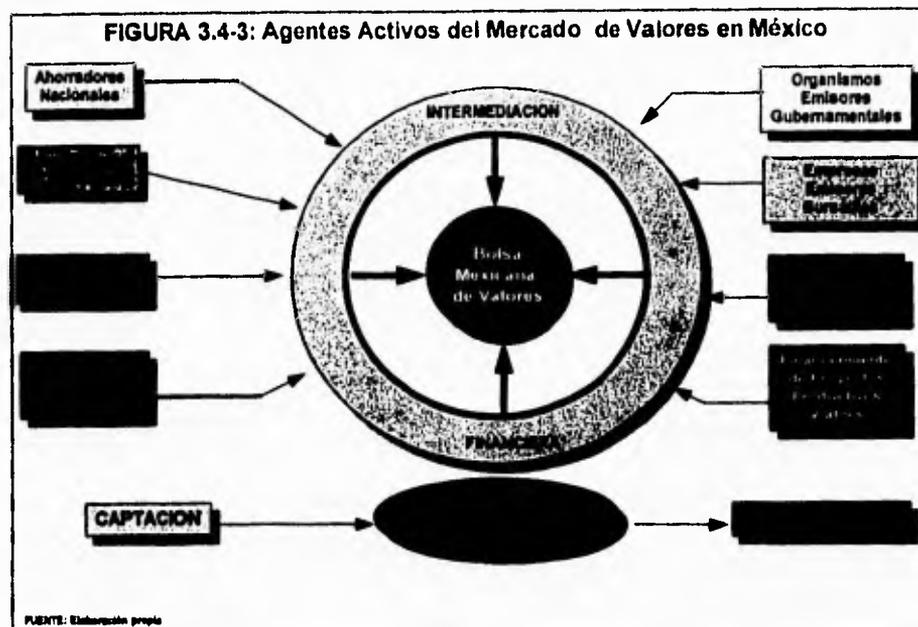
La diferencia básica entre la IEC y la IED radica en la apropiación del control de la empresa¹²⁰. Por eso la participación extranjera en el capital social tiende a ser mayor cuando existe inversión directa que cuando toma la forma de cartera. La razón de hacer esta distinción proporciona elementos para explicar la determinación diferenciada en la toma de decisiones de una respecto de la otra. En la de cartera, los inversionistas individuales y cada vez más los institucionales, deciden una composición de sus activos en base a consideraciones de rendimiento y riesgo. En cambio, los agentes promotores de la inversión directa, predominantemente grandes corporaciones mundiales, no sólo toman en cuenta factores de rentabilidad y riesgo, sino también aspectos específicos como de tamaño de la demanda local y de estructura del mercado, de explotación de ventajas tecnológicas en proceso y producto, de estrategias de mercado, políticas públicas de aliento, calidad en capital humano, en fin, en un sentido "porteriano", del conjunto de condiciones nacionales que permitan generar ventajas que soporten el mejoramiento competitivo de las empresas portadoras de la inversión extranjera directa.

Cada vez sectores más amplios de la sociedad reconocen el papel crucial que juega la inversión extranjera en la modernización económica de México, aunque poca atención se ha dado a la modalidad de flujos en cartera, incluso cuando nuestra bolsa de valores se convierte en uno de los principales mercados de los llamados "emergentes" del mundo. Por la nueva relevancia de la IEC en el mercado principal de valores de México, esquematizamos en la Figura No. 3.4-3 los agentes financieros activos en ella y la forma básica de operar.

Durante los 80's la IEC fue prácticamente irrelevante, fue en los 90's cuando su aporte al financiamiento externo de México llama la atención y se coloca la mirada en estos capitales por el ritmo de crecimiento y más recientemente por su cuantía. En buena medida los aspectos que explican la baja participación de inversionistas externos en la bolsa mexicana de valores, durante toda la década pasada, se encuentran en los siguientes puntos que pretende combatir el programa de cambio estructural, a saber: restricciones al ingreso y egreso de capitales extranjeros, estrechez e inmadurez del mercado bursátil, regulaciones obsoletas para la era de la globalización, inestabilidad frecuente en el entorno macroeconómico y deficientes sistemas de información. Sin duda que el auge de la IEC en los 90's es parte del "éxito" del programa de modernización económica, pero también del gran riesgo de temporalidad que representaron para la economía. La alta volatilidad de estos recursos y sus efectos colapsantes que se expresaron en 1995 pueden significar la destrucción de capacidades reales, productivas, cons-

¹²⁰ Ibarra R. (1988).

truidas a lo largo de la costosa década de los 80's.



Fue definitiva la promulgación del Reglamento-Ley de mayo de 1989 para catalizar los movimientos de capital en cartera. En particular, son dos los rasgos que definen el cambio en el "trato" al capital externo en el nuevo reglamento: permiten la participación mayoritaria en el capital social y amplía la gama de sectores en que se permite la inversión extranjera a cerca de 550, de las 754 actividades económicas¹²¹. Aunque también la nueva legislación creó la figura de fondo neutro para facilitar el ingreso de capitales al mercado bursátil mexicano, con ella se autoriza así la creación de fi-

deicomisos mediante los cuales los inversionistas extranjeros pueden adquirir acciones exclusivas para mexicanos, serie "A", representadas por certificados de participación ordinaria¹²²; que no se computan para efectos de determinar el monto y la parte de la participación de la inversión extranjera en el capital social de las sociedades emisoras. En el mismo tono de congruencia, para permitir que los inversionistas externos adquirieran acciones de sociedades nacionales cotizadas en el mercado bursátil mexicano, se aprobó en octubre de 1989 la constitución de un fideicomiso para ese fin en Nacional Financiera,

¹²¹ Las actividades aún reservadas para el Estado son: extracción de petróleo y gas natural, refinación, petroquímica básica, generación-transmisión-suministro de energía, transporte ferroviario, entre otras.

¹²² Las acciones fideicomitadas integradas en las series "N" o neutras sólo incorporan los derechos pecuniarios derivados de las acciones que forman el patrimonio fiduciario, y no otorgan derecho a voto.

En este marco regulatorio se identifican ahora tres modalidades para la IEC: 1) colocaciones adquiridas por extranjeros y efectuadas directamente en el mercado de valores; 2) inversiones foráneas mediante un fondo administrado por entidades financieras especializadas ("country funds"); y 3) compras de acciones de empresas mexicanas que se cotizan en el exterior. Hasta ahora la proporción más importante se ha hecho en ADR's, acciones de libre suscripción y en fondos. Más de la mitad de las empresas cotizadas en la BMV tiene participación de inversión externa¹²³. Como se muestra en la tabla No 3.4-5, al cierre de 1993 habían ingresado al país por esa modalidad 28 431 MD, el 92% del saldo en cuenta de capital.

La tendencia parece indicar que en México la IEC no sólo capta ahorro externo, sino también se presenta con un potencial para satisfacer los requerimientos de financiamiento de empresas grandes que cotizan en la BMV. Según Cepal, la diferencia en comportamiento de la IEC en México respecto de Chile es que los fondos de inversión extranjera han sido vehículo para que los capitales ingresen realmente a la economía chilena, además de que haber estimulado la opción de emitir acciones en mercados bursátiles del exterior (ADR's)¹²⁴.

¹²³ CNIE, (1990).

¹²⁴ Los ADR's son certificados negociables emitidos por bancos estadounidenses (bancos depositarios) que representan acciones de una empresa de otro país. Facilitan el acceso de emisoras extranjeras al mercado de valores de E.U., ya que los ADR's se transan libremente en esta nación, se cotizan y se reparten las utilidades en dólares; la emisión es aprobada por la SEC (Securities and Exchange Commission, órgano regulador) y la Bolsa donde se pretenden transar los

En un juicio casi sumario de la UNTAD en septiembre de 1992, juzga los esquemas latinoamericanos de financiamiento externo, similares al conducido por México, como de onerosos y abiertamente especulativos para las economías receptoras, su juicio inicia así: "... Pese a que el cambio en las transferencias financieras a AL en 1991 fue substancial, una gran parte fue atraída por las altas tasas de interés, la revaluación de moneda o ambas aspectos a la vez... Estas son fuerzas que pueden desalentar la inversión y perjudicar a la industria al reducir la competitividad ... El vuelco hacia los bonos externos reflejó la percepción, de los poseedores del capital, de que éstos tendrían prioridad sobre los créditos bancarios anteriores, si llegara el momento de pagar... El creciente endeudamiento en bonos de países de AL no fue acompañado por un aumento en el préstamo bancario,...sólo México había aumentado sustancialmente su crédito bancario... La emisión de bonos han generado dividendos relativamente elevados contra las tasas de interés de referencia, y han sido alentadas por técnicas que se orientan a reducir los riesgos del inversor... pero tales modalidades son más costosas para los deudores...Una parte de las inversiones extranjeras en AL han entrado como resultado del financiamiento de títulos más que inversiones extranjeras directas... El carácter especulativo de gran parte del flujo de capital lo hace susceptible de un repentino vuelco y limita la contribución que podría tener a la formación de capital a largo plazo..."¹²⁵.

certificados.
¹²⁵ Declaración en Ginebra de la Conferencia de las Naciones Unidas para el Comercio y el Desarrollo (UNTAD), El Financiero, 15/sep/ 1992.

Tabla No. 3.4-5: Indicadores del Sector Externo: Flujos (en mill. de dólares) y Estructura Porcentual

Concepto	1989	1990	1991	1992	1993
Flujos:					
SBC	3037.3	8163.6	24134.0	26542.0	30822.0
IEC	493.3	1994.5	9870.0	18011.0	28431.0
IED	3036.9	2633.2	4762.0	4393.0	4900.0
Estructura Porcentual					
IEC/SBC	16.24	24.43	40.90	67.86	92.24
IED/SBC	99.99	32.26	19.73	16.55	15.90

SBC = Saldo Bza. Capital; IEC & IED ya definidas.

Fuente: Elaboración propia, datos de Banco de México

Sin duda que en el corto plazo sin duda que la IEC es un flujo que contribuye a la estabilizar nuestras cuentas con el exterior y tiene el potencial para convertirse en opción que complementa las fuentes de financiamiento externo, aunque el atractivo de alta rentabilidad en el inversionista extranjero representa un costo, en ocasiones caro, para el país huésped. Su impacto sobre el mercado de divisas es controlable cuando hablamos de remisión de dividendos, pero si el énfasis se coloca en los movimientos en gran escala de los inversionistas, como los retiros de capital, los efectos que generan son fuertemente desestabilizadores, porque inducen la caída de los precios de las acciones y la consecuente pérdida significativa de las ganancias acumuladas¹²⁰.

Un punto destacable en favor de los pagos por dividendos es que su comportamiento está determinado por la rentabilidad de las empresas, e implica que en periodos con dificultades macroeconómicas y restricción de divisas estos flujos disminuyeran consecuentemente. Este argumento suele manejarse como ventaja

significativa de la IEC frente al endeudamiento en la forma de préstamos bancarios o de emisión de título-valores, la interpretación empresarial asociada a esta diferencia es: *tener acreedores o tener socios*.

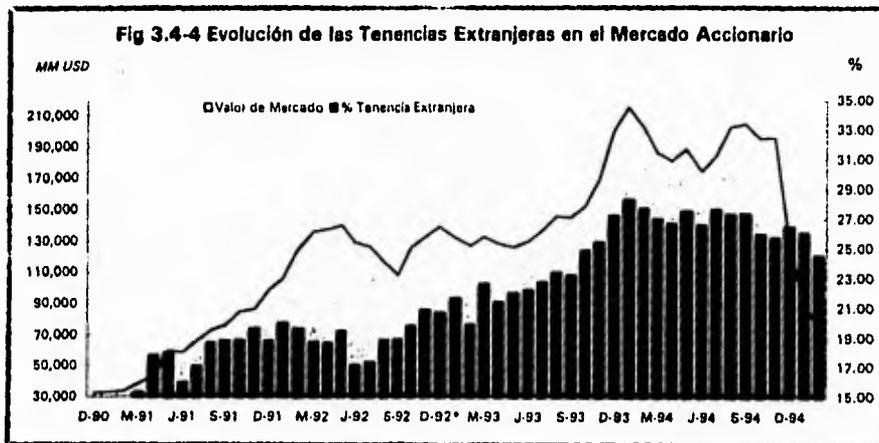
Tal vez entre estas cotas se muevan otras posibilidades reales como los retiros en momentos difíciles de la economía del país con expresión en pérdidas de capital y otras posibilidades mas propias de intenciones especulativas. En este ámbito se empieza a dimensionar el tamaño de los riesgos detrás de la IEC. Una evaluación amplia de las ventajas e inconvenientes de esta modalidad considera los efectos crecientes sobre las fluctuaciones de los precios de las acciones debidas a salidas y/o entradas masivas de capital para el tamaño de la bolsa, y de su capacidad de capitalización (ver Fig. 3.4-4). Aunque la mayor liquidez inducida por la entrada de capitales externos puede orientar a la estabilización de los precios, las tendencias hacia la "libre" movilidad de los capitales en conjunción con la presencia creciente de inversionistas extranjeros en la BMV, apunta a la persistencia del riesgo por

¹²⁰ West P. (1991), págs. 80-81.

transmisión "inmediata" y amplificada de las perturbaciones de las principales bolsas del mundo, son los riesgos de la globalización en su vertiente financiera.

Cabe mencionar que las salidas de capital extranjero de nuestros mercados

no necesariamente es directa y repentina, existe otra posibilidad de permanencia, que de hecho se presentan con el redireccionamiento de las inversiones de extranjeros hacia el mercado de dinero, el cambio de posesiones hacia el papel gubernamental (Cetes, Tesobonos).



Fuente: BMV

3.4.4.2 Inversión Extranjera Directa (IED)

El comportamiento histórico de los flujos de IED de los 70's a los 90's revela cómo su dinámica en México ha respondido sensiblemente a los ciclos de la economía y a las políticas de fomento, muy especialmente durante la segunda mitad de los 80's, a medidas de cambio estructural. En términos de ritmos de crecimiento, si bien la IED no ha recuperado los niveles alcanzados durante el auge petrolero (58.4% anual), en los 90's la recuperación ha sido significativa con un 40%, después de una fuerte caída durante la crisis de la deuda (-16.4% promedio anual) y bajo ritmo de crecimiento en los 80's (12%), el esfuerzo de recuperación

de los altos ritmos de crecimiento de la IED presenta otra cara que la dimensión plenamente, y es el hecho de que los volúmenes de IED en los inicios de los 90's son muy altos respecto del periodo del auge petrolero (de 4 veces, de máximo a máximo histórico). Lo que permite enjuiciar de "gencrosa" la respuesta externa a las medidas de cambio estructural en cuanto a que se sostienen altos montos y modestos ritmos de crecimiento (tabla No. 3.4-6). Sin duda que detrás está el posicionamiento adelantado de grupos industriales y financieros del exterior, particularmente norteamericanos, se indujo por las expectativas generadas ante la virtual firma del TLC.

Tabla No. 3.4-6: Comportamiento Histórico General de la IED

INDICADORES DE IED	1976-81	1982-83	1984-88	1987-89	1990-92
Flujos IED (TCP)	58.42	-27.02	56.75	6.85	39.57
	1978	1982	1986	1990	1992
Saldo Histórico*	6026.2	10786.4	17053.1	30309.5	43029.8
Ind. de la Trans.	4682.4	8346.7	13298.0	18893.8	21782.8
Servicios*	473.7	1271.8	2165.3	8781.9	17242.1
% de la INV. FJA BRUTA	1.8	1.6	9.6	8.2	8.1

TCP: Tasa de Crecimiento promedio * Saldo en Millones de Dólares Fuente: Elaboración propia, datos de SECOFI

En términos de la distribución sectorial de la IED podríamos fijar un patrón histórico del comportamiento que arranca en sus fases iniciales en aplicaciones en sectores vinculados a las actividades comerciales, para posteriormente concentrar los mayores recursos foráneos en actividades primarias vinculadas al suministro mundial de materias primas (minería, agricultura, energéticos,...). Durante la segunda posguerra, producto del crecimiento del mercado interno y del proceso de industrialización, los recursos de IED se aplicaron de manera relevante en ramas industriales asociadas al mercado nacional y/o regional. Con el agotamiento del modelo sustitutivo de importaciones y orientación hacia una economía abierta hace que para los 90's, las aplicaciones estratégicas de la IED en la economía se localicen predominantemente ramas productivas ligadas a la exportación y a las actividades de servicios. En particular, la IED se encuentra en servicios tradicionales como comercio, inmobiliario, financieros y turismo, pero también en áreas propias de la apertura y de los procesos de globalización (informática, telecomunicaciones, asesoría de gestión, ...).

En la perspectiva más concreta de los 70's a los 90's, la distribución histórica de las aplicaciones en IED se concentran predominantemente en la industria y los servicios, en términos de montos acumulados y flujos. Es de resaltar el ritmo de crecimiento en los servicios durante los 80's, particularmente a finales de la década, aunque no tan intenso como el observado en el sector agrícola producto de la reforma al art. 27 constitucional; su tasa de crecimiento alta se explica porque la IED histórica en el campo mexicano ha sido prácticamente nula. Por otro lado, contrasta el crecimiento de la IED en el sector de industria extractiva por su estancamiento y en el de la industria de la transformación por la lentitud en el ritmo de crecimiento. En síntesis, la IED en los 90's confirma la orientación hacia el sector terciario de la economía (figura No. 3.4-5).

Las características en la distribución sectorial muestran aspectos paralelos con los patrones de comportamiento de los flujos internacionales de capital, en un contexto de marcada internacionalización de la actividad comercial como apoyo a la estructura de producción globalizada.

Como resultante, la IED se orienta a las actividades que complementan e integran los procesos desencadenados por la globalización, áreas comerciales, servicios de apoyo financiero, contable... y hasta publicitario.

