

00861
5
2ej

**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO
FACULTAD DE ECONOMÍA
DIVISIÓN DE ESTUDIOS DE POSGRADO**

**APERTURA FINANCIERA Y EVOLUCIÓN DEL AHORRO
VOLUNTARIO EN MÉXICO**

T E S I S

Que para obtener el grado de:

MAESTRO EN ECONOMÍA

P r e s e n t a:

SIGFREDO JESÚS/ARAUCO CAMARGO.

Asesor: Mtro. Ignacio Perrotini H.

FALLA DE ORIGEN

México, D.F. 1996,



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN	2
Capítulo I. Ahorro voluntario del sector privado	5
I.1. Determinantes del ahorro	7
I.1.1. Visión del ahorro en la teoría keynesiana	8
I.1.2. Visión del ahorro en la teoría monetarista	13
I.1.3. El ahorro en una visión ecléctica	16
I.2. Ahorro voluntario y ahorro forzoso	18
I.3. Ahorro externo e interno	21
Capítulo II. Restructuración y estabilización macroeconómica	24
II.1. Una estrategia económica en México (desarrollo estabilizador)	24
a. Primera etapa del modelo 1958-1970	25
b. Segunda etapa del modelo 1970-1980	30
II.2. Liberalización económica y desarrollo financiero ("modernización económica" 1983-1994)	32
Capítulo III. Ahorro, tendencia y perspectiva del crecimiento económico	38
III.1. Evolución del ahorro voluntario	38
III.2. "El desafío" del ahorro en México	43
III.3. Estimación del ahorro voluntario en México	46
a. Planteamiento de la función de ahorro	46
b. Especificación de la función de ahorro	47
c. Estimación y resultados	50
d. Pruebas econométricas	52
e. Interpretación económica de la estimación correcta	54
IV. CONCLUSIONES	56
V. BIBLIOGRAFÍA	61
VI. CUADROS Y GRÁFICAS	63

APERTURA FINANCIERA Y EVOLUCIÓN DEL AHORRO VOLUNTARIO EN MÉXICO

INTRODUCCIÓN

El ahorro es una variable fundamental dentro del sistema económico dada su utilidad para contraer o expandir la actividad económica. Aunque el ahorro no constituye la única vía para financiar el crecimiento económico --ya que también se puede hacer con expansión monetaria y con créditos del exterior-- es quizá el más sano y, por tanto, el preferible.

Por lo cual, la premisa central de este estudio sugiere que el ahorro privado de corte voluntario es una de las bases del crecimiento económico, por ello adquiere una gran relevancia en México en virtud de que persiste una grave escasez de capitales. Es indispensable estimular el ahorro por todos los medios posibles, de esto es importante destacar la trascendencia y evolución del ahorro espontáneo en el proceso de financiamiento para el progreso de la economía, señalando el reto que implica generar la captación de recursos financieros en una nación inmersa en problemas de ingresos económicos.

En las últimas cuatro décadas la economía mexicana se ha movido entre dos opciones de desarrollo: el planteamiento proteccionista, y el esquema liberal. Ambas opciones difieren abismalmente en el plano teórico, pero tienen un punto de similitud en sus maniobras de acción expresado en la cuestión de: ¿cómo financiar el gasto para implementar su política económica?, ¿cómo sustentar los efectos estabilizadores? El primer planteamiento ha propuesto históricamente al Estado como promotor del crecimiento económico en un marco proteccionista, mientras que la segunda opción se ha sustentado en dejar al mercado y a la iniciativa privada la responsabilidad económica, en un escenario de apertura y liberalización.

El dilema y punto de similitud es que ninguno de los planteamientos ha permitido solucionar los problemas del financiamiento, fomento y permanencia de la expansión económica con justicia y equidad. Ni el constante endeudamiento del sector público, política tributaria progresiva, esquema de ahorro forzoso, emisión monetaria, así como la creciente captación de recursos foráneos de tipo financiero o de cartera, que tiene un carácter inestable, han cumplido con los objetivos deseados. Ni siquiera la aplicación de operaciones de mercado abierto han

servido para fortalecer la estabilidad económica, ya que la venta de instrumentos bursátiles públicos se ha convertido en un artificio más de endeudamiento.