La apreciación oficial sobre IED en servicios dice que es favorable a la economía porque tiene efectos en cascada sobre el resto de los sectores. Su estrecha vinculación con los procesos de cambio tecnológico y manejo de la información hace posible la transmisión de los efectos al sector primario y al secundario, para finalmente expresarse en crecimiento y transformación de la economía¹²⁷. Sin duda que es una posibilidad, pero en la realidad se presentan múltiples mediaciones, por señalar algunas de ellas: 1) la baja integralidad de la estructura económica para absorber eficientemente los efectos positivos de tal vinculación y 2) el bloqueo que sobre este efecto (de

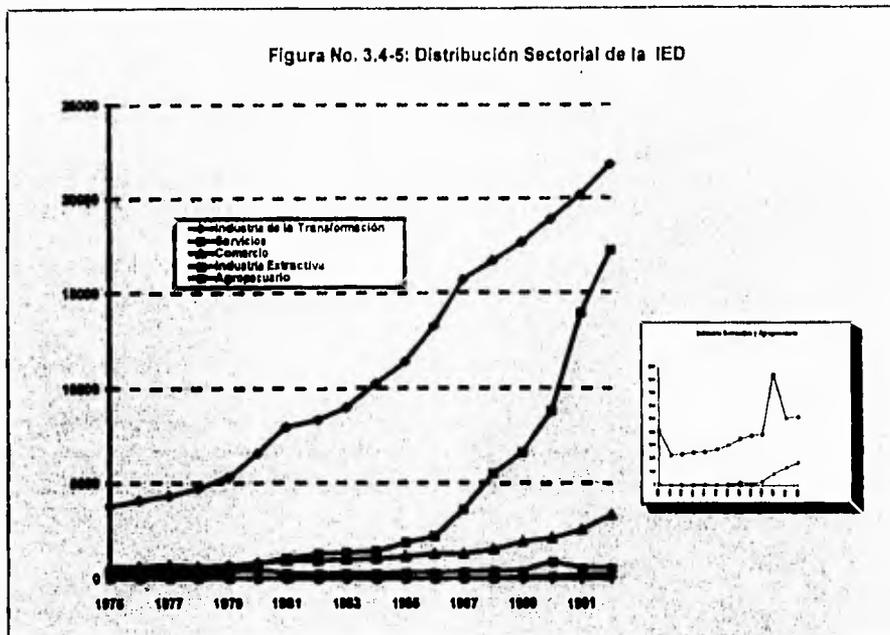
arrastre) induce la tendencia concentradora que ha caracterizado a la IED hasta ahora.

En cuanto al origen de la IED no se observa cambio alguno y significativo en la composición histórica. Estados Unidos continua como el inversionista extranjero más activo en México, aunque destaca la presencia creciente de la inversión japonesa, junto a la inglesa y Alemana, que en conjunto representan las 3/4 partes del total de activos es propiedad de extranjeros (Tabla No. 3.4-8, AE).

Consideramos oportuno aclarar que para el enfoque del trabajo el aspecto relevante de la IED es como flujo. Por ello quedan fuera aspectos novedosos como el comercio *inter-industria e intra-firma*, que durante los 80's vinieron aparejados con los flujos de IED, y que son verdaderamente importantes porque proporcionan las formas específicas con las que se manifiestan los procesos de globalización productiva de la economía.

¹²⁷ Amigo J., (1992).

Figura No. 3.4-5: Distribución Sectorial de la IED



3.4.5 Economía especulativa versus Economía productiva: un juicio breve y general sobre la articulación entre la acumulación real y financiera de capital en México¹²⁸.

En los últimos años, México ha experimentado profundas modificaciones en la estructura y modo de funcionamiento de su sistema financiero. Una consideración central es que tales modificaciones no se produjeron espontáneamente, como un resultado endógeno del proceso de acumulación fineado en el desarrollo "hacia adentro", desde la década de los 50's hasta inicios de los 80's. Al contrario, los resultados fueron precedidos y acompa-

ñados de cambios estructurales e institucionales del patrón de acumulación, y de los acelerados procesos de globalización e integración a nivel mundial.

En líneas generales, y para anticipar las ideas principales contenidas en este apartado, a nuestro parecer a partir de 1982 puede decirse que la evolución del sector financiero mostró los siguientes resultados: desde el punto de vista de su funcionamiento se internalizaron y diversificaron los instrumentos financieros, los mecanismos de operación, se abrieron nuevos mercados, etc, etc, todos como aspectos claves del proceso de innovación financiera dominante en los mercados financieros internacionales, algunos dicen desde finales de los 70's, pero requeridos innegablemente para modernizar los sectores de la economía nacional. En la búsqueda de una mayor articula-

¹²⁸ Esta secc. 3.5.6 se estructura esencialmente con el aporte de las ideas sobre acumulación financiera expuestas por Concepción Tavares en el capítulo II de su obra: "De la sustitución de importaciones al capital financiero" (ver Bibliografía).

ción entre las esferas real y financiera, que hiciera más fluido los recursos manejados por los intermediarios financieros en la asignación o financiamiento de la actividad económica nacional, se demandó de transformaciones en el marco institucional y jurídicos que rigen la operación del sector financiero¹²⁹.

Desde el punto de vista del patrón de financiamiento global, se sustituyó el esquema de inflación acelerada con endeudamiento externo ligado a graves problemas de la balanza de pagos, por otro de estabilidad monetaria (inflación controlada) y una nuevas formas de endeudamiento externo más vinculado a movimientos voluntarios de los capitales. El financiamiento corriente de los sectores público y privado se logró en buena medida gracias al desarrollo de modalidades de endeudamiento soportados en la captación y circulación intersectorial de excedentes bajo de forma de emisión de títulos de deuda pública y privada. El financiamiento de largo plazo, hacia inversiones en sectores y áreas prioritarias, continuó dependiendo principalmente de fondos especiales, extranjeros y públicos, algunos ligados a agencias de desarrollo nacionales o regionales, aún cuando se crearon nuevos instrumentos y mecanismos de financiamiento y fondos públicos. Para la segunda mitad de los 80's comenzó a tener un impulso el desarrollo de un mercado de capitales y de dinero,

¹²⁹ Una fiel interpretación sobre la naturaleza de sustentación, metas y logros obtenidos de la reforma financiera, en su versión oficial, se encuentran en detalle en el libro de G. Ortiz, op. cit.; y en particular, en una visión de conjunto de un protagonista directo del proceso de Reforma Económica, en el Cap. 2 (primera parte) de la obra de P. Aspe, op. cit.

mediante la aparición de nuevos agentes financieros, fusiones de grupos, la apertura de capitales de empresa y la activación progresiva del mercado directo de valores (bolsa)¹³⁰.

Con la estructuración efectiva de un mercado de capitales se hace posible la expansión del capital financiero, al crear títulos que permiten no sólo la modificación patrimonial de las empresas sino también modificar las relaciones generales de propiedad del sector capitalista hegemónico. La funcionalidad global de este proceso no residiría sólo en resolver los problemas de financiamiento de la producción o del gasto (sea en consumo o en inversión), sino posibilitar también el "descongelamiento" del capital invertido en actividades productivas mediante su conversión en capital financiero (bursatilización); de este modo se aumentaba su movilidad intersectorial y su posterior centralización en los sectores de actividad con mayores perspectivas dinámicas. Aunque también se abría la puerta a la circulación acelerada de activos financieros sin sustento real, que más tarde que temprano se convierten en burbujas desestabilizadoras del funcionamiento normal de los mercados.

- *Características generales del capital financiero y capital productivo en el contexto general de la acumulación.*

Las funciones y posibilidades del capital bajo la forma financiera, tal como se rea-

¹³⁰ Aunque esta es nuestra versión actualizada, la caracterización sobre el patrón de financiamiento y su estructuración conceptual para el periodo de estudio, fue inspirada y recuperada de E. Quintana et. al. (Quintana, 1991).

lizaron históricamente en los países desarrollados al llegar a la etapa de la acumulación monopólica e internacionalizar la acumulación capitalista a escala mundial, podrían describirse sucintamente en tres grandes ámbitos: a) posibilitar la acumulación financiera mediante la creación de capital "ficticio"; esto es, la emisión de títulos de propiedad con el derecho a renta, cuya valoración depende con frecuencia de operaciones especulativas al momento de su lanzamiento o durante la circulación de los mencionados títulos en los mercados secundarios; b) hace posible separar las funciones del empresario de las del capitalista propiamente dicho. El primero se encargaría de la organización interna de la empresa en el sentido de producir ganancias, es decir, excedentes transformables en capital, el segundo aparecería como portador de derechos de propiedad sobre la ganancia creada y se encargaría de su acumulación bajo la forma de capital financiero, así como de su reconversión en capital productivo mediante su asignación a los sectores más rentables; y c) permitir la asociación del capital industrial, comercial y bancario, bajo la égida del capital financiero, confiriendo a este último, la posibilidad de promover una mayor centralización del capital en su forma más general, del derecho de propiedad y, por tanto, el control del proceso global de acumulación.

Esta potencialidad se observa en la etapa actual de desarrollo financiero de la Nación con la formación de *holdings*, consorcios, corporaciones, conglomerados, o como se les llame, como auténticas formas modernas de gestión empresarial. Su importancia estratégica, como sector

del capital nacional que apuntala el proyecto de modernización económica de México, es reconocida y estimulada por las políticas públicas hacia el sector financiero.

En este sentido, el "paquete financiero" de reformas aprobadas en diciembre de 1989 incluyó la disposición para el estímulo e integración de grupos financieros. En 1990, con el fin de promover la integración de dichos grupos y el desarrollo de la banca universal, se expidió una Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, y otros asuntos relacionados que se incorporaron a la Ley de Instituciones de Crédito y la Ley del Mercado de Valores, que también se reformó¹³¹. El discurso político en congruencia con estas políticas de aliento al desarrollo de los consorcios no se quedó atrás¹³².

Lo que verdaderamente se pretende con la reestructuración del mercado financiero nacional en la etapa actual es el logro de una meta de primordial importancia: la de permitir una mayor movilidad de los recursos financieros y su consecuente centralización en favor de aquellas actividades más rentables, con mejores perspectivas de competitividad en los mercados nacional y globalmente.

¹³¹ Algunos rasgos relevantes de esta reforma: 1) posibilidad de establecer sociedades controladoras; 2) restricciones en la composición de la sociedad controladora; 3) en su manejo patrimonial y 4) protección de intereses de los operadores con grupos financieros, entre otros más (Aape, op. cit., págs. 83-84).

¹³² La Convención del Mercado de Valores realizada en 1991 estuvo cargada de intención y mensaje político en este sentido. Las ponencias de CSG, Ortiz Mens y Espinoza V. hablarán de la direccionalidad del paquete de reformas financieras de 1989 y 1990 (ver en la bibliografía las referencias respectivas).

La tradicional concentración de la actividad económica urbana en pocos centros industriales y financieros del país, es la base sobre la cual evoluciona el proceso de centralización financiera, el cual continua con la asociación y fusión de grupos empresariales y financieros nacionales y extranjeros, procesos altamente estimulados desde las políticas del Estado. Estas formas corporativas de asociación de capital suponen una mayor apertura externa de las empresas y una progresiva internacionalización de los principales sectores de la economía.

Por último, tres preguntas fundamentales que consideramos tienen que hacerse para evaluar este aspecto de la reforma financiera mexicana, pero que no se pretende dar respuesta en este trabajo, y por tanto quedan en el aire, son:

¿Las fusiones de grupos y las aperturas de capital de las empresas van a continuar produciéndose bajo inspiración estrictamente financiera o intentarán una rearticulación más amplia? ¿Tocará al Estado una vez más intentar ser el verdadero articulador que promueva y controle una mejor armonización entre las esferas de lo real y lo financiero, ante el fracaso del sector privado en funciones? o en su afán "doctrinario", ¿continuará estimulando la armonización general para mejorar el "libre" funcionamiento de las fuerzas del mercado?

• *La acumulación financiera general en México*

El proceso de acumulación financiera, en cualquier espacio económico, expresa básicamente la capitalización de las rentas obtenidas a partir de títulos financie-

ros que constituyen un derecho de propiedad sobre una renta futura. La realización de las rentas no descansa en el proceso de producción, sino en un derecho de participación en el excedente generado (por una empresa o) por la economía en su conjunto. Tal derecho puede estar regulado jurídicamente, como en los títulos de renta fija, o estar fundado tanto en la rentabilidad de la empresa emisora como en las reglas del juego institucional (mercado) y del comportamiento de la propia empresa, este es el caso de las acciones y otros activos financieros de renta variable. En este último caso, el valor del capital puede fluctuar intensamente según las características del mercado de valores, la "confianza" y las expectativas del público, así como de la situación económica en general.

En primera instancia, la acumulación de activos financieros no guarda relación directa, y necesaria, con el proceso macroeconómico de ahorro-inversión, pues no implica necesariamente la acumulación de activos reales. El proceso de acumulación financiera significa estrictamente una modificación de los estados patrimoniales de los distintos agentes económicos y de sus relaciones de apropiación del excedente económico generado por la economía; no es resultado de la producción y acumulación de excedentes reales, sino más bien, representa una generación y acumulación de derechos de propiedad, esto es, generación de "papel". Por ello los procesos de destrucción de capital financiero cuasi-instantáneos.

En consecuencia, no es posible que el

volumen de excedente producido se altere, sólo la formas y proporciones de apropiación o distribución de las rentas de propiedad entre los poseedores de tales activos. Así, la acumulación financiera como proceso que descansa en el desarrollo de relaciones jurídicas de propiedad, permite la separación funcional entre empresarios y capitalistas. En este divorcio de origen radica el problema de la reconversión del capital financiero en capital productivo, esto es, el modo de articular las esferas real y financiera. Esta relativa independencia posibilita explicar porque en algunos periodos el proceso de acumulación de activos financieros se acelera sin contrapartida en una expansión equivalente de la producción real. La armonización de tales procesos depende de la forma en que se articulen las funciones de los capitalistas y los empresarios con base en los intereses-objetivo de ambos, en el proceso de acumulación ampliada.

No existe siempre una articulación directa entre los agentes superávitarios y los usuarios de esos recursos, los fondos ahorrados no se convierten obligatoriamente (automáticamente) en inversión real. Tomar decisiones de aplicación de recursos hacia títulos con alta rentabilidad esperada, es un proceso cuyas repercusiones son muy diferentes a otro donde los excedentes sean invertidos en empresas para la ampliación y mejora de sus capacidades productivas. Esta alternativa, de nuevas inversiones reales, no depende solo de las posibilidades de autofinanciamiento o de la obtención de crédito, sino también, en gran medida de las condiciones existentes en los mercados financieros (tasas de interés, espec-

tativas de rentabilidad y riesgo).

Pero el proceso real de inversión no es simple, sino uno complejo en el que se perciben tres grandes momentos, cada uno de ellos múltiplemente determinado, el de las fuentes, el ámbito de la intermediación y del uso final o empleo de los recursos: 1) el volumen del ahorro real se aumenta de forma tal que los recursos que se hubiesen dedicado al consumo se liberan para fines de inversión; 2) el momento de la canalización del ahorro, por medio de una estructura financiera y crediticia integrada por diferentes tipos de instituciones, mecanismos y activos; y por último, 3) el acto mismo de la inversión, mediante el cual los recursos pasan a incrementar el acervo de capital existente. Este acto involucra la disposición de un amplio grupo de instituciones inversoras y de un espectro extenso de posibilidades de inversión.

Sin embargo, sabido es que los agentes poseedores de excedentes económicos se comportan de maneras distintas. Los ahorradores finales invierten, financieramente, adquiriendo títulos de renta fija o variable que les permiten una capitalización personal a un ritmo determinado por las condiciones del mercado financiero. Los agentes financieros pueden realizar tanto una simple operación de intermediación, mediante el cobro de comisiones, como una asignación de recursos propios o ajenos a la compra de títulos, lo que representa una inversión financiera cuyos riesgos varían inversamente proporcional a la diversificación de la cartera, y la rentabilidad será función de la valorización final, real o ficticia, que tomen en el futuro los papeles

adquiridos.

En lo que respecta a las empresas emisoras primarias que se endeudan, lo que se produce es una modificación en su estado patrimonial, en el valor y composición de sus activos y pasivos. La búsqueda de fondos ajenos por parte de las empresas puede deberse a problemas de liquidez, o estar ligada a aplicaciones que se destinen a incrementar la productividad y competitividad a largo plazo. Insistimos, en los casos de empleo de recursos para reconvertir la composición y los plazos de la deuda existente, y con ello modificar la estructura de las asignaciones pendientes, no se genera una ampliación o mejora de las capacidades productivas y finalmente competitivas de la empresa.

El hecho de que un proceso de acumulación financiera pueda realizarse con distinto ritmo al de la formación real de capital, lo muestra la experiencia histórica de los países desarrollados y en desarrollo por igual, donde durante periodos largos han ocurrido aumentos en el endeudamiento público y privado con una rapidez superior a la del crecimiento de la renta nacional y de la reserva de capital.

Para que sea compatible el sostenimiento dinámico de la economía se requiere de una relativa estabilidad de las tasas de ganancia líquida de las empresas y de la rentabilidad media de los títulos o valores mobiliarios, la divergencia acentuada de las órbitas real y financiera siempre deviene en perturbaciones y aún

más, en ciclos coyunturales que pueden desencadenar crisis financieras severas. Para amortiguar los efectos de tales fluctuaciones en la rentabilidad de tales títulos se ha recurrido a dos mecanismos que implican ambos, mayor control y centralización del capital financiero.

El primero descansa en un aumento de la presencia de las instituciones financieras del sector público, en cuanto al grado de participación real en los mercados de dinero y de capitales, como el caso de mexicano; y el segundo, consiste en una transición progresiva del control y de la acumulación financiera hacia las grandes agencias institucionales de ahorro e inversión, como el caso de los países anglosajones. Justo la reforma financiera de finales de los 80's en México se ha orientado hacia el cambio de ese patrón de estabilización de las fluctuaciones de los mercados. La medida de impulsar la *autoregulación* del mercado de valores mexicano, muy recientemente, bien puede ubicarse en una pretensión del Estado de virar hacia este segundo tipo de mecanismo de estabilización de los mercados financieros nacionales.

En cuanto a la tasa de rentabilidad esperada de las empresas, las posibilidades de control son mucho menores, y de haber, en su caso, dependería de múltiples factores como lo es, el grado de desarrollo del aparato productivo, su nivel de heterogeneidad y concentración empresarial, entre muchos más que, por cierto, no son tratados en el presente trabajo por estar fuera de nuestro objeto de estudio.

Conclusión General

El arribo de la Nación mexicana a la segunda mitad de la década de los 90's, se encuentra inmersa en un mar de cambios que han desencadenado profundos procesos de transición en lo económico y lo social. No sólo se agotó el modelo introspectivo de crecimiento, sino también con él hizo crisis la base de sustentación de la larga estabilidad política y social del país: el pacto social cardenista.

Durante los años 80's, particularmente desde la segunda mitad de esa década, el grupo gobernante impulsa la muda hacia un modelo de crecimiento más activo en las corrientes de comercio y de capitales a escala mundial, y al interior promueve la reasignación de funciones sociales en los ámbitos de lo público y lo privado; la opción escogida para poner en marcha estas transformaciones fue la liberalización amplia y acelerada de la actividad económica.

El largo proceso secular de transición en el modelo de crecimiento, que arranca a mediados de los 70's y que con la opción neoliberal llegamos a los 90's severamente cuestionada en su viabilidad, tiene en el financiamiento externo el talón de aquiles de los programas de transformación económica. La crisis de los 70's induce a un acelerado endeudamiento externo que revienta en agosto de 1982, con ello se entra a un prolongado proceso de ajuste y estabilización que dura hasta finales de esa década cuando se recupera, de 1989 a 1991, temporalmente la senda del crecimiento económico, con ritmos superiores a la tasa de crecimiento de la población, para volver de 1992 a 1994 a la atonía recurrente en la actividad económica, hasta alcanzar el colapso financiero en los primeros meses de

1995. El común denominador de estos procesos siempre ha sido la llamada restricción externa al crecimiento. Los propios acontecimientos de 1994-95 aportan elementos para evaluar el proceso de reforma económica y apuntar hacia una conclusión inicial: el modelo en curso ha sido incapaz de generar las condiciones internas que permitan superar, de manera sostenida, el "fantasma" de la restricción externa al crecimiento económico del país.