El problema que ha ensombrecido la economía por años es la deuda creciente, que absorbe una parte importante de los ingresos. México se ha transformado en proveedor neto de capitales a sus acreedores, viéndose así privado de recursos indispensables para su desarrollo. La lucha contra la inflación y el déficit de la balanza de pagos han sido una constante en las políticas económicas del país situación que supone el deterioro de las condiciones de vida de los cerca de noventa millones de mexicanos.

El presente trabajo no pretende proyectar la evolución de la economía, sino más bien proporcionar una idea global de la evolución del ahorro interno en la economía mexicana que será en materia de política económica una de las variables indispensables para alcanzar los objetivos de crecimiento económico.

El primer capítulo estudia, en un contexto teórico, la evolución del ahorro voluntario del sector privado, partiendo de los determinantes del ahorro desde un enfoque ecléctico y diferenciando el ahorro voluntario del forzado (externo e interno).

El segundo capítulo hace un breve recuento del desarrollo estabilizador, como antecedente inmediato de propuestas que fomentaron el ahorro voluntario para estimular el crecimiento económico. También se analizan las tendencias generales hasta abarcar el proceso de liberalización económica contemporánea, ya que desde los años ochenta México experimentó un cambio en su estrategia de desarrollo. El modelo de sustitución de importaciones que caracterizó a México desde los años treinta fue reemplazado por un modelo de mayor apertura económica en el que la participación del Estado en la actividad económica está restringida por un nuevo marco legal e institucional y el mercado y la competencia se convierten en los ejes de la economía.

En el tercer capítulo, se plantea la tendencia y perspectiva del ahorro en base a un análisis de estimación y validación econométrica. Las causas y las implicaciones de muchos acontecimientos están sujetas a interpretaciones diferentes en materia de ahorro, a menudo opuesta que desafortunadamente en muchos casos no se pueden dirimir. Tampoco puede hacerse un análisis econométrico de un gran número de hipótesis. Con frecuencia, el análisis debe ser

especulativo, fundado en inferencias derivadas de la teoría económica, de otras experiencias o de la aplicación del sentido común.

Por último, el cuarto capítulo resume y destaca los puntos de mayor importancia en cuanto a la evolución del ahorro voluntario en México. El trabajo finaliza con las conclusiones generales y algunas recomendaciones.

Capítulo I.

Ahorro voluntario del sector privado

La esencia de la economía no es el equilibrio sino el desequilibrio; el equilibrio la llevaría al estancamiento y a la muerte; el desequilibrio es el motor que la hace viva y progresiva; economía no es paz y seguridad, es osadía y aventura...es la lucha por lo desconocido.

Faustino Ballvé

La evolución histórica de la economía y la política permite observar la falla del Estado y del mercado de una manera inquietante para el caso mexicano. Ya no tiene sentido acudir al Estado en contraposición al mercado, así como el mercado en oposición del Estado.

La falla del Estado y la falla del mercado se volvieron idénticas porque la forma de reproducción social de la modernidad perdió completamente su capacidad de funcionamiento y de integración. Pero con eso se vuelve imposible evitar los problemas tanto en la teoría como en la práctica, además en el momento en que también los componentes occidentales del sistema global de producción de mercancías llegan a experimentar, en el mismo grado de crueldad que el resto del mundo, las consecuencias de la crisis.¹

Por lo tanto, la propuesta es buscar un equilibrio razonable entre el mercado y el Estado en torno a su participación económica en la sociedad.

En materia financiera una de las tareas de la política económica es promover el ahorro voluntario de una manera óptima para financiar la inversión, la expansión de la producción y el empleo y evitar así posibles posiciones radicales en materia de política económica (proteccionismo-liberalización). Las crisis han sido parte integral de la economía de mercado; sin embargo, con los mecanismos de intervención gubernamental que se establecieron a partir de 1930 ha sido posible controlar o aislar las enfermedades y, por tanto, evitar que afecten a todo el sistema.²

El sistema financiero mexicano, en el dilema entre el mercado y el Estado, ha vivido un proceso de cambio y transformación durante los últimos años que incluye medidas de liberalización financiera, así como reformas y cambios en la organización y en el marco legal del sistema financiero destacando la liberalización de las tasas de interés (eliminación de la represión

¹ Kurtz Robert, *Der Letzte Macht das Licht Aus. Zur Krise Von Demokratie un Marktwirtschaft*, Berlin, Critica /Diablos, 42, Edition TITAMAT, 1993.

² Francisco Suárez Davila, "Liberalización, regularización y supervisión del sistema financiero mexicano", Revista de Comercio Exterior, Vol. 4, Núm. 12, México, diciembre de 1994.

financiera), la supresión del encaje legal e incluyendo una etapa de modernización del mercado de valores para dar paso a las operaciones de mercado abierto; asimismo, se intentó generar un aumento de la competencia financiera permitiendo una apertura y creando mayor diversidad de servicios para los usuarios; se aplicó un mayor control fortaleciendo la autoridad de los supervisores financieros; se impulsó a la banca de desarrollo en un contexto de "modernización" y se pretendió otorgar más autonomía al Banco de México cuando menos en un contexto teórico, ya que en la práctica dicha independencia bancaria no se dio y se fomentó el ahorro para el retiro --fondo de pensiones-- y una política destinada a captar la inversión extranjera.

La política de modernización financiera permite en la actualidad una canalización de recursos más eficiente y competitiva. Pero, aún queda mucho por hacer. La banca comercial debe de enfrentar con éxito los dos principales retos en esta etapa de su desarrollo, que son, en primer término, el tránsito firme hacia la universalización de sus servicios, y en segundo lugar, el hecho de que estos lleguen a muy amplios sectores de la población, al ser mejor los productos y ofrecerlos con mayor eficiencia.¹

Estas medidas implicaron un cambio en la concepción de instrumentar la política monetaria y del control del crédito así como de la captación de recursos. De hecho, el programa de equilibrio económico y restructuración financiera contribuyó a consolidar los esfuerzos de estabilización, mejoró la penetración financiera y la canalización de capital al sector privado de manera eficiente.

En el ámbito financiero, las reformas han permitido conformar al día de hoy un marco jurídico y funcional del sistema en el país cuya evolución hacia la prestación de servicios integrados o universales, nos coloca a la vanguardia, aun comparándonos con los países más desarrollados. Con estas acciones, el sistema financiero mexicano alcanzará mayores niveles de capitalización, mejores condiciones para la obtención de recursos internos y externos, economías de escala, libertad para desarrollar innovadores esquemas de financiamiento y la formación de entidades que permitan la creación de una intermediación universal de gran flexibilidad, ojalá que ello en medio de un proceso desregulador que, entendemos, no se hace como una finalidad aislada, sino que surge como efecto de la adecuación de los marcos normativos.²

Sin embargo, no fue suficiente la reforma para desarrollar la economía de manera consistente, pues se tendió a depender de mayúsculos flujos de ahorro externo que en la mayoría de los casos eran capitales especulativos.

Una de las variables fundamentales para la recuperación económica es el ahorro interno, y por ello es importante definir los elementos que lo determinan.

¹ Guillermo Ortiz Martínez, Palabras del subsecretario de Hacienda y Crédito Público en la Asociación Mexicana de Bancos en la VII Reunión de la Banca, El Mercado de Valores, Núm. 20, Octubre 15 de 1991.

² Humberto Soto Rodríguez, Palabras del presidente saliente de la Asociación Mexicana de Bancos en la VII Reunión de la Banca, El Mercado de Valores, Núm. 20, octubre 15 de 1991.

1.1. Determinantes del ahorro

Es imperativo mantener y fortalecer el ahorro privado interno, porque éste constituye la principal fuente de formación bruta de capital. Los determinantes del ahorro dependen de diversas circunstancias, como son los factores demográficos, esquemas contractuales, modalidades de distribución del ingreso, hábitos familiares y educativos, etc. Sin embargo, la experiencia ha demostrado que el incremento del ahorro interno sólo se logra en un ambiente de estabilidad macroeconómica prolongada.⁵

El ahorro conceptualmente es parte del ingreso (nacional, familiar o personal) que no se destina a la compra de bienes de consumo en el presente con expectativas de ampliación del ingreso para el futuro, dejándolo a disposición de la corriente de producción formadora de capital.

La trascendencia que tienen el ahorro y la inversión en la reanudación y financiamiento del crecimiento económico, se sustenta en encadenar el presente con el futuro, formando una cobertura de capital disponible.