Todo parece indicar que la opción neoliberal para equilibrar el frente externo entra en conflicto con los desequilibrios internos, vélgasenos la figura: es un "trade off" no resuelto adecuadamente por los que gestionan la economía nacional. Pero cabría también una pregunta *¿Cuáles son entonces las causas que explican la incapacidad tanto de la opción "populista" en los 70's, como de la neoliberal en los 80's, para resolver este dilema del crecimiento?* o en otro nivel de concreción la pregunta podría ser *¿porqué la incapacidad de estos enfoques para definir con mayor precisión los rangos tolerables para un desenvolvimiento estable de la economía, y consecuentemente una gestión eficiente de su sector externo?* Estas preguntas dan cuenta de un "dilema" de decisión sobre la estrategia económica definitoria del rumbo ha seguir, que permita encauzar al país sobre la senda del crecimiento y la modernización. A nuestro parecer la opción por consensar socialmente media entre: la incomprensión del "populismo" sobre los cambios en el contexto mundial y su reconocimiento tardío de la inviabilidad del modelo anterior por un lado; y la opción neoliberal por el otro, cuyos

"pecados" doctrinarios han significado un mayor sacrificio social. Tal vez la salida sea una alternativa económica de corte heterodoxo, pero además sumamente pragmática.

Consideramos que nuestro estudio permite extraer elementos para conformar una visión "propia" de los impactos que sobre la economía han desencadenado los procesos de cambio estructural e integración económica al mercado norteamericano. Específicamente, creemos haber construido una *apreciación general* sobre las fortalezas y fragilidades del esquema vigente de financiamiento externo de la economía, que nos permite sostener lo que a continuación se concluye:

Las líneas de política instrumentadas desde la década pasada han mostrado su incapacidad para corregir los desequilibrios macroeconómicos es sin duda una posición extrema, aunque los avances reconocidos oficialmente deben ser matizados. De entrada, es necesario reconocer que las bases para la generación de las condiciones que aseguren el crecimiento económico y su sostenimiento en el largo plazo, son ahora menos endógenas que en el pasado cercano, porque la dependencia estructural del financiamiento externo se ha exacerbado. Tal dependencia tiene múltiples manifestaciones, una de ellas, es la pérdida relativa de soberanía o cesión del control sobre el manejo de agregados macroeconómicos cruciales para el desarrollo del país, que son variables cuyo control en el esquema mundial anterior constituía una prioridad de los Estados-Nación, que daba cuenta del grado de su soberanía.

Parece no haber suficiente evidencia empírica para afirmar que existen capacidades productivas internas, pero sobre todo competitivas, como para sostener una creciente dinámica exportadora de manufacturas, que asegure una recuperación económica sostenida. Además, las capacidades realmente existentes son frágiles por la ausencia o insuficiencia de encadenamientos productivos nacionales como para constituirse en el motor del crecimiento económico, por lo tanto, no vislumbran en lo inmediato perspectivas favorables para construir una senda de crecimiento alto, sostenido y cada vez menos vulnerable.

En una economía con grandes rezagos como la mexicana, no se puede dejar al mercado la reestructuración plena de su aparato productivo nacional, siempre está presente la necesidad de incidir sobre algunos factores para orientarlos y corregir distorsiones de tipo estructural que éste es incapaz de resolver por mecanismos "automáticos". Congruentemente con lo anterior, sin tomar en consideración alguna forma de intervención estratégica del Estado, para una economía como la nuestra con desequilibrios estructurales, es francamente difícil consolidar un modelo de crecimiento a tasas superiores a la de la población, sostenido en el largo plazo y más equitativo en lo social. Estamos convencidos de que habrá siempre formas nuevas e imaginativas de las funciones del Estado en la economía, que deben entrar en operación como lo ilustran las experiencias de Japón y más recientemente de Corea, por señalar sólo algunas.

No se puede pasar por alto que la

planta productiva ha sido golpeada desde hace años por la apertura comercial acelerada de que fue objeto; que la balanza comercial es "congénitamente" deficitaria; que el crédito sigue siendo caro y escaso; que el sistema tributario es pesado, complejo e inequitativo; y que hay una reducción significativa del mercado interno producto del deterioro del poder adquisitivo de la población, del creciente desempleo y de los efectos de la desigual distribución del ingreso. Estos problemas reales que no deben soslayarse, si en verdad la intención es consolidar el cambio estructural en curso, y que si bien en mucho depende de factores externos, en lo fundamental tiene que ver con la voluntad y la consistencia de enfrentar nuestros problemas con fuerzas y recursos propios; aunque los efectos de "purga" social derivados del tránsito entre modelos y la intermitencia del crecimiento acompañados de inestabilidad o crisis financieras, hace del desarrollo económico un proceso de exclusión masiva de amplios sectores de la sociedad, que no termina por discriminar entre lo no funcional y lo esencial a toda alternativa de desarrollo: el capital humano.

El comportamiento preciso de la inversión y sus efectos duraderos en la competitividad son un enigma. Por una parte las expectativas favorables representaron un impulso generalizado para la inversión privada, que ahora debe identificar oportunidades en un nuevo entorno más competitivo resultado de la reforma estructural. Por la otra, la inversión pública ha disminuido y se ha polarizado, desde la inversión en infraestructura hasta las inversiones en política social (Solidaridad). Tal vez lo más relevante

sea que la inversión pudiera concentrarse en la reposición de equipo, porque el cambio estructural precipitó la obsolescencia económica de maquinaria y procesos productivos al enfrentar nuevos precios relativos de factores, insumos y productos, que originó que mucha de la infraestructura productiva quedara "inservible"; o bien, que una parte sustancial de la inversión se dedique a renovar equipo con el propósito esencial de mantenerse en condición para seguir sólo produciendo. Aunque en ocasiones esa renovación de la planta productiva no implica necesariamente ampliaciones de capacidad y modernización tecnológica, sino producir volúmenes similares a los de antes. Más grave aún pudiera resultar un escenario dominado por la dudosa calidad de la reposición productiva con la importación de bienes de capital "chatarra".

En el meollo de todo proyecto económico se aloja la inversión productiva y es precisamente en este campo donde se encuentra el límite concreto de la política económica en vigor. Ha sido nutrida por la afluencia de inversiones extranjeras a México pero en ellas dominó la especulación, de manera que se movilizaron en espacios de alta liquidez y rendimiento sin involucrarse notoriamente en actividades generadoras de empleo, productos o divisas. Su costo, por ende, es oneroso para una economía fragilizada por largos años de desinversión y estancamiento.

En el sector externo se registran saldos negativos que crecieron espectacularmente en los 90's, dada la insuficiente capacidad de nuestro aparato productivo para sustentar una producción exportable

y menos aún, en condiciones de apertura acelerada. Las inversiones extranjeras y el comercio exterior muestran pues, flancos vulnerables que es preciso tomar en consideración urgentemente. Es pueril justificar como éxito del esquema el que los saldos comerciales fueran compensados temporalmente con base en el importante flujo de capitales externos, no sólo porque son preferentemente especulativos sino porque deben ser retribuidos generosamente; no son dádivas, cuestan y más "caro" que un simple endeudamiento, como muestra están los acontecimientos de 1994-95. De hecho se han adicionado a la carga financiera del país y resultan, para propósitos concretos, en deuda externa de dimensiones no reconocidas oficialmente.

En principio, los países deficitarios y endeudados como México, que aún deben reconstruir sus aparatos productivos

brindan cálida acogida a cualquier excedente monetario del exterior, sin cuidar su integración productiva con capitales nacionales a fin de elevar la competitividad y con ello, desactivar o hacer menos atractivos los procesos especulativos. Debe quedar claro, según nuestra opinión, que un flujo monetario adicional no tiene por sí sólo la virtud de formar hombres, ni levantar fábricas, ni orientar los esfuerzos hacia la producción de los bienes requeridos por el mercado interno y los destinados a las exportaciones que se toman oportunas en situaciones dadas o previsibles del mercado internacional. Puede que la lectura de los acontecimientos de 1995 rindan sus frutos al cambiar el horizonte del proyecto nacional... porque finalmente, quizás debe aún existir una política general de desarrollo alternativo.

Bibliografía

1. Amigo, C. J. "Evolución reciente de la inversión extranjera directa en México", Rev. Banamex, 1992 (pág. 50).
2. Arteaga A. y Micheli J. "Desarrollo de la manufactura: Estrategia y ventajas competitivas", en "Relaciones industriales y productividad en el Norte de México" Coord.: A. Covarrubias et. al., Fundación Ebert Stiftung-México, nov. 1993 (pág. 20).
3. Aspe, A. P. "El camino mexicano de la transformación económica", Ed. F.C.E., 1993, (págs. 111; 146-148; cap. 2-1 a. parte; 83-84;).
4. Banco de México, "Informes Anuales" del (1980-92).
5. Bendesky León, "Del Laissez-Faire del futuro Financiero", Rev. Económica (Maestría en Ciencias Económicas), Unidad Académica de los Ciclos Profesional y de Posgrado del C.C.H., UNAM; (pág. 16; 19-20)."
6. BMV y AMCB "Memoria de la Convención del Mercado de Valores: 1991", Publicación de Bolsa Mexicana de Valores e Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, mayo de 1991 (págs. 15-20, 51-60 y 97-102).
7. Borrego John, "La economía global: contexto del futuro", Rev. Investigación Económica No. 191, ene-mar 1990, Fac. de Economía, UNAM (págs. 157-160; 176-179).
8. Brailowsky V. "Viejos y nuevos desequilibrios", Rev. Cuadernos de Nexos, julio/1992.
9. Casar J. "La competitividad de la industria mexicana: 1980-1990", Rev. Trimestre Económico No. 237, vol. LX (1), ene-mar (1993).
10. Cebreros A. "La competitividad agropecuaria en condiciones de apertura económica" Rev. Com. Ext., octubre (1993).
11. CEPAL "El retomo de los países latinoamericanos al mercado de capitales privados: Nota preliminar", Rev. Comercio Exterior, ene/1992, (págs. 60-62; 63-65;)
12. CIDAC, "Lo hecho en México", Ed. Cal y Arena, 1993.
13. CNIE (Com. Nac. de Inv. Extranjera), "La Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras autoriza fideicomiso para inversionistas extranjeros", Rev. El Mercado de Valores, No. 21, 1/nov./1989.
14. Córdoba M. J. "Los retos del mercado de valores en los años noventa", Rev. El Mercado de Valores, NAFIN, No. 10, mayo de 1992.
15. Córdoba Montoya J. " Diez lecciones de la reforma económica mexicana", Rev. Nexos, vol. 14, febrero de 1991; (págs. 31-48).
16. Cox W. Robert "Globalization, Multilateralism and Democracy", The Academic Council on the United Nations System Watson Institute, Brown University, reports and papers 1992-2, 1992.
17. Dornbusch R. "Open economy macro-economics", Ed. Basic Books Inc. Plublishers, New York (1987).

18. Emmerij Louis, "Las transformaciones de la economía mundial y el financiamiento del desarrollo latinoamericano", Rev. Comercio Exterior, Vol. 42, núm. 10, octubre de 1992; (págs. 902-903; 904).
19. Espinoza V. O. "La importancia de los grupos financieros en la década de los noventas", Rev. El Mercado de Valores, No.10, mayo de 1992 (págs. 10-13).
20. Fajnzylber F. "Competitividad internacional: evolución y lecciones", Rev. CEPAL No. 36, dic. (1988).
21. Fajnzylber F. "Inserción internacional e innovación institucional", Rev. de la Cepal, No. 44, agosto 1991, Chile.
22. Fanelli J.M. et. al. "Crecimiento y Reforma Estructural en América Latina: La situación actual", Lecturas de Trimestre Económico No. 77, Ed. F.C.E. (1993).
23. Furtado Celso "Economía mundial: transformación y crisis", Ed. Tercer Mundo Editores, Colombia, 1991; (págs. 13-19).
24. Griffith-Jones Stephany, et. al. "El retorno de capital a América Latina", Rev. Comercio Exterior Vol. 43, No. 1, Ene. 1993; (pág. 46; 43).
25. Gutiérrez P. Antonio, "La evolución de los mercados bursátiles en los ochenta. Una perspectiva internacional", en Mercado de valores, crisis y nuevos circuitos financieros, 1970-1990, Ed. UAM, 1991.
26. Gutiérrez P. Antonio, "La globalización de las finanzas: una nueva fase de la internacionalización del capital dinerario", Economía Informa Nos. 197-198, agosto-septiembre de 1991, Fac. Economía, UNAM; (págs 27-29; 29-30;).
27. Hair J. et. al. "Multivariate Data Analysis with Readings", Ed. Macmillan Publishing Company, third edition (1992).
28. Hernández L. E. "Evolución de la productividad total de los factores de la economía mexicana: 1970-1989", Informe Final, Dirección General de Empleo, STPS, mayo de 1992.
29. Ibarra B. R. " Metodología y análisis de la balanza de pagos", ed. CEMLA, 1a. edición 1988 (págs. 63;)
30. Ibarra M. D. "El trauma devaluatorio", Ponencia en el Seminario Propuestas para México, Fac. Economía UNAM (D. Jornada, 31/marzo/1995).
31. INEGI "Sistema de Cuentas Nacionales de México: 1980-1992", (1993); Versión para PC.
32. King A. y Schneider B., "La primera revolución mundial (Informe del consejo al Club de Roma)" Ed. Fondo de Cultura Económica- colección popular No. 465, 1991; (págs. 17-26 y 97-108).
33. Kitchen R. "El financiamiento de los países en desarrollo", Ed. CEMLA, Serie Estudios, 1990; (págs. 104-115).
34. Lahera P. Eugenio, "La nueva actualidad de la integración", Rev. Comercio Exterior; Vol. 42, Núm. 8, agosto de 1992; (pág. 707).

35. Lustig N. "México: Hacia la reconstrucción de una economía", Ed. F.C.E. (1994).
36. Mántey de Anguiano Guadalupe, "Características del escenario internacional actual", Rev. Económica (Maestría en Ciencias Económicas), Unidad Académica de los ciclos Profesional y de Posgrado del C.C.H., UNAM, 1992; (pag. 54; 59; 55-57).
37. Michel A., "Capitalismo contra capitalismo", Ed. Paidós, (1992); (págs. 10-25).
38. OCDE "Estudios Económicos de la OCDE: México", Ed. OCDE, 1992 (anexo VI págs. 261-270;).
39. Opalín León et al. "Evolución de los flujos de inversión extranjera directa en los principales proveedores de la misma en el mundo, en Inversión Extranjera Directa" publicación de BANAMEX, Octubre de 1991; (págs. 140; 141).
40. Ortiz M., G. "La Reforma financiera y la desincorporación bancaria", Serie Una Visión de la Modernización de México, Ed. F.C.E., 1994, págs. 41-70).
41. Oscar Muñoz G. "Hacia una nueva racionalidad de la acción del Estado en América Latina: el caso de Chile", Rev. Investigación Económica No. 202, oct-dic de 1992, Fac. Economía, UNAM; (pág. 13-14).
42. Poder Ejecutivo Federal, "Plan Nacional de desarrollo (PND, 1989-1994)", Secretaría de Programación y Presupuesto, mayo de 1989, (págs. 16-17).
43. Porter M., "La ventaja comparativa de las naciones", Ed. Vergara, 1991.
44. Quintana E. et al. "Mercado de valores: crisis y nuevos circuitos financieros en México, 1970-1990", Ed. UAM-Unidad Azcapotzalco, 1991 (caps. III y IV).
45. Ramos J. "Equilibrios macroeconómicos y desarrollo", Lecturas de Trimestre Económico No. 71, Ed. F.C.E. (1991).
46. Ronald I. McKinnon, "Dinero y capital en el desarrollo económico", Ed. CEMLA, 1974, 2ª ed; (págs. 83-97).
47. Ross, J. "Ajuste macroeconómico, reformas estructurales y crecimiento económico", Universidad de Notre Dame, Proyecto sobre El Rol del Estado en América Latina, mayo de 1992 (mimeo; págs.4-6;)
48. Segundo Informe Presidencial: CSG, 1990.
49. Swary I. y Topf B. "La Desregulación Financiera Global: la banca mundial en la encrucijada", Ed. F.C.E. , (1993).
50. Tavares M.C. "De la sustitución de importaciones al capital financiero", Ed. F.C.E., 1975 (cap. II págs. 220-225).
51. Villarreal R. "La Economía del liberalismo social: ideología y práctica", Periódico El Nacional, 21 agosto 1992.
52. Villarreal, R. "Liberalismo social y reforma del Estado: México en la era del capitalismo posmoderno", Eds. FCE y Nacional Financiera, 1993; (págs. 213-215).
53. West P. "El regreso de América Latina al mercado de crédito privado internacional"; Rev. de la Cepal No. 44, agosto de 1991.

**Anexo
Metodológico
General**

Anexo Metodológico I: "Las brechas del ahorro, del comercio y afluencia de capitales"

Haremos un uso del término financiamiento externo como proceso completo de intermediación que coloca los excedentes de otras economías como recursos para financiar algunas actividades económicas en nuestra economía, en áreas productivas e improductivas.

En una economía en equilibrio, el ahorro es igual a la inversión si está "perfectamente" planificada. El nivel efectivo de inversión es igual al deseado, y por ende, el ahorro igual al nivel deseado de inversión. Es muy raro, sin embargo, que una economía este en equilibrio, normalmente existe una diferencia entre el ahorro y el nivel deseado de inversión que se busca compensar con afluencia de capitales.

En una economía abierta¹³³ sabemos que el gasto en consumo final (C), en inversión (I) y en compra de bienes y servicios del gobierno (G) conforman las fuentes de la demanda agregada de bienes y servicios de la economía, los cuales no solamente son bienes producidos internamente. Si sustraemos el componente importado a esta demanda, $(C+I+G) - M$, encontramos el nivel de absorción de la producción interna de B & S de los residentes de la economía. La fuente adicional de demanda de la producción nacional son las exportaciones (x), las cuales se agregan para conformar el PIB, (Y):

$$Y \equiv C + I + G + (X - M) \quad (1)$$

Si enfatizamos en la noción de gasto agregado de los residentes, y no en los componentes de la demanda agregada entonces expresamos (1) como

$$Y \equiv E + (X - M) \quad (2)$$

donde la absorción o gasto total de los residentes de la economía (E) se define como

$$E \equiv C + I + G \quad (3)$$

La identidad (2) postula que el ingreso nacional de una economía abierta es igual al gasto agregado de los residentes más las exportaciones netas. Pero presentada (2) en términos de balances sectoriales

$$Y - E \equiv (X - M) \quad (4)$$

coloca nuestra atención en la base de los desequilibrios externos, pues (4) se interpreta como las exportaciones netas son iguales al exceso del ingreso nacional sobre el

¹³³ Esta parte instrumental sobre identidades macroeconómicas contables para una economía abierta fue retomada del Cap. 2 "some basic relations" de R. Dornbusch (1987).

gasto agregado de los residentes, incluyendo el gobierno.

Si a (1) le sustraemos los impuestos netos (T , impuestos menos subsidios) y le añadimos las transferencias netas internacionales (R_n) a ambos lados:

$$Y + R_n - T \equiv C + I + (G - T) + (X + R_n - M) \quad (5)$$

empleando la definición del ahorro (S), que se obtiene restando del ingreso disponible de los residentes ($Y + R_n - T$) el gasto en consumo, esto es $S = Y + R_n - T - C$, de esta manera obtenemos la identidad central base del enfoque de las brechas:

$$(S - I) + (T - G) \equiv (X' - M) \quad (6)$$

incluimos R_n en la variable X' , conocida también como inversión extranjera neta en la contabilidad nacional. La ec. (6) contiene los tres desequilibrios fundamentales de la economía y puede interpretarse como el déficit en cuenta corriente implica insuficiencia del ahorro en relación a la inversión y el gasto público.

Un país que incurre en un déficit en cuenta corriente cuando gasta más de su ingreso procedente de la venta de $B \& S$ en el extranjero, en estas condiciones tiene que *financiar* este déficit vendiendo parte de sus activos a extranjeros o pide prestado. Pero este financiamiento tiene un límite real, las existencias de activos en posesión de residentes, y un límite psicológico que se llega a él mucho antes que al límite real porque depende de la confianza. Cuando ya no se puede financiar el déficit externo con capitales foráneos, entonces el país tiene que ajustarse, y lo hace reduciendo su gasto en el exterior o aumenta sus ingresos por importaciones; por ende, los países tienen un superávit o déficit en cuenta corriente que se expresa en una variación en la propiedad de sus activos en el exterior, es decir, un país con superávit acumula activos extranjeros o presta a no residentes como contrapartida. Por ello, el superávit en cuenta corriente, $(X-M)$, será igual a un aumento de los *activos exteriores netos*, (DNFA) -que es la diferencia entre los activos exteriores que poseen los residentes y los activos de nuestro país en posesión de los extranjeros, que diferencia que se contabiliza en la balanza en cuenta de capitales:

$$(X' - M) \equiv \text{DNFA} \quad (7)$$

Lo cual quiere decir que la inversión extranjera neta es equivalente a superávit en cuenta corriente o en cuenta de capitales, por lo tanto, sustituyendo en (6) obtenemos:

$$(S - I) + (T - G) \equiv \text{DNFA} \quad (8)$$

La ec. (8) se interpreta como los ahorros netos de los sectores público y privado equivalen a la adquisición de obligaciones sobre el resto del mundo. De otro lado, un déficit en el financiamiento para de inversión, el país puede seguir una combinación de las siguientes tres medidas de política a fin de cerrar la brecha: 1) incrementar el ahorro, 2) incrementar el superávit o reducir el déficit comercial y 3) recurrir a la afluencia de capitales extranjeros. Las brechas del comercio y el ahorro pueden proyectarse

como desiguales ex ante, aunque por definición tengan que ser iguales ex post.

Para una economía estable en el largo plazo, una forma de proyectar la brecha de divisas, o su monto de requerimientos financieros externos¹³⁴, es mediante : 1) la proyección del nivel de inversión requerido haciendo uso del modelo Harrod-Domar: $I=g \cdot RCP$; donde g = tasa de crecimiento proyectada y RCP =relación marginal capital-producto, para a continuación 2) proyectar el ahorro interno, generalmente sobre la base de proporciones históricas de ahorro, resultando el monto de la afluencia de capitales extranjeros (F) mediante: $F = I - S + D$; donde D = la suma requerida para el servicio de la deuda externa acumulada. Este modelo esencialmente rudimentario, que no tiene ninguna utilidad práctica, pero tiene la virtud de indicar sólo órdenes de magnitud.

Anexo Metodológico II: "Ley sobre Inversión Extranjera de 1973 y su Reglamento de 1989"

Aspectos fundamentales de la Ley para promover la inversión mexicana y regular la inversión extranjera, 1972.

La Ley de 1972 fue la primera en clasificar las actividades económicas en cuatro categorías o regímenes: a) las reservadas al Estado; b) las reservadas a los mexicanos; c) aquellas en que la inversión extranjera se encontraba sujeta a limitaciones específicas, tales como un límite del 40% en el capital total en la petroquímica secundaria y la industria de autopartes, así como cualquier otra actividad con porcentajes indicados específicamente en la ley; d) todas las actividades restantes se sujetan a un límite máximo de 49%. La agencia reguladora establecida por ley, la CNIE, fue autorizada para modificar la regla cuasi-general del 49% y conceder un porcentaje más alto cuando dicha inversión fuese considerada beneficiosa para la economía. Esta reconsideración se soportaba en la evaluación de criterios de complementariedad de las inversiones con el capital nacional, y sus efectos en la transferencia de tecnología, balanza de pagos y generación de empleo.

Aspectos fundamentales del Reglamento de la Ley de 1973

El nuevo reglamento de 1989 contempla la posibilidad de 100% de propiedad extranjera en actividades económicas "no restringidas" y aprobación automática (no revisión formal y aprobación por la CNIE) siempre y cuando se cumpla con las siguientes condiciones: 1) inversión inicial en activos fijos menor a 100 MD, 2) ubicación de la planta fuera de Cd. México, Guadalajara y Monterrey, 3) saldo positivo global en divisas durante los tres primeros años de operación, 4) inversión creadora de empleos permanentes y programas de capacitación del personal, 5) proyectos

¹³⁴ Esta técnica de pronóstico gruesa, recuperada de Richard L. Kitchen, también puede utilizarse para proyectar la deuda externa del país y arrojar luz sobre su capacidad para mantener su servicio (Kitchen L.R., 1990).

tecnológicos que satisfagan la normativa ambiental. Los proyectos que no se ajusten a los anteriores requisitos necesitarán de autorización previa de la CNIE - automática sino hay respuesta formal en 45 días hábiles.

Las actividades económicas "no restringidas" están ubicadas en áreas no consideradas en ninguno de estos regímenes: a) actividades reservadas al Estado (extracción y refinación de petróleo y gas natural, venta de electricidad, telégrafos, ferrocarriles y acuñación de moneda); b) las reservadas a mexicanos (medios de comunicación, transporte); c) permitida inversión extranjera hasta en un 34% del capital social (carbón, azufre, roca fosfórica y minerales ferrosos); d) permitida inversión extranjera hasta en un 40% del capital social (petroquímica secundaria); e) permitida inversión extranjera hasta en un 49% del capital social (pesca, minería, servicios telefónicos, seguros y arrendamiento); y f) permitida participación extranjera mayoritaria, previa aprobación de la CNIE (agricultura, ganadería, industria editorial, construcción y servicios educativos). E incluyen sectores como: alimentos, bebidas y tabaco; textiles, vestido, piel; productos de madera y papel; restaurantes, hoteles y comercio. En conjunto estas actividades representan 3/4 partes (547) del total de actividades del Catálogo Mexicano de Actividades y para 1990 el 66% del PIB.

Anexo Metodológico III: "Indicadores de Cambio Estructural"

Con el fin de hacer comparable el comportamiento del sector manufacturero con el conjunto de la economía y contra si mismo, a nivel de división y rama, partimos de un grupo de indicadores sencillos, que no simplistas, mínimo que permite acercarnos al comportamiento desde la mira del cambio estructural y que se definen de la siguiente manera¹³⁵:

1. Participación relativa del PIB de la división en el total del sector manufacturero (Pi), se define como la proporción que representa el PIB de la división i (PIB_i) en el conjunto del PIB manufacturero (PIB_m):

$$P_i = \frac{PIB_i}{PIB_m}$$

Es un indicador de composición que permite determinar qué divisiones están perdiendo (o ganando) significancia, o desapareciendo incluso, dentro de la actividad manufacturera; que se expresa por un lado, el favorable, en un indicio del patrón de especialización en la producción de ciertos bienes que aprovechan ventajas comparativas, competitivas o economías de escala, en contraste, el peor, indica franca desaparición de algunas actividades resultado del proceso de cambio estructural de la economía.

2. Índice de especialización al comercio exterior (Ei), mide el nivel de especialización de las diferentes divisiones en cuanto a su actividad exportadora, y se define co-

¹³⁵ CIDAC "Lo hecho en México", ed. Cal y Arena, 1993.

mo:

$$E_i = (X_i/X_m) \div (PIB_i/PIB_m)$$

donde X_i y X_m son las exportaciones de la i -ésima división manufacturera y las exportaciones manufactureras totales, respectivamente.

Cuando $E_i > 1.0$, la participación de la división- i en las exportaciones manufactureras es superior a la participación de la misma en el producto, entonces la i -ésima división está especializada u orientada al comercio exterior, en otras palabras su comportamiento exportador es superior al del propio sector manufacturero. Por el contrario, si $E_i < 1.0$, la producción está más orientada mercado interno que al externo.

3. Volumen de comercio exterior (VC_i) de la i -ésima división medido como proporción de las exportaciones e importaciones (X_i y M_i) respecto de su producción total:

$$VC_i = (M_i + X_i) \div PIB_i$$

La relación de los valores de este indicador con la tasa de crecimiento correspondiente permite armar un juicio sobre el efecto de la apertura y el tipo de comercio que ha generado; p.e. se esperaría como buenos casos aquellos que presentaran altos volúmenes de comercio y tasas de crecimiento por arriba del promedio del sector.

4. Indicador de sustentación del comercio exterior de la i -ésima división. Lo definimos simplemente como:

$$S_i = (X_i - M_i) \div (M_i + X_i)$$

Este sencillo cociente permite comparar comportamientos en términos de tres tipos ideales: la división importadora pura (DIP), la división exportadora pura (DEP) y la división en equilibrio (DEE).

Las DIP's quedan definidas con $M_i > 0$ y $X_i = 0$ por ende $S_i = -1$. Las DEP's exportan montos $X_i > 0$ y no importan, $M_i = 0$, en consecuencia $S_i = 1$. Finalmente, las DEE's, las cuales quedan definidas por X_i y $M_i > 0$, con $X_i = M_i$, lo que implica un $S_i = 0$. Es de perogrullo decir que este es un índice acotado por los tipos ideales extremos:

$$-1.0 \leq S_i \leq 1.0$$

Es obvio también que los buenos comportamientos divisionales son aquellos que se localizan del lado positivo de la escala en sentido creciente hacia $S_i = 1$.

5. Nivel de productividad (PV_i) de cada división (o rama) se aproxima a través del cociente entre la producción total y el número de ocupaciones remuneradas dentro de dicha división (rama).

$$PV_i = PIB_i \div Em_i$$

Se esperaría asociación entre altos niveles de PV_i con tasas de crec. por arriba del

promedio. Cabe señalar que esta medida es sumamente agregada y por tanto insuficiente para explicar la parte atribuible a la mano de obra estrictamente, de los efectos derivados del cambio en los acervos de capital. No obstante, para subsanar tal insuficiencia se recuperan resultados del trabajo de E. Hdez. Laos que apuntan hacia esa diferenciación.

6. Crecimiento de la demanda interna muestra la dinámica del consumo interno de bienes sin diferenciara el origen nacional o extranjero; la demanda interna de define como la suma de la producción y las importaciones, menos las exportaciones. Puede interpretarse como una medida de profundización del cambio estructural cuando la demanda interna pierde importancia relativa respecto de la demanda total, y por tanto se esperaría más divisiones o ramas que crecen a expensas del mercado exterior que de la demanda interna.

7. Efecto de apertura aparece cuando se intensifican los intercambios de productos del exterior a raíz de la apertura comercial. Se observa simplemente en la composición de las importaciones de la división-i en términos de bienes de consumo final, intermedio o de capital, que en conjunción con el primer indicador (P_i), permite identificar divisiones con bajos P_i 's pero con procesos de cambio (diversificación de fuentes de insumos, capitalización creciente en bienes de producción o tendencias a la comercialización).

Anexo Metodológico IV: Sobre la Medición de la Competitividad: Una propuesta sobre un Indicador de Competitividad (no-métrico).

El esfuerzo de construcción de un indicador sencillo sobre el status de la competitividad de la industria en este trabajo es un "juego" de jerarquizaciones sobre las variables determinantes de ella. Como ya se ha expuesto, quedan reducidos los determinantes por la disponibilidad de información sistematizada. Por ello, nos apoyamos en las estimaciones económicas del artículo de J. Casar¹³⁶.

En la búsqueda de un indicador integral de aspectos agregados que determinen la evolución de la competitividad postulamos un indicador (que no índice, vale la insistencia) que se puede expresar como una relación de asociación jerárquica dada por:

$$IC_i = F_{ii} [\Delta VCR_i; FSP_i; X'_i; NT_i] \quad (1)$$

Donde los factores determinantes de la competitividad empleados en este ejercicio son aquellos vinculados con las siguientes cuatro variables, cuyos cambios fueron observados entre 1980 y 1990:

¹³⁶ Casar, (1993).

1) **dinamismo de la competitividad**, medido por el cambio o diferencia en los valores de las Ventajas Comparativas Reveladas, ΔVCR , para cada una de las ramas industriales¹³⁷;

2) **dinamismo exportador**, dado por las *tepa* de las exportaciones de la rama, X^i ;

3) **nivel tecnológico**, medido por Casar según criterios de la OCDE, NT ; y

4) **la fuente de sustentación del crecimiento de la productividad**, variable FSP , evaluada mediante el ejercicio econométrico del autor comentado¹³⁸.

En la tabla sobre Status Competitivo de la secc. 3.3.6 se completa la visión panorámica de la industria nacional con otros indicadores estructurales reveladores del status de las ventajas competitivas de cada sector.

Dado que las variables ΔVCR y las X^i tienen niveles de mensurabilidad diferentes a la NT y FSP , como regla de coherencia operacional (de los principios mínimos de toda medición), se homogeneiza la escala de mensurabilidad hacia el nivel más bajo de las variables involucradas en la relación de asociación que define al índice IC_i . Es decir, el primer par de variables reduce su escala de medición al tipo ordinal, que es la escala del segundo par.

La relación de asociación F_{1i} , en esencia, es de la misma naturaleza matemática que la empleada por Casar para estimar los valores de las VCR 's, la diferencia radica en que el indicador sobre competitividad de Casar es un índice en un estricto sentido, y que es además, de tipo métrico, nuestra propuesta es sólo un indicador de tipo no-métrico, justo por la naturaleza de las escalas de mensurabilidad de las variables NT y FSP de la relación (1); por esta razón tenemos que homogenizar hacia el nivel de medida de éstas últimas. Con la consecuente pérdida de información en las variables de tipo métrico (X^i y VCR), pero con una ganancia sustancial, la posibilidad de cons-

¹³⁷ En este trabajo de nuestro autor, presenta una estimación de la evolución de la competitividad, con un indicador modificado al propuesto por ONUDI para medir las ventajas comparativas reveladas, que define como:

$$VCR_i = (X - M) / ((X + M)/2) * (X_w / X_m)$$

donde: VCR =ventaja comparativa revelada; X = exportaciones manufactureras; M = importaciones manufac.; i = ramas industriales ($i=1, \dots, 43$); w = total mundial; m = total para México. Este indicador tiene la ventaja de construirse con información exclusiva del comercio. Es un indicador que adopta valores positivos y negativos dependiendo del signo del saldo comercial de cada rama en particular. Mide el desempeño económico de la industria en relación con otras, interna y externamente. Altos valores de la VCR muestran ventajas comparativas favorables y bajos valores se asocian a desempeños económicos relativos indeseables de las industrias (desventajas). Los factores $(X+M)$ y (X_w/X_m) relativizan los datos de la industria respecto al tamaño de los mercados interno y mundial del comercio de la industria en cuestión.

¹³⁸ Con el objeto de sustentar la identificación de la fuente que explica la mejoría en la posición competitiva de las ramas, elabora nuestro autor, un ejercicio econométrico donde se hace depender, linealmente, los valores de las VCR 's (estimados según técnica comentada) a los datos sobre productividad y costo de la mano de obra -como variables independientes (el grado de utilización de la capacidad instalada funciona como variable de control)- obtenidas de las series históricas (1980-90) de esas variables.

truir un indicador cualitativo de tipo-ordinal (no-métrico) de competitividad por rama industrial, IC_i ¹³⁹.

El primer criterio de congruencia en la construcción de la nueva escala ordinal para los valores del IC_i es la mencionada homogeneización de escalas. Se degradan las escalas de las variables ΔVCR y X' , según criterios detallados en la parte sobre definiciones básicas. Así las cuatro variables determinantes de los niveles de competitividad se convierten en variables que miden la intensidad de la asociación o "fortaleza" de la pertenencia de algunos de los atributos o características a cada una de las ramas industriales en consideración.

Con el objeto de simplificar la operacionalización, que hace posible la construcción del IC_i , se definen a NT_i y X'_i como variables "tipo-control". De alguna manera, el comportamiento de las VCR 's toma en consideración el dinamismo exportador medido mediante las X 's, y los valores de las FSP 's que contienen los efectos decisivos de los valores de las NT 's y de la dinámica de crecimiento de la productividad. En consecuencia, consideramos lógicamente posible plantear una reducción de la función (1) hacia otra de tipo estrictamente ordinal, dada por:

$$ICA_i = F_{2i} [\Delta VCRA_i; FSPA_i] \quad (2)$$

donde la "A" que se adiciona, simboliza el efecto de un "ajuste" que da mayor restricción de las dos nuevas variables independientes que definen la relación asociacional F_{2i} .

Proceso de jerarquización empieza con la definición "funcional", dada por la tabla A1, del primer nivel de encadenamiento de la construcción del indicador de competitividad IC_i . El criterio básico de construcción de la jerarquización A1 es considerar como un comportamiento mediocre o medio, el descenso de los valores de ΔVCR , a pesar del dinamismo exportador; esto expresa nuestra jerarquización sobre la variable ΔVCR y de igual manera se realiza la jerarquización sobre la FSP :

¹³⁹ Para mayor detalle sobre escalas de medición y técnicas de estimación multivariable (como lo pudiera requerir la construcción de un índice métrico) en J. Hair et. al. (1992).

TABLA No. A1: VALORES DE $\Delta VCRA$

$\Delta VCRA$	X'		
	3	2	1
3	3	3	2
2	2	2	1
1	1	1	1

TABLA No. A2: VALORES DE FSPA

FSP	NT		
	3	2	1
3	3	3	2
2	2	2	1
1	1	1	1

El encadenamiento final, definido por la relación F_{21} , se hace posible mediante la jerarquización de las ramas industriales según su nivel de competitividad dado por la $\Delta VCRA$ en la tabla A3.

Con la introducción de las variables de "control" se pretende eliminar los efectos "espurios" o transitorios¹⁴⁰ que podrían distorcionar la congruencia de los criterios de jerarquización propuestos, y los propios valores que asume el indicador ICI . Como se puede observar de la tabla A1, valores altos de las $\Delta VCRA$'s se corresponden atributos de altas ventajas comparativas reveladas con alto dinamismo exportador, podríamos decir que nos permite identificar con esta combinación de atributos a aquellas ramas que más han avanzado en el posicionamiento competitivo en los mercados mundiales.