Las investigaciones sobre el papel del ahorro en el desarrollo económico han permitido concluir que el lento avance de algunos países se deriva tanto de sus bajos niveles de ahorro interno, público y/o privado, como de la dificultad para atraer suficiente ahorro externo y del uso poco eficiente de esos recursos. Por todo esto, es importante saber cuáles son las variables que inciden en el nivel de ahorro, y cuáles son las condiciones requeridas para retenerlo internamente y atraerlo del exterior y cómo se orienta a los usos más productivos.⁶

El ahorro es un buen parámetro de solvencia económica que permite el financiamiento de la economía de una forma autosuficiente y, por ende, tiene una estrecha relación directa con el nivel de riqueza, bienestar social y nivel de empleo, a lo que se puede sumar una extensa educación financiera en la cual las instituciones respectivas puedan ejercer de manera real una influencia sobre la tasa de ahorro al promover eficientes políticas de captación.

Hoy en día hay que señalarlo, es todavía mucho lo que se desconoce acerca de los determinantes del ahorro en las distintas sociedades. Por ejemplo, siempre ha causado admiración la alta tasa del ahorro personal en el Japón y también las alcanzadas más recientemente en otros países de Asia, no obstante su bajo nivel de ingreso per capita. Por otra parte, sorprende que la tasa de los Estados Unidos sea tan baja.⁷

⁵ Pedro Aspe Armella, "palabras del secretario de Hacienda y Crédito Público en la Asociación Mexicana de Bancos en la VII Reunión de la Banca," El Mercado de Valores, Núm. 20, octubre 15 de 1991.

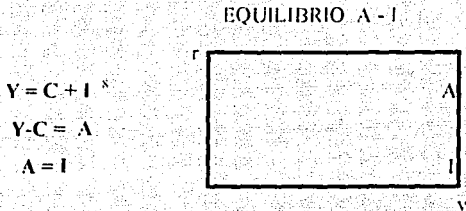
⁶ Jesús Marens Yacamán, "Tendencias recientes del ahorro mundial y el fomento del ahorro interno", El mercado de Valores, Núm. 13, pp. 16, julio 1 de 1991.

⁷ Ibid, pp. 16. No hay aún un acuerdo acerca de los factores que explican tales diferencias. En opinión de algunos estudiosos, dichas conductas provienen de los valores culturales; según otros, a factores económicos y demográficos.

Los determinantes del ahorro bien pueden ser tratados por diferentes teorías; aquí se presenta el desarrollo teórico de dos importantes enfoques al respecto.

1.1.1. Visión del ahorro en la teoría keynesiana

Esta teoría establece que la inversión es la fuerza activa y motriz de la economía en la que la inversión total es siempre igual al ahorro total. Esta igualdad es una condición de equilibrio independientemente del nivel de empleo.



La igualdad entre la inversión y el ahorro es, por ende, una ecuación que se sustenta en gran parte en las variaciones del nivel de la renta. Sin embargo, la condición de equilibrio es una identidad:

Una manera de comprender esta identidad es imaginar que las empresas producen una determinada cantidad de bienes, cuyo valor es exactamente igual a la renta de los miembros de la economía (ya que todo lo que las empresas reciben lo entregan en forma de renta a alguna persona). Por definición, la renta que no se consume se ahorra.⁹

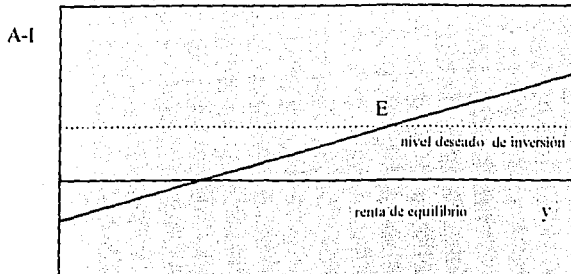
$A = Y - C$

A ahorro
Y ingreso
C consumo

⁹ Carlos Campuñay Mimbela, Economía monetaria, Universidad Particular San Martín de Porres, Lima-Perú 1974, pp. 191. Nota: el autor desarrolla una exposición sucinta de la teoría keynesiana basada en su obra: Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero. Lo relativo al desarrollo de la igualdad y sus respectivos despejes del ahorro es retomado del autor citado.

⁹ Joseph E. Stiglitz, Economía, Ed. Ariel, España, 1994, pp. 856.

LA FUNCIÓN DEL AHORRO Y LA RENTA DE EQUILIBRIO



Cuando aumenta la renta aumenta la cantidad que desean ahorrar los consumidores. El grado en que aumenta el ahorro como consecuencia de un aumento de la renta de un peso la pendiente de la función de ahorro se denomina propensión marginal a ahorrar. En condiciones de equilibrio, el ahorro es igual a la inversión. Por lo tanto, el equilibrio se encuentra en el punto de intersección de la función de ahorro y el nivel de inversión.