¹⁴⁰ Como combinación de atributos que se asocian a ventajas poco sustentadas están: altos valores en la $\Delta VCRA$ y FSPA con bajos valores en las X' y NT.

TABLA No. A3: VALORES DE IC_i

	ΔVCR A		
FSPA	3	2	1
3	1	2	3
2	4	5	6
1	7	8	9

Para el otro par de variables, con la NT como variable de control, se pretende un efecto analítico similar, sostenemos que se asegura con la combinación de atributos expuesta en la tabla A2 (casilleros superiores) a las ramas con fuentes sólidas de sustentación de la dinámica de la productividad.

Así arribamos con los antecedentes suficientes para construir la relación funcional F_{21} (tabla A3), esto es, nuestro indicador IC_i . Sin duda que la combinación de atributos (3,3) es la mejor de las combinaciones posibles que de encontrarse, como características básicas de alguna rama industrial, éstas serán las ramas con el mejor comportamiento competitivo (según definiciones "funcionales" A1, A2 & A3), que con mayor certidumbre se puede afirmar que han avanzado en la construcción de ventajas competitivas nacionales y que, por tanto, deben convertirse en sujetas de preservación. Así como se muestran las fortalezas, también se muestran las ramas estancadas y las que presentan severas dificultades o están en proceso de extinción (ver en secc. 3.3.6 tabla sobre competitividad).

• **DEFINICIONES BASICAS (En base a estimados de J. Casar).**

Para construir los tres valores¹⁴¹ para cada una de las categorías conceptuales se tomó un solo dígito decimal:

1. ΔVCR = 3, 2 ó 1, si ΔVCR pertenece a $(+\infty; 1.0]$, si ΔVCR pertenece a $[1.0; 0.0]$, o si algun valor de ΔVCR pertenece al intervalo abierto $[0.0; -\infty)$, respectivamente.

2. FSP = 3, 2, ó 1, si el crecimiento de la productividad está sustentado en productividad "sólida" (incorpora progreso técnico), tanto en esta productividad como en salario, o productividad sostenida exclusivamente en el costo de la fuerza de trabajo, respectivamente.

¹⁴¹ Los tres valores son 1, 2 y 3, y se corresponden a los valores de tipo ordinal de las variables finales de la tabla A3: Alto, Favorable, ...; Medio, Estable, ...; y Bajo, Desfavorables, ...

- 3. X' = 3, 2, ó 1**, si la tpa de las exportaciones está entre $(+\infty; 8.8\%]$, entre $[8.8\%; 5.9\%]$ o en $[5.9\%; -\infty)$.
- 4. NT = 3, 2, ó 1**, si el nivel tecnológico es alto, medio, o bajo segun los criterios de la OCDE empleados por Casar.
- 5. PRD = 3, 2, ó 1**, PRD está en $(+\infty; 1.0]^{142}$, en $[1.0; 0.5]$; o pertenece al intervalo $0.5; -\infty]$, respectivamente; medido por la tpa de la productividad.
- 6. Sr = 3, 2, ó 1**, si el salario relativo a 1989 está en $(-\infty; 1.5]$, en $[1.5; 1.0]$, o es menor que 1.0.
- 7. Otras variables:** que aparecen en la tabla de la secc. 3.3.6 se definen segun artículo citado de Casar.

¹⁴² El valor de 1.0 representa el promedio del sector manufacturero.

Anexo Estadístico

TABLA NO. 1.5-1: PRINCIPALES PAÍSES RECEPTORES DE IED*: FLUJOS DE IED (EN MD), PARTICIPACIÓN RELATIVA (EN %) Y TASAS DE CRECIMIENTO (PROM. ANUAL EN %).

	1989 (en millones de dólares)	PARTICIPACIÓN RELATIVA (en %)	TCPA 1983-1989
FLUJOS DE IED TOTAL:	18,1752	100.0	24.5
PAÍSES EN DESARROLLO:	18,517	10.1	27
Singapur	4,842	2.2	24
China	3,393	1.8	35
Nigeria	2,082	1.1	32
México	1,852	1.0	7
Malasia	1,846	1.0	26
Tailandia	1,699	0.9	30
Egipto	1,615	0.9	22
Argentina	1,028	0.6	33
Corea	7,58	0.4	49
Brasil	7,44	0.4	11
PAÍSES DESARROLLO:	16,3235	89.8	30
Estados Unidos	72,230	44.2	35
Reino Unido	32,185	19.7	36
Francia	10,288	6.3	35
España	8,428	5.1	32
Australia	7,435	4.6	17
Alemania	6,562	4	27
Holanda	5,935	3.6	28

* Por regiones: Asia 41.3%; América Latina 29.1%; África 13.8%; Medio Oriente 11.4%.
FUENTE: FMI, Balance of payment statistics (1990)

TABLA NO. 1.5-2: EMPRÉSTITOS EN LOS MERCADOS INTERNACIONALES DE CAPITAL (EN MMD)

Denominación	1982	1984	1987	1988	1989	1990	1991
Bonos	75.5	111.5	160.8	227.1	255.7	229.9	297.6
Acciones extranjeras	n/d	0.3	18.2	7.7	8.1	7.3	21.6
Préstamos sindicados	98.2	57.0	91.7	125.5	121.1	124.5	113.2
Créditos con garantía de notas	5.4	28.8	29.0	14.4	5.5	4.3	1.8
Otros créditos de mercado	n/d	n/d	2.2	2.2	2.9	2.7	4.5
Total de valores y recargos	179.1	197.6	321.9	376.9	393.3	368.7	438.7

FUENTE: G-Jones, (1993), en base a Financial Market Trends, varios números.

TABLA NO. 1.5-3A: AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: AFLUENCIA NETA DE CAPITAL Y TRANSFERENCIA DE RECURSOS (EN MMD Y EN %).

	Afluencia Neta de Capitales	Pago neto de utilidades e intereses	Transferencia de Recursos	
			En valor	% de las export. Bienes y Serv.
1975	14.3	5.6	8.7	21.2
1980	32.0	18.9	13.1	12.5
1981	39.8	28.5	11.3	10.0
1982	20.1	38.8	-18.7	-18.2
1983	2.9	34.5	-31.6	-30.9
1984	10.4	37.3	-26.9	-23.7
1985	3.0	35.3	-32.3	-29.7
1986	9.9	32.6	-22.7	-24.0
1987	15.4	31.4	-16.0	-14.8
1988	5.5	34.3	-28.8	-23.4
1989	9.6	37.9	-28.3	-20.8
1990	18.4	34.4	-16.0	-10.6
1991	36.0	29.3	6.7	4.4

FUENTE: G-Jones, (1993), en base a CEPAL, "Preliminary Overview of the Economy of Latin America and the Caribbean" (dic. 1991).

TABLA NO. 1.5-3B: PRINCIPALES DESTINOS DE LOS FLUJOS DE CAPITAL PRIVADO A AMÉRICA LATINA (EN MMD).

PAISES	1989	1990	1991
México	0.7	8.4	16.1
Argentina	1.4	0.5	5.1
Brazil	0.2	0.4	11.6
Chile	0.7	2.0	1.7
Venezuela	1.0	1.8	4.8
Regional	0.6	0.2	0.8
Total	5.0	13.4	40.1

FUENTE: G-Jones, (1993), en base a CEPAL, "Preliminary Overview of the Economy of Latin America and the Caribbean" (dic. 1991).

TABLA NO. 1.5-3A: AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: AFLUENCIA NETA DE CAPITAL Y TRANSFERENCIA DE RECURSOS (EN MMD Y EN %).

AÑOS	Afluencia Neta de Capitales	Pago neto de utilidades e intereses	Transferencias de Recursos % de las exportaciones.	
			En valor	Bienes y Serv.
1975	14.3	5.5	8.7	21.2
1980	32.0	18.9	13.1	12.5
1981	39.8	28.5	11.3	10.0
1982	20.1	38.8	-15.7	-18.2
1983	2.9	34.5	-31.6	-30.9
1984	10.4	37.3	-26.9	-23.7
1985	3.0	35.3	-32.3	-29.7
1986	9.9	32.6	-22.7	-24.0
1987	15.4	31.4	-15.0	-14.8
1988	5.5	34.3	-28.8	-23.4
1989	9.5	37.9	-28.3	-20.8
1990	18.4	34.4	-16.0	-10.6
1991	35.0	29.3	6.7	4.4

FUENTE: G-Jones, (1993), en base a CEPAL, "Preliminary Overview of the Economy of Latin America and the Caribbean" (dic. 1991).

**TABLA NO. 1.5-4: TIPOS DE FLUJOS DE CAPITAL PRIVADO A AMÉRICA LATINA, 1991
(EN % DE LOS FLUJOS TOTALES.)**

CONCEPTO	Total	México	Argentina	Brasil	Chile	Venezuela
EMPRESTITOS	39.1	37.8	27.0	57.6	31.3	25.7
Bonos, coloc. priv. y pagarés a med. plazo	21.2	28.7	21.6	30.2	12.0	20.2
Papel comercial	6.3	3.8	n/d	n/d	n/d	4.3
Certificados de depósito	1.6	0.1	3.4	3.8	n/d	n/d
Financiamiento comercial	4.2	3.6	n/d	9.4	n/d	n/d
Financiamiento bancario a plazos	5.9	1.6	1.9	14.1	19.3	1.2
INVERSIONES EN CARTERA (IEC)	16.0	28.0	14.6	2.1	3.1	n/d
Fondos	3.7	1.2	2.2	2.1	3.1	n/d
ADR's	12.3	26.8	12.5	n/d	n/d	n/d
INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA (IED)	34.8	34.2	45.7	11.1	65.7	74.3
Afluencia de efectivo por la privatización	8.8	n/d	27.0	n/d	n/d	74.3
Otras	26.0	34.2	18.7	11.1	65.7	n/d
OTROS FLUJOS	10.1	n/d	12.6	29.3	n/d	n/d

Fuente: G-Jones (1993), en base a datos de Salomon Brothers.

**TABLA NO. 3.2-1: INDICADORES (SOBRE LAS BRECHAS)
DE LA ECONOMÍA MEXICANA: 1980-92. (EN % DEL PIB).**

Denominación	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
INVERSIÓN Y AHORRO:													
Inversión Fija Bruta	24.8	26.5	22.2	16.6	17.0	17.9	16.4	16.0	16.8	17.3	18.8	20.0	n/d
Depreciación	8.6	8.6	9.5	11.6	10.8	10.5	11.6	11.4	10.5	10.4	n/d	n/d	n/d
Inversión Neta	16.2	17.9	12.7	5.0	6.2	7.4	4.8	4.6	6.3	6.9	n/d	n/d	n/d
Sector Privado	14.1	14.4	11.9	10.4	10.7	11.7	10.9	11.5	12.4	13.1	14.3	15.7	n/d
Sector Público	10.7	12.1	10.3	6.2	6.3	6.2	5.5	4.5	4.4	4.2	4.5	4.3	n/d
Ahorro Interno	21.7	21.0	19.3	24.4	22.0	22.0	16.9	22.0	19.1	18.6	18.8	17.6	17.7
Sector Privado	13.7	17.9	14.4	17.9	15.0	15.8	12.9	14.4	17.9	16.0	12.8	10.9	11.0
Sector Público	8.0	3.1	4.9	6.5	7.0	6.2	4.0	7.6	1.2	2.6	6.0	6.7	6.7
BRECHA DE DIVISAS:													
Balanza en Cuenta Corriente	5.5	6.6	3.7	-3.6	-2.1	-0.2	1.4	-2.7	1.7	2.9	2.9	4.8	6.9
Exportaciones de B & S	12.6	12.3	17.9	21.8	21.3	19.2	22.8	26.1	23.9	22.9	22.7	19.9	18.5
Importaciones de B & S	18.1	18.9	21.6	18.2	19.2	19.0	24.2	23.4	25.6	25.9	25.6	24.7	25.4
BRECHA FISCAL:													
Déficit público	-7.5	-14.1	-16.9	-8.6	-8.5	-9.6	-16.0	-16.0	-13.0	-5.6	-3.9	-1.5	0.5
Ingresos Totales	26.9	26.7	28.9	32.9	32.2	31.2	30.4	30.7	30.4	29.4	29.6	28.6	28.5
Egresos Totales	34.4	40.8	45.8	41.5	40.7	40.8	46.4	46.7	43.4	35.0	33.5	30.1	28.0
OTROS INDICADORES:													
Relación Capital-Producto	2.6	2.6	2.9	3.1	3.2	3.2	3.4	3.5	3.6	3.6	n/d	n/d	n/d
Relación Capital-Producto**	1.5	1.5	1.7	1.8	1.8	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0	n/d	n/d	n/d
Edad de los Acervos de Capital	10.9	10.7	10.8	11.1	11.5	11.7	12.0	12.3	12.6	12.9	n/d	n/d	n/d

FUENTE: Elaboración propia, Datos de Banco de México, Inf. Presid. 1993. * Indicadores tomados de J. Ross, op. cit. B & S= Bienes y Servicios. ** Excluye inversión residencial.

TABLA NO. 3.3-1: PRODUCTO INTERNO BRUTO POR ACTIVIDAD ECONOMICA (EN % DEL TOTAL)

SECTORES	1960	1965	1970	1975	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
AGROPECUARIO, SILVICULTURA Y PESCA	19.4	17.1	11.6	9.6	8.23	8.03	7.92	8.44	8.36	8.46	8.55	8.51	8.09	7.65	7.75
MINERIA	5.05	2.2	2.9	2.9	3.22	3.40	3.71	3.84	3.79	3.69	3.68	3.80	3.77	3.62	3.57
INDUSTRIA MANUFACTURERA	16.75	19.8	25.2	25.7	22.12	21.65	21.19	20.38	20.66	21.36	21.03	21.27	21.68	22.49	22.64
CONSTRUCCION	2.5	4	4.6	5.2	6.42	6.76	6.32	5.33	5.42	5.43	5.06	5.10	5.02	4.96	5.08
ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA	0.8	0.9	1.8	2.1	0.99	1.02	1.12	1.18	1.20	1.27	1.36	1.39	1.45	1.52	1.49
SERVICIOS	55.5	56	55.1	55.7	59.01	59.15	59.73	60.82	60.57	59.79	60.32	59.92	59.98	59.76	59.27
TOTAL	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

FUENTE: Elaboración propia, en base a Sistema de Cuentas Nacionales, INEGI, 1992.

TABLA NO. 3.3-2: COMPOSICION DEL PRODUCTO MANUFACTURERO (EN % DEL TOTAL)

DIVISIONES	1965	1970	1975	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
D I PRODUCTOS ALIMENTICIOS, BEBIDAS Y TABACO	36.10	28.40	25.80	24.59	24.08	25.88	27.73	26.79	26.20	27.51	26.95	26.16	26.28	25.54	25.80
D II TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR, E INDUSTRIA DEL CUERO	22.70	16.50	16.10	13.77	13.67	13.39	13.73	13.19	12.76	12.83	11.85	11.57	11.15	10.81	10.01
D III INDUSTRIA DE LA MADERA Y PRODUCTOS DE MADERA	3.90	2.20	2.00	4.27	3.98	4.04	4.07	4.00	3.91	4.01	4.03	3.81	3.49	3.26	3.15
D IV PAPEL, PRODUCTOS DE PAPEL, IMPRENTAS Y EDITORIALES	5.20	5.20	4.70	5.47	5.40	5.59	5.62	5.65	5.80	5.92	5.84	5.89	5.88	5.79	5.49
D V SUST. QUIM., DER. PETROLEO, CAUCHO Y PLASTICOS	8.60	15.20	17.10	14.89	15.34	16.16	17.25	17.56	17.51	17.87	18.28	18.07	18.42	18.27	18.09
D VI PRODUCTOS DE MINERALES NO METALICOS, EXCEPTUANDO	4.00	4.30	5.20	6.98	6.77	6.78	6.79	6.83	6.93	6.84	7.26	6.93	6.77	6.80	6.74
D VII INDUSTRIAS METALICAS BASICAS	8.90	10.50	10.00	6.15	6.06	5.65	5.75	6.11	5.82	5.73	6.18	6.30	6.02	6.14	5.69
D VIII PRODUCTOS METALICOS, MAQUINARIA Y EQUIPO	8.40	15.40	17.40	21.30	21.94	19.78	16.67	17.31	18.47	16.80	17.27	18.91	19.60	20.94	22.62
D IX OTRAS INDUSTRIAS MANUFACTURERAS	2.20	2.20	1.70	2.59	2.75	2.72	2.40	2.54	2.59	2.50	2.35	2.37	2.39	2.46	2.41

FUENTE: Elaboración propia, en base a Sistema de Cuentas Nacionales, INEGI, 1992.

TABLA NO. 3.3-3A*: INDICADORES DE CAMBIO ESTRUCTURAL PARA EL SECTOR MANUFACTURERO.

INDICACION	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
GD 3 INDUSTRIA MANUFACTURERA												
Participación relativa en el PIB (11):	0.221	0.216	0.212	0.204	0.207	0.214	0.210	0.213	0.217	0.225	0.228	0.229
Participación relativa en el comercio (12):	0.496	0.536	0.366	0.318	0.386	0.396	0.432	0.487	0.624	0.664	0.725	0.807
Sustentación del comercio (13):	-0.635	-0.685	-0.536	-0.064	-0.047	-0.158	0.008	0.028	-0.077	-0.165	-0.223	-0.275
Especialización exportadora (14):	0.845	0.770	0.630	0.934	1.130	1.099	1.309	1.400	1.540	1.501	1.535	1.568
Nivel de productividad (15):	0.405	0.412	0.409	0.406	0.417	0.429	0.414	0.422	0.435	0.455	0.480	0.501
Demanda interna, tasa de crec. en % anual (16):	2.21233	10.659	-14.909	-21.369	4.777	10.718	-11.127	1.976	9.665	13.443	11.077	9.425

CONTINUA...

D Y	PRODUCTOS ALIMENTICIOS, BEBIDAS Y TABACO												
	11:	0.246	0.241	0.259	0.277	0.268	0.262	0.275	0.269	0.262	0.263	0.255	0.258
	12:	0.249	0.212	0.184	0.207	0.177	0.162	0.182	0.212	0.254	0.317	0.309	0.290
	13:	-0.036	-0.081	0.132	0.190	0.375	0.462	0.559	0.613	0.319	0.141	-0.181	-0.128
	14:	1.325	1.151	1.228	0.826	0.660	0.710	0.651	0.683	0.582	0.652	0.450	0.432
	15:	0.405	0.407	0.412	0.414	0.414	0.419	0.411	0.416	0.419	0.441	0.457	0.471
	16:	3.62329	5.136	0.258	-2.791	-1.397	2.830	-3.439	-2.228	5.832	11.898	13.970	3.187
D II	TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR, E INDUSTRIA DEL CUERO												
	11:	0.138	0.137	0.134	0.137	0.132	0.128	0.128	0.118	0.116	0.111	0.108	0.100
	12:	0.141	0.141	0.116	0.087	0.132	0.105	0.140	0.206	0.312	0.352	0.371	0.466
	13:	0.214	0.131	0.261	0.704	0.693	0.543	0.655	0.695	0.510	0.236	0.074	0.019
	14:	0.946	0.944	0.862	0.495	0.609	0.487	0.534	0.697	0.819	0.783	0.707	0.812
	15:	0.308	0.311	0.304	0.309	0.311	0.313	0.306	0.295	0.306	0.313	0.326	0.326
	16:	-0.2709	6.971	-5.904	-8.487	-2.356	6.463	-8.268	-10.178	-1.114	12.614	9.081	-1.802
D III	INDUSTRIA DE LA MADERA Y PRODUCTOS DE MADERA												
	11:	0.043	0.040	0.040	0.041	0.040	0.039	0.040	0.040	0.038	0.035	0.033	0.032
	12:	0.089	0.089	0.068	0.118	0.138	0.114	0.177	0.214	0.402	0.456	0.399	0.475
	13:	-0.358	-0.358	-0.110	0.639	0.612	0.448	0.640	0.706	0.766	0.742	0.635	0.497
	14:	0.315	0.338	0.356	0.646	0.605	0.494	0.667	0.729	1.233	1.431	1.159	1.219
	15:	0.288	0.290	0.305	0.331	0.337	0.339	0.345	0.339	0.340	0.341	0.341	0.346
	16:	-2.8645	-0.609	-3.574	-14.923	2.280	7.496	-9.347	-0.842	-20.423	-5.980	11.584	2.828
D IV	PAPEL, PRODUCTOS DE PAPEL, IMPRENTAS Y EDITORIALES												
	11:	0.055	0.054	0.056	0.056	0.057	0.058	0.059	0.058	0.059	0.059	0.058	0.055
	12:	0.318	0.328	0.228	0.175	0.180	0.191	0.208	0.280	0.329	0.325	0.335	0.405
	13:	-0.789	-0.751	-0.700	-0.476	-0.572	-0.554	-0.490	-0.384	-0.414	-0.551	-0.658	-0.674
	14:	0.371	0.483	0.403	0.307	0.210	0.255	0.244	0.344	0.335	0.257	0.197	0.226
	15:	0.444	0.452	0.464	0.469	0.482	0.500	0.487	0.494	0.512	0.534	0.553	0.553
	16:	2.64015	4.793	-6.291	-13.462	7.526	9.031	-3.595	2.129	6.776	11.351	8.084	2.700
D V	SUST. QUIM., DER. PETROLEO, CAUCHO Y PLASTICOS												
	11:	0.149	0.153	0.162	0.173	0.176	0.175	0.179	0.183	0.181	0.184	0.183	0.181
	12:	0.583	0.577	0.432	0.466	0.666	0.696	0.634	0.641	0.765	0.774	0.859	0.953
	13:	-0.500	-0.445	-0.461	-0.017	0.107	-0.062	0.008	-0.011	-0.050	-0.162	-0.075	-0.152
	14:	1.609	1.894	1.374	1.535	2.002	1.959	1.467	1.267	1.250	1.170	1.411	1.380
	15:	0.535	0.544	0.538	0.541	0.560	0.582	0.562	0.573	0.575	0.625	0.642	0.656
	16:	3.38066	6.679	-2.215	-17.300	-1.484	18.784	-7.771	6.698	5.991	17.505	-0.471	10.771

CONTINUA...

D VI	PRODUCTOS DE MINERALES NO METALICOS, EXCEPT.												
	11:	0.070	0.068	0.068	0.068	0.068	0.069	0.068	0.073	0.069	0.068	0.068	0.067
	12:	0.103	0.098	0.081	0.113	0.147	0.152	0.177	0.188	0.251	0.229	0.220	0.238
	13:	-0.201	-0.385	-0.030	0.700	0.674	0.587	0.693	0.704	0.609	0.375	0.204	0.106
	14:	0.455	0.358	0.461	0.642	0.669	0.725	0.688	0.640	0.701	0.567	0.471	0.449
	15:	0.441	0.435	0.442	0.434	0.435	0.437	0.429	0.438	0.445	0.437	0.464	0.500
	16:	1.81014	4.963	-5.902	-15.214	3.327	8.803	-9.990	8.249	-3.893	13.077	11.211	5.279
D VII	INDUSTRIAS METALICAS BASICAS												
	11:	0.061	0.061	0.057	0.058	0.061	0.058	0.057	0.062	0.063	0.060	0.061	0.057
	12:	0.837	0.951	0.540	0.406	0.561	0.488	0.513	0.554	0.670	0.770	0.758	0.890
	13:	-0.937	-0.948	-0.773	-0.011	-0.219	-0.533	-0.092	0.083	-0.033	0.002	-0.019	-0.260
	14:	0.290	0.291	0.723	1.347	1.191	0.683	1.069	1.198	1.126	1.391	1.322	1.124
	15:	0.591	0.592	0.555	0.541	0.570	0.587	0.612	0.723	0.746	0.768	0.886	0.907
	16:	0.22593	11.824	-32.415	-33.489	24.751	13.415	-22.547	1.187	12.772	0.063	9.898	17.027
D VIII	PRODUCTOS METALICOS, MAQUINARIA Y EQUIPO												
	11:	0.213	0.219	0.198	0.167	0.173	0.185	0.168	0.173	0.189	0.196	0.209	0.226
	12:	1.077	1.224	0.836	0.677	0.760	0.796	1.008	1.144	1.411	1.400	1.529	1.632
	13:	-0.842	-0.871	-0.773	-0.335	-0.398	-0.411	-0.217	-0.221	-0.319	-0.382	-0.395	-0.417
	14:	0.939	0.937	1.118	1.511	1.244	1.406	1.811	1.780	1.671	1.559	1.642	1.626
	15:	0.384	0.397	0.378	0.349	0.374	0.402	0.363	0.379	0.418	0.445	0.485	0.543
	16:	4.56386	18.794	-30.141	-42.135	15.807	15.357	-20.839	8.869	30.724	17.644	18.448	17.675
D IX	OTRAS INDUSTRIAS MANUFACTURERAS												
	11:	0.026	0.027	0.027	0.024	0.025	0.026	0.025	0.024	0.024	0.024	0.025	0.024
	12:	0.750	0.839	0.582	0.434	0.502	0.643	0.826	0.761	0.915	1.162	1.413	1.686
	13:	-0.804	-0.882	-0.846	-0.380	-0.387	-0.501	-0.232	-0.315	-0.333	-0.341	-0.276	-0.354
	14:	0.811	0.586	0.528	0.903	0.837	0.963	1.456	1.041	1.061	1.381	1.817	1.861
	15:	0.526	0.563	0.559	0.480	0.516	0.534	0.458	0.409	0.396	0.380	0.388	0.369
	16:	3.31381	22.682	-17.569	-36.513	14.117	19.852	-17.624	0.768	9.610	15.598	8.457	17.074

* En "bold" los valores promedio del periodo.

FUENTE: Elaboración propia, Sistema de Cuentas Nacionales, INEGI, 1992

**TABLA NO. 3.3-3B*: INDICADORES DE CAMBIO ESTRUCTURAL PARA EL SECTOR MANUFACTURERO
(TASAS DE CREC. PROMEDIO ANUAL, EN %).**

	DENOMINACIÓN	1989-91*	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	1990	1991
GO 3	INDUSTRIA MANUFACTURERA:												
	Participación relativa en el PIB (I1):	0.35083	-2.1	-2.1	-3.8	1.4	3.4	-1.6	1.2	1.9	3.7	1.6	0.4
	Participación relativa en el comercio (I2):	5.82836	8.1	-31.8	-12.9	21.2	2.5	9.2	12.6	28.1	6.5	9.1	11.4
	Sustentación del comercio (I3):	6.1432	7.8	-21.7	-88.1	-26.8	237.9	-104.8	269.2	-377.7	112.9	35.5	23.3
	Especialización exportadora (I4):	7.03355	-9.0	-18.1	48.2	21.0	-2.8	19.2	6.9	10.0	-2.5	2.3	2.2
	Nivel de productividad (I5):	1.98088	1.6	-0.7	-0.8	2.9	2.8	-3.4	2.0	3.1	4.6	5.3	4.4
D I	PRODUCTOS ALIMENTICIOS, BEBIDAS Y TABACO												
	I1:	0.51435	-2.0	7.5	7.1	-3.4	-2.2	5.0	-2.0	-2.9	0.4	-2.8	1.0
	I2:	2.39893	-14.9	-13.1	12.5	-14.7	-8.5	12.4	16.5	19.7	25.0	-2.4	-6.3
	I3:	-27.383	128.2	-263.0	43.4	97.7	23.1	21.1	9.6	-48.0	-55.7	-228.3	-29.2
	I4:	-8.441	-13.1	6.7	-32.7	-20.1	7.5	-8.3	4.9	-14.8	12.2	-31.0	-4.0
	I5:	1.38238	0.3	1.4	0.4	0.1	1.1	-1.8	1.2	0.6	5.3	3.7	2.9
	TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR, E INDUSTRIA DEL CUERO												
	I1:	-2.8134	-0.7	-2.1	2.5	-3.9	-3.3	0.5	-7.6	-2.3	-3.6	-3.0	-7.4
	I2:	14.9905	0.0	-17.8	-25.4	52.9	-20.6	33.5	46.5	51.6	12.7	5.4	25.8
	I3:	0.87102	-38.7	98.6	170.0	-1.6	-21.6	20.5	6.1	-26.6	-53.7	-68.5	-75.1
	I4:	0.90354	-0.2	-8.7	-42.6	23.1	-20.0	9.5	30.6	17.5	-4.3	-9.7	14.8
	I5:	0.54359	1.1	-2.3	1.6	0.6	0.6	-2.4	-3.4	3.5	2.4	4.3	-0.1
D III	INDUSTRIA DE LA MADERA Y PRODUCTOS DE MADERA												
	I1:	-2.6526	-6.6	1.5	0.6	-1.6	-2.3	2.4	0.5	-5.5	-8.2	-6.7	-3.3
	I2:	21.288	0.2	-23.7	73.1	17.5	-17.7	55.9	20.7	88.0	13.5	-12.4	19.3
	I3:	-68.831	0.2	-69.2	-679.7	-4.2	-26.9	43.0	10.3	8.4	-3.0	-14.4	-21.7
	I4:	16.8126	7.1	5.4	81.4	-6.4	-18.4	35.1	9.3	69.2	16.1	-19.0	5.1
	I5:	1.72463	0.8	5.1	8.6	1.7	0.7	1.9	-1.8	0.2	0.4	0.0	1.5
D IV	PAPEL, PRODUCTOS DE PAPEL, IMPRENTAS Y EDITORIALES												
	I1:	0.06474	-1.2	3.5	0.5	0.6	2.5	2.1	-1.4	0.8	-0.2	-1.5	-5.1
	I2:	3.84732	3.3	-30.4	-23.4	3.0	5.9	9.0	34.4	17.7	-1.3	3.1	21.0
	I3:	0.32056	-4.8	-6.7	-32.0	20.2	-3.1	-11.6	-21.6	7.8	35.6	19.0	0.8
	I4:	-1.6227	30.4	-16.6	-23.8	-31.9	21.9	-4.6	41.3	-2.5	-23.4	-23.2	14.5
	I5:	2.02881	1.7	2.8	1.0	2.8	3.7	-2.7	1.5	3.6	4.4	3.5	0.0

D V	SUST. QUIM., DER. PETROLEO, CAUCHO Y PLASTICOS												
	11:	1.81588	3.0	5.4	6.8	1.8	-0.3	2.1	2.3	-1.1	1.9	-0.8	-1.0
	12:	5.79684	-1.0	-25.1	7.7	43.0	4.5	-8.8	1.1	19.4	1.2	11.0	10.9
	13:	-61.511	-11.0	3.5	-96.4	-737.0	-157.8	-113.0	-235.2	453.6	167.8	-53.5	102.4
	14:	0.1947	17.7	-27.4	11.7	30.4	-2.2	-25.1	-13.7	-1.3	-6.4	20.6	-2.2
	15:	2.06157	1.7	-1.0	0.5	3.6	3.8	-3.4	2.0	0.3	8.7	2.8	3.7
D VI	PRODUCTOS DE MINERALES NO METALICOS, EXCEPT.												
	11:	-0.2874	-3.0	0.2	0.1	0.6	1.5	-1.4	6.2	-4.6	-2.2	0.4	-0.8
	12:	9.31425	-4.6	-18.1	39.7	30.5	3.4	16.4	6.2	33.4	-8.8	-3.7	7.9
	13:	-234.11	91.5	-92.2	-2431.8	-3.7	-12.8	18.0	1.6	-13.5	-38.3	-45.6	-48.2
	14:	1.45564	-21.3	28.7	39.3	4.1	8.4	-5.1	-7.0	9.6	-19.1	-17.0	-4.6
	15:	1.19848	-1.2	1.6	-1.8	0.2	0.5	-1.8	2.1	1.5	-1.8	6.2	7.8
D VII	INDUSTRIAS METALICAS BASICAS												
	11:	-0.5866	-1.5	-6.7	1.8	6.3	-4.7	-1.6	7.8	2.0	-4.4	2.0	-7.3
	12:	3.23556	13.7	-43.3	-24.8	38.2	-13.1	5.1	7.9	21.0	14.9	-1.5	17.3
	13:	165.964	1.2	-18.5	-98.6	1886.6	143.6	-82.7	-190.3	-139.9	-107.5	-854.5	1286.3
	14:	22.4476	0.2	148.4	86.4	-11.6	-42.6	56.5	12.1	-6.0	23.5	-5.0	-14.9
	15:	4.17881	0.1	-6.2	-2.6	5.4	3.0	4.2	18.2	3.2	3.0	15.4	2.3
D VIII	PRODUCTOS METALICOS, MAQUINARIA Y EQUIPO												
	11:	0.88554	3.0	-9.8	-15.8	3.9	6.7	-9.0	2.8	9.5	3.6	6.9	8.0
	12:	5.32796	13.7	-31.7	-19.0	12.2	4.7	26.7	13.5	23.4	-0.8	9.2	6.8
	13:	-1.341	3.4	-11.2	-56.7	18.8	3.4	-47.2	1.8	44.2	19.9	3.4	5.5
	14:	6.20752	-0.1	19.3	35.1	-17.7	13.1	28.8	-1.7	-6.2	-6.7	5.3	-0.9
	15:	3.44056	3.3	-4.7	-7.9	7.3	7.4	-9.6	4.5	10.3	6.3	9.1	11.9
D IX	OTRAS INDUSTRIAS MANUFACTURERAS												
	11:	-0.5318	6.2	-1.2	-11.8	6.0	2.1	-3.6	-6.0	1.0	0.8	2.7	-2.0
	12:	9.84108	11.8	-30.6	-25.4	15.6	28.0	28.5	-7.8	20.2	27.0	21.6	19.3
	13:	-1.7148	9.7	-4.1	-55.1	1.7	29.6	-53.6	35.8	5.6	2.4	-18.9	28.2
	14:	11.8014	-27.8	-9.9	71.0	-7.3	15.0	51.3	-28.5	1.9	30.2	31.6	2.4
	15:	-2.8961	7.0	-0.7	-14.2	7.5	3.5	-14.2	-10.6	-3.3	-4.1	2.0	-4.9

* En "bold" los valores promedio del periodo.

FUENTE:Elaboración propia, Sistema de Cuentas Nacionales, INEGI, 1992

TABLA NO. 3.3-4A: IMPORTACION DE BIENES Y SERVICIOS POR DESTINO ECONOMICO

Denominación	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
• TOTAL (millones de pesos, precios 1980 CIF)	579,961	682,726	424,297	280,906	330,945	367,298	339,442	356,910	487,947	591,666	708,518	824,856
• Servicios (millones de pesos, precios 1980 CIF)	124,068	150,006	105,693	75,206	83,026	83,380	79,041	78,842	87,007	104,162	123,909	125,052
• Bienes CIF (millones de pesos, precios 1980 CIF)	455,893	532,720	318,604	205,700	247,919	283,918	260,401	278,068	400,940	487,504	584,609	699,804
• Bienes CIF (en % del total)	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
Consumo intermedio (en % del total)	60.90	58.41	60.19	69.55	70.41	69.30	70.05	74.90	70.94	68.06	63.37	62.33
Consumo final (en % del total)	10.39	10.22	10.43	8.23	8.90	9.56	8.93	7.54	9.98	14.31	16.55	17.00
Formación de capital (en % del total)	28.71	31.38	29.39	22.22	20.69	21.14	21.01	17.57	19.08	17.63	20.09	20.67

FUENTE: Elaboración propia, Sistema de Cuentas Nacionales, INEGI, 1992.

TABLA NO. 3.3-4B: IMPORTACION DE BIENES Y SERVICIOS POR ACTIVIDAD ECONOMICA DE ORIGEN (EN % DEL TOTAL)

Denominación	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
TOTAL (millones de pesos, a precios de 1980 CIF)	579,961	682,726	424,297	280,906	330,945	367,298	321,726	356,910	487,947	591,666	708,518	824,856
1 Agropecuario, silvicultura y pesca	7.87	7.18	5.76	14.71	12.81	9.99	7.27	7.75	7.47	6.54	5.75	5.39
2 Minera	1.52	1.17	1.54	1.54	1.55	1.65	1.64	2.03	1.74	1.52	1.34	1.19
3 Industria manufacturera	69.41	69.88	68.14	57.39	60.92	65.90	66.73	68.36	73.08	74.38	75.53	78.36
4 Construcción	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
5 Electricidad, gas y agua	0.04	0.04	0.02	0.02	0.02	0.02	0.10	0.07	0.04	0.10	0.06	0.07
6 Comercio, restaurantes y hoteles	0.39	0.35	0.34	0.82	0.33	0.19	0.17	0.13	0.12	0.09	0.08	0.05
7 Transporte, almac. y comunicaciones	5.00	5.11	7.69	8.93	7.34	7.49	7.87	5.57	3.58	3.42	3.38	2.94
8 Financieros, seguros e inmuebles	2.81	3.03	5.45	4.58	4.09	3.03	3.56	4.31	2.97	2.75	2.41	2.17
9 Serv. comunales, sociales y personales	0.40	0.51	0.45	0.70	0.68	0.57	0.57	0.48	0.37	0.21	0.16	0.15
Compras directas en el exterior de residentes	12.56	12.73	10.61	11.30	12.26	11.15	12.10	11.29	10.64	11.00	11.29	9.70

FUENTE: Elaboración propia, Sistema de Cuentas Nacionales, INEGI, 1992.