El ahorro y la inversión están en función a la tasa de interés:

$$A = f(y) \text{ función del ingreso}$$

$$I = f(i) \text{ función de la tasa de interés}$$

$$A = I \text{ condición de equilibrio}$$

Keynes estableció determinados niveles de producción y estudió el proceso de ajuste del salario monetario, los precios, las ganancias, las existencias y las consiguientes variaciones de la tasa monetaria y real de interés, que era necesaria para garantizar la igualdad entre el ahorro y la inversión.

$$Y = f(C, I)$$

$$A = I$$

Esto nos indica que cuanto mayores sean la inversión y el consumo, mayor será el producto o el ingreso; en otros términos, la variable dependiente Y , varía de acuerdo con los cambios de las variables independientes C e I . Expresando la relación funcional separadamente:

$$Y = f(C)$$

$$Y = f(I)$$

Un factor importante que alienta la inversión y, por tanto, el ahorro es la tasa de interés, definida como el precio por el uso del capital. La tasa de interés está en función de la cantidad de dinero y de la relación directa con el deseo o preferencia por la liquidez, o sea, si se abstienen de gastar las empresas restringiendo la circulación del dinero, aumentará o se elevará la tasa de interés. Si se reduce el deseo o preferencia por liquidez, aumentará la oferta de dinero y bajará por consiguiente -ceteris paribus- la tasa de interés. La preferencia por la liquidez depende de tres motivos:

El motivo transacción la necesidad de tener dinero para realizar la actividad económica; está en función del ingreso $K = f(y)$.

El motivo precaución dinero que tienen los agentes económicos para gastos imprevistos, y este hecho depende del nivel de ingreso, $M = f(y)$.

El motivo especulación se sustenta en que los agentes económicos tienen dinero para enfrentar la volatilidad del mercado y obtener ciertas ganancias, aun corriendo riesgos del mercado financiero, y tal relación está en función de la tasa de interés $M = f(y)$. A. Leijonhufvud establece que la concepción de Keynes de la preferencia de la liquidez, o alguna versión alternativa de su idea básica, es un elemento necesario de cualquier teoría macrodinámica que atribuye la inestabilidad de la renta y del empleo principalmente a variaciones en las expectativas empresariales con respecto al rendimiento de la inversión.

Es de suma trascendencia establecer la proposición básica de Keynes en relación a "que son los niveles de ingreso los que aseguran la igualdad entre el ahorro y la inversión". El hecho de que el ingreso monetario y el empleo sean las variables de ajuste para igualar ambas variables es contribución básica de la teoría general al análisis macroeconómico. Keynes basó sus ideas en lo que solía llamar "el principio de la demanda efectiva".

El multiplicador producirá dicho resultado, aumentando el ajuste gradual del ingreso y el ahorro al nuevo nivel de la inversión y el empleo requerido para poder igualar el ahorro con la inversión ya que el efecto multiplicador de la inversión es el coeficiente que relaciona los efectos de los cambios en la inversión sobre el ingreso a través de los efectos en el consumo; esto quiere decir, que toda inversión de capital producirá un efecto multiplicador sobre el ingreso, registrando a su vez cambios en el consumo.

El multiplicador nos dice cuánto habrá de aumentar la ocupación para provocar un aumento en el ingreso real suficiente para inducir al público a realizar ahorros extraordinarios, y esto es función de sus inclinaciones psicológicas. Si el ahorro es la medicina y el consumo es la mermelada, la mermelada extra tiene que ser proporcional al tamaño de la medicina adicional. A menos que las inclinaciones psicológicas del público sean diferentes de las que suponemos, hemos establecido aquí la ley de que el aumento de ocupación debido a la inversión debe estimular necesariamente las industrias que producen para el consumo y así ocasionar un aumento total de la ocupación, que es un múltiplo del empleo primario exigido por la inversión misma.¹⁰

La teoría del ahorro-inversión parte del supuesto de que el sistema económico crece, efectivamente, de una manera cíclica, pero siempre tendiendo a un equilibrio entre el producto (consumo más inversión) y el ingreso nacional (consumo más ahorro). Así, la condición de equilibrio sería que el ahorro y la inversión fuesen iguales, y siempre que esto no sucediera el sistema crecería fluctuando alrededor de ese equilibrio; si la inversión es mayor que el ahorro, existe un crecimiento inflacionario.