TABLA NO. 3.3-4C: IMPORTACION DE BIENES POR ACTIVIDAD ECONOMICA DE ORIGEN (EN % DEL TOTAL)

Denominación	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
TOTAL (millones de pesos, a precios de 1980 CIF)	455,893	532,720	318,604	205,700	247,919	283,918	242,685	278,068	400,940	487,504	584,609	699,804
1 Agropecuario, silvicultura y pesca	10.01	9.21	7.67	20.09	17.10	12.92	9.64	9.95	9.09	7.94	6.97	6.35
2 Minería	1.94	1.50	2.05	2.10	2.06	2.14	2.17	2.60	2.12	1.84	1.63	1.40
3 Industria manufacturera	87.94	89.21	90.22	77.71	80.76	84.82	88.01	87.33	88.71	90.07	91.31	92.13
I Alimentos, bebidas y tabaco	6.87	5.45	6.64	10.67	5.91	4.22	4.52	4.08	5.97	8.33	9.61	7.55
II Textiles, vestido y cuero	1.65	1.65	1.84	0.81	1.07	1.13	1.27	1.37	2.34	3.48	3.82	4.10
III Madera y sus productos	0.56	0.48	0.49	0.40	0.43	0.45	0.52	0.47	0.47	0.48	0.49	0.67
IV Imprenta y editoriales	3.37	3.07	3.49	3.33	3.20	3.18	3.77	4.17	3.62	3.47	3.33	3.33
V Químicos; der. petr.; caucho y plast.	14.12	12.63	16.39	18.73	20.86	23.94	23.06	21.86	19.37	19.29	17.38	17.77
VI Miner. no metálicos, excep. der. petr.	0.94	0.91	0.90	0.53	0.66	0.81	0.76	0.75	0.90	1.13	1.23	1.28
VII Industrias metálicas básicas	10.81	11.09	8.69	5.42	8.36	8.07	6.59	5.78	5.76	5.38	4.89	5.71
VIII Productos metálicos, maquinaria y equipo	45.83	49.65	47.09	34.54	36.74	38.39	42.30	44.52	46.47	44.16	46.00	46.81
IX Otras industrias manufactureras	3.80	4.29	4.69	3.30	3.54	4.63	5.22	4.34	3.82	4.34	4.56	4.92
4 Construcción	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
5 Electricidad, gas y agua	0.05	0.05	0.03	0.03	0.03	0.03	0.13	0.09	0.04	0.12	0.07	0.06
6 Comercio, restaurantes y hoteles	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
7 Transporte, almac. y comunicaciones	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
8 Financieros, seguros e inmuebles	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
9 Serv. comunales, sociales y personales	0.06	0.04	0.04	0.06	0.05	0.10	0.06	0.03	0.04	0.03	0.03	0.04

FUENTE: Elaboración propia, Sistema de Cuentas Nacionales, INEGI, 1992.

**TABLA NO. 3.3-5A: IMPORTACION DE BIENES PARA CONSUMO INTERMEDIO
POR ACTIVIDAD ECONOMICA DE ORIGEN.**

Denominación	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
TOTAL (millones de pesos, precios de 1980 CIF)	277,646	311,142	191,756	143,071	174,559	196,747	164,697	208,264	284,439	331,783	370,442	435,220
Industria manufacturera (en % del total)	83.53	84.85	86.18	69.35	75.83	81.47	85.43	84.52	86.82	87.72	89.32	90.17
Industria manufacturera (base=100):	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
Alimentos, bebidas y tabaco*	8.42	5.73	7.83	13.60	7.25	5.17	5.37	4.17	5.85	8.11	9.59	5.97
Textiles, vestido y cuero	1.26	1.19	1.09	0.77	1.03	1.05	1.15	1.19	1.74	2.16	2.34	2.60
Madera y sus productos	0.87	0.83	0.81	0.71	0.74	0.72	0.80	0.67	0.69	0.71	0.77	1.06
Imprenta y editoriales	5.55	4.41	4.63	5.69	4.81	4.28	4.82	5.71	5.05	4.72	4.42	4.25
Químicos; der. petr.; caucho y plast.	24.73	22.71	27.78	36.47	33.59	35.78	34.69	31.02	28.86	27.03	24.00	23.49
Miner. no metálicos, excep. der. petr.	1.62	1.66	1.55	1.03	1.19	1.40	1.28	1.12	1.13	1.40	1.53	1.65
Industrias metálicas básicas	21.17	22.29	16.58	11.12	15.55	14.15	11.27	9.07	9.30	8.97	8.58	10.08
Productos metálicos, maquinaria y equipo	34.57	38.95	37.42	28.75	33.60	35.33	38.20	45.13	45.62	45.20	46.82	48.57
Otras industrias manufactureras	1.81	2.23	2.31	1.86	2.25	2.12	2.42	1.93	1.77	1.70	1.96	1.93

* En % del total en sector manufacturero, igualmente para el resto de las divisiones
FUENTE: Elaboración propia, Sistema de Cuentas Nacionales, INEGI, 1992.

**TABLA NO. 3.3.5B: IMPORTACION DE BIENES PARA CONSUMO FINAL
POR ACTIVIDAD ECONOMICA DE ORIGEN**

Denominación	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
TOTAL (millones de pesos, precios de 1980 CIF)	47,371	54,430	33,224	16,920	22,054	27,143	23,266	20,954	40,001	69,776	96,734	118,932
Industria manufacturera (en % del total)	82.62	84.47	90.52	89.81	81.93	88.38	85.62	91.60	94.77	92.96	90.95	94.90
Industria manufacturera (base=100):	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
Alimentos, bebidas y tabaco*	30.11	30.21	27.30	55.59	27.93	15.37	17.15	20.82	25.03	26.26	27.80	26.01
Textiles, vestido y cuero	11.83	12.32	13.54	5.92	7.16	6.43	7.37	8.99	13.36	16.51	16.58	16.37
Madera y sus productos	0.31	0.26	0.25	0.40	0.25	0.28	0.27	0.26	0.26	0.27	0.22	0.25
Imprenta y editoriales	6.36	10.18	11.55	7.98	8.69	9.07	11.83	8.07	5.36	4.89	5.51	5.85
Químicos; der. petr.; caucho y plast.	17.86	15.90	20.92	15.35	40.15	44.17	35.84	32.14	16.79	23.57	24.98	28.15
Miner. no metálicos, excep. der. petr.	0.77	0.84	0.77	0.19	0.11	0.11	0.15	0.36	1.57	1.60	1.73	1.52
Industrias metálicas básicas	0.47	0.57	0.90	0.72	0.79	0.89	0.65	0.59	0.34	0.22	0.20	0.24
Productos metálicos, maquinaria y equipo	20.39	18.95	16.67	5.98	7.56	9.06	10.55	12.11	26.16	18.27	17.11	15.72
Otras industrias manufactureras	11.90	10.77	8.10	7.88	7.37	14.61	16.20	16.66	11.15	8.40	5.87	5.89

* En % del total en sector manufacturero, igualmente para el resto de las divisiones
FUENTE: Elaboración propia, Sistema de Cuentas Nacionales, INEGI, 1992.

**TABLA NO. 3.3-5C: IMPORTACION DE BIENES PARA FORMACION BRUTA DE CAPITAL FIJO
POR ACTIVIDAD ECONOMICA DE ORIGEN**

Denominación	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
TOTAL (millones de pesos, precios de 1980 CIF)	130,876	167,148	93,624	45,709	51,306	60,028	54,722	48,850	76,500	85,945	117,433	144,652
Industria manufacturera (en % del total)	99.24	98.87	98.37	99.43	97.04	94.20	96.79	97.49	92.56	96.79	97.85	95.79
Industria manufacturera (base=100):	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
Alimentos, bebidas y tabaco*	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Textiles, vestido y cuero	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Madera y sus productos	0.32	0.14	0.17	0.11	0.08	0.13	0.19	0.15	0.14	0.12	0.10	0.19
Imprenta y editoriales	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Quimicos; der. petr.; caucho y plast.	0.01	0.00	0.01	0.02	0.00	0.03	0.01	0.02	0.04	0.11	0.19	0.12
Miner. no metalicos, excep. der. petr.	0.16	0.05	0.10	0.06	0.07	0.03	0.04	0.06	0.31	0.44	0.52	0.55
Industrias metalicas basicas	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Productos metalicos, maquinaria y equipo	93.00	92.54	90.29	91.59	90.89	88.75	88.36	88.25	89.99	86.40	86.12	84.59
Otras industrias manufactureras	6.52	7.26	9.44	8.22	8.95	11.06	11.41	11.52	9.52	12.93	13.08	14.55

* En % del total en sector manufacturero, igualmente para el resto de las divisiones
FUENTE: Elaboración propia, Sistema de Cuentas Nacionales, INEGI, 1992.

**TABLA NO. 3.3-6: BALANZAS DE BIENES Y SERVICIOS DEL SECTOR MANUFACTURERO
EN MILLONES DE PESOS, A PRECIOS DE 1980 FOB**

Denominación	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
INDUSTRIA MANUFACTURERA:												
SALDO EN BALANZA DE BIENES Y SERVICIOS:	-293800	-365876	-182886	-2297	3967	-42679	41938	64125	9249	-57244	-122054	-204566
• EXPORTACION DE BIENES Y SERVICIOS	108 769	111 226	106 224	158 925	205 578	199 370	256 611	308 117	365 851	382 816	413 065	441 820
• IMPORTACION DE BIENES Y SERVICIOS	402 569	477 102	289 110	161 222	201 611	242 049	214 673	243 992	356 602	440 060	535 119	646 386
SALDO EN BALANZA DE SERVICIOS:	17631	20402	17710	16920	21871	23090	38689	50202	60338	66937	72776	73779
• EXPORTACION DE SERVICIOS	19275	22273	19389	18283	23267	24313	39767	51348	61259	67908	74113	75410
• IMPORTACION DE SERVICIOS	1644	1871	1679	1363	1396	1223	1078	1146	921	971	1337	1631
SALDO EN BALANZA COMERCIAL:	-311431	-386278	-200596	-19217	-17904	-65769	3249	13923	-51089	-124181	-194830	-278345
• EXPORTACION DE BIENES	89 494	88 953	86 835	140 642	182 311	175 057	216 844	256 769	304 592	314 908	338 952	366 410
• IMPORTACION DE BIENES	400 925	475 231	287 431	159 859	200 215	240 826	213 595	242 846	355 681	439 089	533 782	644 755
f Alimentos, bebidas y tabaco												
Saldo comercial	-2152	-4360	6457	10283	17599	20581	27859	35910	22408	13354	-17228	-11998
Exportación de bienes	29 161	24 665	27 611	32 227	32 247	32 562	38 830	47 243	46 341	53 982	38 964	40 830
Importación de bienes	31 313	29 023	21 154	21 944	14 648	11 981	10 971	11 333	23 933	40 628	56 192	52 828

CONTINUA...

II	T textiles, vestido y cuero												
	Saldo comercial	4113	2663	4143	7890	11988	7660	11744	17377	19486	10510	3591	1085
	Exportación de bienes	11.657	11.477	10.018	9.549	14.646	10.879	14.838	21.191	28.851	27.492	25.911	29.775
	Importación de bienes	7.544	8.814	5.875	1.659	2.658	3.219	3.094	3.814	9.365	16.982	22.320	28.690
III	Madera y sus productos												
	Saldo comercial	-1340	-1337	-310	2882	3353	2090	4522	6236	12392	13420	9946	9347
	Exportación de bienes	1.204	1.197	1.251	3.696	4.414	3.380	5.793	7.532	14.290	15.749	12.802	14.069
	Importación de bienes	2.544	2.534	1.561	814	1.061	1.290	1.271	1.296	1.898	2.329	2.856	4.722
IV	Imprenta y editoriales												
	Saldo comercial	-13547	-14007	-9159	-4421	-5778	-6448	-6012	-6435	-8498	-12167	-15592	-18773
	Exportación de bienes	1.815	2.323	1.959	2.432	2.160	2.593	3.128	5.161	6.016	4.754	3.870	4.549
	Importación de bienes	15.362	16.330	11.118	6.853	7.938	9.041	9.140	11.596	14.514	16.921	19.462	23.322
V	Químicos, der. petr., caucho y plast.												
	Saldo comercial	-42908	-41418	-32927	-1273	12395	-7918	910	-1311	-8841	-26168	-14212	-32842
	Exportación de bienes	21.444	25.840	19.286	37.253	64.112	60.048	56.869	59.471	68.822	67.882	87.398	91.481
	Importación de bienes	64.352	67.258	52.213	38.526	51.717	67.966	55.959	60.782	77.663	94.050	101.610	124.323
VI	Miner. no metálicos, excep. der. petr.												
	Saldo comercial	-1431	-2700	-168	5049	6702	6505	8345	9858	11195	6600	3676	2119
	Exportación de bienes	2.844	2.157	2.715	6.132	8.326	8.792	10.195	11.932	14.791	12.090	10.845	11.087
	Importación de bienes	4.275	4.857	2.883	1.083	1.624	2.287	1.850	2.074	3.595	5.490	7.169	8.968
VII	Industrias metálicas básicas												
	Saldo comercial	-47680	-57527	-24126	-243	-7445	-15932	-2698	2921	-1483	131	-1053	-16500
	Exportación de bienes	1.597	1.568	3.546	10.899	13.274	6.967	13.284	19.004	21.603	26.382	27.509	23.439
	Importación de bienes	49.277	59.095	27.672	11.142	20.719	22.899	15.982	16.083	23.086	26.251	28.562	39.939
VIII	Productos metálicos, maquinaria y equipo												
	Saldo comercial	-191045	-246183	-130814	-35649	-51828	-63528	-36542	-44842	-90091	-119105	-152411	-192787
	Exportación de bienes	17.892	18.295	19.203	35.410	39.254	45.465	66.009	78.948	96.208	96.175	116.531	134.773
	Importación de bienes	208.937	264.478	150.017	71.059	91.082	108.993	102.651	123.790	186.299	215.281	268.942	327.560
IX	Otras industrias manufactureras												
	Saldo comercial	-15441	-21409	-13692	-3735	-4890	-8779	-4779	-5791	-7657	-10756	-11547	-17996
	Exportación de bienes	1.880	1.433	1.246	3.044	3.878	4.371	7.898	6.287	7.670	10.401	15.122	16.407
	Importación de bienes	17.321	22.842	14.938	6.779	8.768	13.150	12.677	12.078	15.327	21.157	26.669	34.403

FUENTE: Elaboración propia en base a Sistema de Cuentas Nacionales: 1980-1992.

TABLA NO. 3.3-7A: EXPORTACION DE BIENES Y SERVICIOS

Denominación	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
TOTAL (millones de pesos, precios 1980 CIF)	478,549	533,912	650,255	738,500	780,634	745,877	787,654	862,407	912,104	932,807	966,785	1,019,131
TOTAL (en % del total):	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
Bienes FOB	72.61	77.34	78.61	77.73	78.88	77.55	75.02	74.52	74.95	73.22	73.31	74.68
Servicios de transformación	3.70	3.81	2.63	2.18	2.88	3.24	5.10	5.94	6.69	7.21	7.52	7.36
Plata y oro no monetario	1.82	0.58	2.51	2.23	2.50	2.74	3.50	2.82	2.55	3.20	3.07	2.63
Otros servicios	21.87	18.27	16.25	17.86	15.74	16.47	16.38	16.72	15.80	16.36	16.11	15.33

FUENTE: Elaboración propia, Sistema de Cuentas Nacionales, INEGI, 1992.

TABLA NO. 3.3-7B: EXPORTACION DE BIENES Y SERVICIOS POR ACTIVIDAD ECONOMICA DE ORIGEN

RAMA	Denominación	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
	TOTAL (millones de pesos, a precios de 1980 CIF)	478,549	533,912	650,255	738,500	780,634	745,877	787,654	862,407	912,104	932,807	966,785	1,019,131
	TOTAL (en % del total):	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
1	Agropecuario, silvicultura y pesca*	3.32	2.47	2.32	1.86	2.50	2.48	3.05	2.84	2.65	2.70	2.74	2.82
2	Minería	50.22	56.79	63.97	58.00	54.84	54.31	47.84	44.59	41.34	39.84	38.44	38.39
3	Industria manufacturera	22.73	20.83	16.34	21.52	26.33	26.73	32.58	35.73	40.11	41.04	42.73	43.35
4	Construcción	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
5	Electricidad, gas y agua	2.15	1.98	1.47	1.02	0.66	0.01	0.10	0.13	0.12	0.11	0.11	0.11
6	Comercio, restaurantes y hoteles	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
7	Transporte, almac. y comunicaciones	2.48	2.11	1.90	2.21	2.09	2.22	2.28	2.52	2.58	2.68	2.79	2.81
8	Financieros, seguros e inmuebles	2.24	2.20	1.60	1.86	1.45	2.27	1.66	1.27	1.36	1.18	0.82	1.11
9	Serv. comunales, sociales y personales	0.21	0.19	0.19	0.26	0.22	0.28	0.31	0.23	0.21	0.23	0.23	0.28
	Compras directas en mercado interior de no-residentes	16.64	13.43	12.22	13.26	11.90	11.70	12.18	12.71	11.64	12.23	12.14	11.13

* En % del total, igual para el resto de los sectores

FUENTE: Elaboración propia, Sistema de Cuentas Nacionales, INEGI, 1992.

TABLA NO. 3.3-7C: EXPORTACION DE BIENES POR ACTIVIDAD ECONOMICA DE ORIGEN

Denominación	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
TOTAL (millones de pesos, a precios de 1980 CIF)	347,454	412,931	511,184	574,015	615,738	578,433	590,877	642,635	683,637	683,006	708,735	761,049
TOTAL (en %)	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
1 Agropecuario, silvicultura y pesca*	4.57	3.20	2.96	2.39	3.18	3.20	4.06	3.81	3.54	3.68	3.74	3.78
2 Minería	66.67	72.68	78.18	71.75	66.36	66.50	59.10	56.06	51.74	50.04	48.26	47.88
3 Industria manufacturera	25.76	21.54	16.99	24.50	29.61	30.26	36.70	39.96	44.55	46.11	47.82	48.15
I Alimentos, bebidas y tabaco	8.39	5.97	5.40	5.61	5.24	5.63	6.57	7.35	6.78	7.90	5.50	5.36
II Textiles, vestido y cuero	3.35	2.78	1.96	1.66	2.38	1.88	2.51	3.30	4.22	4.03	3.66	3.91
III Madera y sus productos	0.35	0.29	0.24	0.64	0.72	0.58	0.98	1.17	2.09	2.31	1.81	1.85
IV Imprenta y editoriales	0.52	0.56	0.38	0.42	0.35	0.45	0.53	0.80	0.88	0.70	0.55	0.60
V Químicos; der. petr.; caucho y plast.	6.17	6.26	3.77	6.49	10.41	10.38	9.62	9.25	10.07	9.94	12.33	12.02
VI Miner. no metálicos, excep. der. petr.	0.82	0.52	0.53	1.07	1.35	1.52	1.73	1.86	2.16	1.77	1.53	1.46
VII Industrias metálicas básicas	0.46	0.38	0.69	1.90	2.16	1.20	2.25	2.96	3.16	3.86	3.88	3.08
VIII Productos metálicos, maquinaria y equipo	5.15	4.43	3.76	6.17	6.38	7.86	11.17	12.29	14.07	14.08	16.44	17.71
IX Otras industrias manufactureras	0.54	0.35	0.24	0.53	0.63	0.76	1.34	0.98	1.12	1.52	2.13	2.16
4 Construcción	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
5 Electricidad, gas y agua	2.97	2.56	1.87	1.31	0.84	0.01	0.13	0.17	0.16	0.15	0.15	0.14
6 Comercio, restaurantes y hoteles	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
7 Transporte, almac. y comunicaciones	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
8 Financieros, seguros e inmuebles	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
9 Serv. comunales, sociales y personales	0.04	0.02	0.01	0.05	0.01	0.03	0.01	0.01	0.01	0.03	0.03	0.05

* En % del total, igual para el resto de los sectores

FUENTE: Elaboración propia, Sistema de Cuentas Nacionales, INEGI, 1992.

TABLA NO. 3.3.7D: EXPORTACION DE BIENES POR ACTIVIDAD ECONOMICA DE ORIGEN

Denominación	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
TOTAL (millones de pesos, precios 1980 FOB)	347,454	412,931	511,184	574,015	615,738	578,433	590,877	642,635	683,637	683,006	708,735	761,049
1 Agropecuario, silvicultura y pesca*	4.57	3.20	2.96	2.39	3.18	3.20	4.06	3.81	3.54	3.68	3.74	3.78
2 Minería	4.22	4.31	2.96	2.92	2.86	2.95	2.95	2.54	2.61	2.19	2.39	2.06
3 Industria manufacturera	25.79	21.56	17.00	24.55	29.62	30.30	36.84	40.14	44.72	46.28	48.00	48.34
SUBTOTAL DE EXPORTACIONES NO PETROLERAS	34.58	29.07	22.91	29.85	35.65	36.45	43.85	46.58	50.87	52.15	54.14	54.18
Extracción de petróleo y gas natural	65.42	70.93	77.09	70.15	64.35	63.55	56.15	53.42	49.13	47.85	45.86	45.82

* En % del total, igual el resto de rubros.

FUENTE: Elaboración propia, Sistema de Cuentas Nacionales, INEGI, 1992.

**TABLA NO. 3.3-8A: FORMACION BRUTA DE CAPITAL POR TIPO DE BIENES:
PARTICIPACIONES RELATIVAS (EN % DEL TOTAL)**

Denominación	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
FORMACION BRUTA DE CAPITAL FIJO*	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
Construcción	56.11	54.94	61.77	66.76	65.18	62.61	63.93	65.23	60.90	59.05	56.00	53.44
Edificios residenciales	17.94	16.65	20.33	26.67	26.32	26.38	29.43	30.77	28.73	29.25	26.29	25.41
Edificios no residenciales	13.02	12.71	14.86	13.45	14.21	13.02	11.26	13.46	13.54	13.03	12.79	11.75
Otras construcciones	24.84	25.25	26.21	26.11	24.11	22.66	22.56	20.37	18.02	16.22	16.38	15.75
Mejoras de tierra y desarrollo de plant. y huertos	0.32	0.31	0.37	0.53	0.54	0.54	0.68	0.64	0.60	0.56	0.54	0.53
Maquinaria y equipo	43.89	45.06	38.23	33.24	34.82	37.39	36.07	34.77	39.10	40.95	44.00	46.56
Equipo de transporte	13.10	14.41	12.40	12.20	12.80	13.44	12.00	11.81	13.55	13.41	15.24	15.70
Maquinaria y equipo	30.78	30.66	25.83	21.05	22.02	23.94	24.07	22.96	25.56	27.53	28.76	30.86
BIENES PRODUCTIVOS	57.22	58.09	53.46	47.22	49.57	50.95	48.02	48.87	53.25	54.53	57.33	58.83

* No considera variación de existencias.

FUENTE: Elaboración propia, en base a Sistema de Cuentas Nacionales, INEGI, 1992.

TABLA NO. 3.3-8B: FORMACION BRUTA DE CAPITAL FIJO POR ORIGEN NACIONAL E IMPORTADO Y TIPO DE BIEN

Denominación	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
TOTAL	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
NACIONAL	79.68	77.75	84.97	89.97	89.38	88.48	88.16	89.26	86.10	85.20	82.72	80.74
Construcción	56.11	54.94	61.77	66.76	65.18	62.61	63.93	65.23	60.90	59.05	56.00	53.44
Maquinaria y equipo	23.56	22.81	23.20	23.21	24.20	25.86	24.23	24.03	25.20	26.15	26.72	27.29
Equipo de transporte	9.91	10.19	9.93	8.92	10.41	11.73	9.98	10.01	11.34	12.18	13.37	14.12
Maquinaria y equipo	13.66	12.62	13.27	14.30	13.80	14.14	14.24	14.02	13.86	13.96	13.35	13.18
IMPORTADO	20.32	22.25	15.03	10.03	10.62	11.52	11.84	10.74	13.90	14.80	17.28	19.26
Maquinaria y equipo	20.25	22.10	14.88	10.00	10.40	11.07	11.59	10.57	13.10	14.44	17.00	18.71
Equipo de transporte	3.20	4.22	2.47	3.28	2.40	1.71	2.02	1.80	2.21	1.23	1.87	1.58
Maquinaria y equipo	17.05	17.88	12.41	6.72	8.01	9.36	9.57	8.77	10.88	13.21	15.13	17.13
Ganado reproductor	0.07	0.15	0.15	0.03	0.21	0.45	0.26	0.17	0.81	0.36	0.28	0.55

FUENTE: Elaboración propia, en base a Sistema de Cuentas Nacionales, INEGI, 1992.

TABLA No. 3.3-8C: FORMACION BRUTA DE CAPITAL FIJO POR TIPO DE BIENES Y COMPRADOR

Denominación	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
TOTAL	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
Privada	56.96	54.65	55.76	60.53	61.39	63.89	64.89	69.15	72.07	72.81	72.90	76.02
Pública	43.04	45.35	44.24	39.47	38.61	36.11	35.11	30.85	27.93	27.19	27.10	23.98
CONSTRUCCION	56.11	54.94	61.77	66.76	65.18	62.61	63.93	65.23	60.90	59.05	56.00	53.44
Privada	25.88	23.75	28.27	35.03	34.67	34.64	36.68	40.11	37.34	37.57	33.81	33.76
Pública	30.24	31.19	33.50	31.73	30.51	27.97	27.25	25.12	23.55	21.49	22.19	19.68
MAQUINARIA Y EQUIPO	43.89	45.06	38.23	33.24	34.82	37.39	36.07	34.77	39.10	40.95	44.00	46.56
Privada	31.08	30.90	27.49	25.51	26.72	29.24	28.21	29.04	34.73	35.24	39.09	42.26
Pública	12.81	14.16	10.74	7.74	8.10	8.14	7.86	5.73	4.38	5.70	4.91	4.29

FUENTE: Elaboración propia, en base a Sistema de Cuentas Nacionales, INEGI, 1992

**TABLA NO. 3.3-8D: FORMACION BRUTA DE CAPITAL POR TIPO DE BIENES:
TASAS DE CREC. (EN % ANUAL)**

Denominación	1980-91	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
FORMACION BRUTA DE CAPITAL FIJO*	0.62	16.23	-16.79	-28.28	6.43	7.85	-11.80	-0.12	5.78	6.39	13.13	8.05
Construccion	-0.30	13.79	-6.44	-22.49	3.91	3.61	-9.94	1.91	-1.25	3.17	7.28	3.12
Edificios residenciales	2.98	7.92	1.55	-5.89	5.04	8.10	-1.62	4.43	-1.22	8.31	1.66	4.46
Edificios no residenciales	0.15	13.53	-2.73	-35.08	12.45	-1.18	-23.72	19.31	6.48	2.33	11.10	-0.79
Otras construcciones	-3.53	18.17	-13.63	-28.57	-1.73	1.40	-12.21	-9.83	-6.40	-4.25	14.29	3.90
Mejoras de tierra y desarrollo de plant. y huertos	4.53	14.12	-2.17	1.97	8.51	9.33	10.62	-6.05	-1.47	-0.63	8.55	7.05
Maquinaria y equipo	2.47	19.34	-29.41	-37.63	11.48	15.79	-14.90	-3.72	18.97	11.40	21.56	14.33
Equipo de transporte	3.49	27.79	-28.36	-29.47	11.72	13.22	-21.23	-1.72	21.33	5.33	28.49	11.33
Maquinaria y equipo	2.12	15.75	-29.91	-41.55	11.33	17.29	-11.35	-4.72	17.75	14.62	18.18	15.92

* No considera variación de existencias.

FUENTE: Elaboración propia, en base al Sistema de Cuentas Nacionales, INEGI, 1992.

**TABLA NO. 3.3-8E: FORMACION BRUTA DE CAPITAL FIJO* POR ACTIVIDAD
ECONOMICA DE ORIGEN TASAS DE CREC. (EN % ANUAL).**

	Denominación	1980-91	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
	TOTAL	0.62	16.23	-16.79	-28.28	6.43	7.85	-11.80	-0.12	5.78	6.39	13.13	8.05
1	Agropecuario, silvicultura y pesca	8.75	29.21	-6.72	-11.90	21.68	28.34	-13.04	-8.32	49.46	-22.95	1.52	29.02
2	Minería	2.02	10.47	-2.92	3.00	3.28	2.35	-0.46	6.93	3.35	-3.45	4.87	-5.16
3	Industria manufacturera	2.36	19.11	-29.29	-37.23	10.64	15.31	-14.29	-3.33	16.88	12.76	21.76	13.66
4	Construcción	-0.37	13.80	-6.50	-22.93	3.90	3.52	-10.20	1.99	-1.30	3.26	7.30	3.10
5	Electricidad, gas y agua												
6	Comercio, restaurantes y hoteles												
7	Transporte, almacen. y comunicaciones												
8	Financieros, seguros e inmuebles												
9	Serv. comunales, sociales y personales	-11.49	7.61	-13.43	-17.56	29.78	-23.68	-26.92	-18.65	5.53	-20.88	-17.72	-30.41

* No considera variación de existencias.

FUENTE: Elaboración propia, en base al Sistema de Cuentas Nacionales, INEGI, 1992.

**TABLA NO. 3.4-2: TIPOS DE FLUJOS DE CAPITAL PRIVADO A AMÉRICA LATINA, 1991
(EN % DE LOS FLUJOS TOTALES).**

	Total	México	Argentina	Brasil	Chile	Venezuela
Empréstitos	39.1	37.8	27	57.6	31.3	25.7
- Bonos, coloc. privadas y pagarés a mediano plazo	21.2	28.7	21.6	30.2	12	20.2
- Papel comercial	6.3	3.8	n/d	n/d	n/d	4.3
- Certificados de depósito	1.6	0.1	3.4	3.8	n/d	n/d
- Financiamiento comercial	4.2	3.6	n/d	9.4	n/d	n/d
- Financiamiento bancario a plazos	5.9	1.6	1.9	14.1	19.3	1.2
Inversiones en Cartera	16	28	14.6	2.1	3.1	n/d
- Fondos	3.7	1.2	2.2	2.1	3.1	n/d
- ADR's	12.3	26.8	12.5	n/d	n/d	n/d
Inversiones Extranjera Directa	34.8	34.2	45.7	11.1	65.7	74.3
Otros flujos	10.1	n/d	12.6	29.3	n/d	n/d

Fuente: Griffin-jones et. al., Rev. Comercio Exterior No.1 Vol. 43, 1993.

TABLA NO. 3.4-7A: DISTRIBUCIÓN IED AUTORIZADA Y REGISTRADA POR SECTORES ECONÓMICOS (TASAS DE CREC. EN % ANUAL)*.

ANOS	Flujos Anuales	Saldo	Industria de la	Servicios	Comercio	Industria	Agropecuario	% de la Inversión Fija Bruta
	de IED	Histórico	Transformación			Extractiva		
1976	1.4	6.0	8.2	18.2	1.4	-26.2	-7.5	0.0
1977	9.4	6.2	5.2	-0.4	15.0	12.2	14.9	25.0
1978	17.2	6.8	9.1	14.8	-10.3	0.4	-8.2	-10.0
1979	111.3	13.4	12.6	23.5	6.4	26.1	-3.8	0.0
1980	100.3	23.7	24.4	22.4	18.5	26.0	12.0	88.9
1981	4.8	20.1	21.4	44.6	22.5	-45.0	-64.3	-23.5
1982	-63.2	6.2	4.8	22.7	0.1	2.9	60.0	-38.5
1983	9.1	6.3	7.2	1.0	6.3	6.3	4.2	62.5
1984	110.9	12.5	14.2	9.5	3.2	2.3	16.0	76.9
1985	29.7	13.4	11.4	30.9	10.8	7.0	6.9	15.2
1986	29.6	16.6	16.9	17.5	13.4	11.2	3.2	81.1
1987	59.9	22.7	18.1	66.2	-1.7	15.9	237.5	55.2
1988	-18.6	15.1	6.5	52.2	19.7	7.0	-55.6	-36.9
1989	-20.8	10.4	5.9	20.1	25.7	2.5	201.0	-28.7
1990	48.9	14.0	6.7	33.5	9.1	117.4	211.4	22.4
1991	88.5	23.1	7.0	58.9	21.2	-39.3	50.0	54.9
1992	-18.7	15.3	7.7	23.5	32.5	1.7	29.1	-36.2

* En base a Saldos Históricos.

TABLA NO. 3.4-7B: DISTRIBUCIÓN IED AUTORIZADA Y REGISTRADA POR SECTORES ECONÓMICOS Y SU PARTICIPACIÓN EN LA INVERSIÓN FIJA BRUTA (EN MD)*.

AÑOS	Flujos Anuales	Saldo	Industria de la	Servicios	Comercio	Industria	Agropecuario	% de la Inversión Fija Bruta
	de IED	Histórico	Transformación			Extractiva		
1975	295.0	5016.7	3769.0	350.2	571.9	317.6	8.0	1.6
1976	299.1	5315.8	4079.9	414.1	580.0	234.4	7.4	1.6
1977	327.1	5642.9	4292.0	412.5	667.0	262.9	8.5	2.0
1978	383.3	6026.2	4682.4	473.7	598.4	263.9	7.8	1.8
1979	810.0	6836.2	5274.1	585.2	636.5	332.9	7.5	1.8
1980	1622.6	8458.8	6559.8	716.5	754.5	419.6	8.4	3.4
1981	1701.1	10159.9	7965.4	1036.3	924.6	230.6	3.0	2.6
1982	626.5	10786.4	8346.7	1271.8	925.8	237.3	4.8	1.6
1983	683.7	11470.1	8943.7	1284.7	984.4	252.3	5.0	2.6
1984	1442.2	12899.9	10213.3	1406.9	1015.9	258.0	5.8	4.6
1985	1871.0	14628.9	11379.1	1842.2	1125.4	276.0	6.2	5.3
1986	2424.2	17053.1	13298.0	2165.3	1276.6	306.8	6.4	9.6
1987	3877.2	20930.3	15698.5	3599.2	1255.4	355.6	21.6	14.9
1988	3157.1	24087.4	16718.5	5476.6	1502.2	380.5	9.6	9.4
1989	2499.7	26587.1	17700.8	6578.9	1888.5	390.0	28.9	6.7
1990	3722.4	30309.5	18893.8	8781.9	2059.8	848.0	90.0	8.2
1991	7015.2	37324.7	20220.1	13958.5	2496.1	515.0	135.0	12.7
1992	5705.1	43029.8	21782.8	17242.1	3307.0	523.6	174.3	8.1

* En base a Saldos Históricos.

Fuente: Elaboración propia, datos de SECOFI.

**TABLA NO. 3.4-8A: IED AUTORIZADA Y REGISTRADA POR PAÍS DE ORIGEN
SALDO HISTÓRICO (EN MD) Y ESTRUCTURA PORCENTUAL***

AÑOS	Saldo Histórico	Estados Unidos	Gran Bretaña	Alemania	Japón	Suiza	Francia	España	Resto de Países
1980	8458.8	69.0	3.0	8.0	5.9	5.6	1.2	2.4	4.9
1981	10159.9	68.0	2.9	8.1	7.0	5.4	1.1	3.0	4.5
1982	10786.4	68.0	2.8	8.0	7.2	5.3	1.1	3.2	4.4
1983	11470.1	66.3	3.1	8.5	6.8	5.1	2.0	3.1	5.1
1984	12899.9	66.0	3.1	8.7	6.3	5.0	1.8	2.9	6.2
1985	14628.9	67.3	3.1	8.1	6.1	5.4	1.7	2.6	5.7
1986	17053.1	64.8	3.3	8.2	6.1	4.8	3.3	2.8	6.7
1987	20930.3	65.5	4.7	6.9	5.6	4.4	2.8	2.9	7.1
1988	24087.4	62.1	7.3	6.6	5.5	4.2	3.1	2.6	8.6
1989	26587.1	63.1	6.8	6.3	5.0	4.5	2.9	2.6	8.9
1990	30309.5	62.9	6.3	6.5	4.8	4.4	3.1	2.3	9.6
1991	33874.5	63.4	5.9	6.0	4.5	4.2	4.3	2.2	9.6
1992	37474.1	61.7	6.4	5.7	4.3	4.6	4.0	2.1	11.2

* En base a Saldos Históricos.

Fuente: Elaboración propia, datos de SECOFI.

**TABLA NO. 3.4-8B: IED AUTORIZADA Y REGISTRADA POR PAÍS DE ORIGEN
SALDO HISTÓRICO (EN MD).**

AÑOS	Saldo Histórico	Estados Unidos	Gran Bretaña	Alemania	Japón	Suiza	Francia	España	Resto de Países
1980	8458.8	5836.6	253.7	676.7	499.1	473.7	101.5	203.0	414.5
1981	10159.9	6908.7	294.6	823.0	711.2	548.6	111.8	304.8	457.2
1982	10786.4	7334.8	302.0	862.9	776.6	571.7	118.6	345.2	474.6
1983	11470.1	7601.4	351.2	972.9	780.4	587.9	228.6	357.9	589.8
1984	12899.9	8513.4	395.5	1125.4	816.0	647.7	237.3	369.6	795.0
1985	14628.9	9840.2	451.8	1180.9	895.3	788.9	248.0	383.6	840.2
1986	17053.1	11046.6	556.2	1399.4	1037.5	823.0	564.9	477.3	1148.2
1987	20930.3	13716.2	987.1	1446.3	1170.3	918.2	596.1	603.1	1493.0
1988	24087.4	14957.8	1754.7	1583.0	1319.1	1004.5	748.5	637.2	2082.6
1989	26587.1	16771.7	1799.4	1667.7	1334.8	1198.9	765.0	681.2	2368.4
1990	30309.5	19079.7	1913.8	1955.9	1455.6	1346.9	946.0	692.0	2919.6
1991	33874.5	21465.8	1987.9	2040.5	1529.1	1414.9	1446.5	735.5	3254.3
1992	37474.1	23117.5	2414.7	2125.4	1616.0	1730.1	1515.4	772.7	4182.3

Fuente: Elaboración propia, datos de SECOFI.