$\text{Producto} = \text{Ingreso}$ $C + I = C + A$

C = consumo
 I = inversión
 A = ahorro

El equilibrio ahorro inversión considera de manera importante la eficiencia marginal de capital por que condiciona, junto con el tipo de interés, la inversión el beneficio previsto que se espera obtener por el incremento de una unidad más de capital.

La relación entre el rendimiento probable de un bien de capital o su precio de oferta o de reposición, es decir, la que hay entre el rendimiento probable de una unidad más de esa clase de capital y el costo de producirla, nos da la eficiencia marginal de capital.¹¹

y esta sujeta a la previsión de beneficios y por el costo de reposición o precio de oferta de los bienes de capital; se caracteriza por su inestabilidad a corto plazo y por una tendencia hacia la disminución en el largo plazo.

Los desequilibrios, por lo tanto, pueden deberse tanto a que el ahorro sea mayor que la inversión o que ésta exceda al primero. Si la inversión es menor que el ahorro, el ritmo de crecimiento de la demanda efectiva tiende a caer y con ello la producción, los precios y el

¹⁰ J. M. Keynes. "Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero", Ed. FCE, pag. 111, México.
¹¹ Ibid, p125.

empleo. Si el ahorro es menor que la inversión, la demanda efectiva crecerá en exceso a la par de los precios, las ganancias y la producción, el empleo y el ingreso generándose un auge inflacionario.

$$Y = f(I)$$

$$I = f(c, a, e, \dots)$$

Y = ingreso
I = inversión
c = consumo
a = ahorro
e = empleo

Las causas del ahorro voluntario del sector privado, en el contexto de la hipótesis keynesiana del ingreso absoluto, establece que en equilibrio de corto plazo, con expectativas cumplidas y expectativas a largo plazo dadas por la estructura de los acervos de capital, el principal factor determinante del ahorro es el nivel absoluto del ingreso corriente. De acuerdo con su teoría, existe una "psicología fundamental"¹² según la cual un aumento en el ingreso corriente conduce a un incremento, aunque menor, en el consumo.

$$A = f(i)$$

$\frac{A}{Y} < I$ no se mantiene a niveles muy bajos de ingreso.

Y

-El valor de la propensión marginal a ahorrar se encuentra entre cero y uno.

-La propensión marginal a ahorrar es mayor que la media, de tal manera que a medida que el ingreso aumenta, la propensión media también aumenta.

-El ahorro puede ser negativo (desahorro) a muy bajos niveles de ingreso.

Todo incremento en el ingreso implica un incremento en el consumo, pero éste no debe ser mayor que la unidad ya que es necesario destinar una porción del ingreso al ahorro para financiar la inversión.

En este esquema se supone que el sistema macroeconómico será estable, debido a que el consumo crece proporcionalmente menos que el ingreso. Si el consumo aumentara más que el ingreso, violando la ley psicológica, entonces estaríamos en un sistema inestable y, en esas

¹² Ibid, pp. 175.

circunstancias, la tasa de variación no sería la adecuada. Más todavía, sólo con pleno empleo se puede afirmar que el consumo y la inversión están correlacionados de manera negativa y ambas son dependientes. Básicamente cuando el desempleo involuntario desaparece de la economía, será correcto establecer que una reducción del consumo aumentaría la inversión, esto es, que el ahorro y la inversión son dependientes uno de la otra, ya que una acción que conduzca al aumento del ahorro provocará automáticamente un incremento de la inversión y esto afectará a la tasa de interés; Minsky señala al respecto:

La experiencia indica que el ahorro es estable, más o menos previsible e incitado, la inversión es inestable, imprevisible y autónoma. Por consiguiente, en términos de los hechos de la experiencia, el comportamiento de los inversores es un factor más dinámico que el comportamiento de los ahorradores.¹³

1.1.2. Visión del ahorro en la teoría monetarista

La frugalidad y la valorización colectiva del trabajo han desempeñado históricamente un papel relevante en la explicación del ahorro. Así los economistas ingleses del siglo XVIII sostenían que, debido a una insuficiente propensión al ahorro, su país no podía arrebatar la supremacía económica a los holandeses, a quienes consideraban extraordinariamente frugales.¹⁴

Un segundo punto de análisis en torno al ahorro es la hipótesis del ingreso permanente, basada en la teoría monetaria, parte de una situación de equilibrio en la que el ahorro y la inversión son iguales, y la estructura de la producción y bienes de inversión se ajustan; entonces, las proporciones existentes entre ahorro y gasto suponen que no hay recursos desocupados.

Por lo tanto, cuando el ahorro crece, la oferta monetaria lo hace también, el tipo de interés bajará y habrá un estímulo para que la inversión aumente; la demanda de bienes de capital, su producción y sus precios crecerán también. Como contrapartida lógica, dado que no hay recursos desocupados, la producción de bienes de consumo sólo podrá crecer si la economía en cuestión puede seguir expandiéndose.

$$A = f(i)$$

¹³ Minsky, M. P. John Maynard Keynes, pp.46, FCE, México, 1981.

¹⁴ El célebre economista Adam Smith señala en su obra clásica La Riqueza de las Naciones (1775), que el progreso económico de un país depende de la acumulación de capital resultante del ahorro, y destaca que "los capitales se aumentan con la economía y parsimonia, disminuyen con la prodigalidad y la disipación". Por eso decía: "todo hombre sobrio es un benefactor de la sociedad", haciendo notar que en las ciudades industriales de Holanda, las gentes eran laboriosas y frugales. Tomado de Jesús Marcos Yacamán, "Tendencias recientes del ahorro mundial y el fomento del ahorro interno", El Mercado de Valores, Núm. 13, pp.16, julio 1 de 1991.

Se considera importante a la teoría de sobreinversión monetaria, que afirma que la oferta y la demanda de fondos en el mercado de dinero determinan el nivel del tipo de interés; éste a su vez garantiza la igualdad entre el ahorro y la inversión (equivalente, en un momento dado, a la oferta y demanda de fondos, respectivamente).

Sin embargo, la Hipótesis del Ingreso Permanente de Friedman se basa primordialmente en la idea de que el consumo corriente de las personas, así como el ahorro, es una función no del ingreso corriente (como en la hipótesis keynesiana), sino una parte del ingreso permanente o el ingreso futuro esperado, y en parte del ingreso transitorio o ganancias no esperadas; esto implica que un aumento en el ingreso de las personas se divide de una manera distinta entre consumo y ahorro, según sea observado como ingreso permanente o transitorio.

$$C + A = f(Y_p)$$

Esta teoría plantea que un aumento en el ingreso transitorio no induce a las personas a intensificar su consumo corriente, sino por el contrario, se ahorra en su totalidad. Este aumento del ahorro, a su vez, incrementa la riqueza total y, por ende, el consumo permanente (C_p) futuro. El consumo permanente, e implícitamente el ahorro permanente (A_p), es una proporción constante del ingreso permanente (Y_p). Este último se define como el ingreso medio que una persona espera ganar en el futuro.

$$C_p + A_p = Y_p$$

El factor de proporcionalidad varía según la edad de la persona, las proporciones relativas de riqueza humana y material, la tasa de interés, la etapa familiar en el ciclo de la vida, la riqueza y otros bienes. Friedman no establece enfáticamente cuál es el límite en el cual los ahorradores planean el porvenir, pero es incuestionable que es infinito. El espacio de tiempo planeado es claro en teoría aunque restringido en la práctica, ya que se tiene que supeditar a la disponibilidad de datos históricos y esto causa muchas dificultades en los cálculos empíricos. En

el modelo friedmaniano el ingreso tiene dos componentes: el ingreso transitorio y el ingreso estable. Por lo tanto, el consumo permanente es una proporción del ingreso estable y el consumo transitorio es incierto. Para fines prácticos, el ahorro es una función lineal del ingreso permanente y transitorio.

$$A = f(Y_p)$$

$$A = B_0 + B_1 Y_p + E$$

Cabe mencionar que el consumo corriente no es sinónimo del gasto de los consumidores, como figura en las cuentas nacionales. En el caso de acervos duraderos, el consumo es equivalente a la utilización de esos bienes durante un periodo en estudio o hasta que son descartados por ser ya inservibles.

En resumen, la Hipótesis del Ingreso Permanente muestra que la elasticidad del consumo con respecto al ingreso permanente es la unidad (presunción de proporcionalidad) y para el ingreso transitorio es cero, es decir, el ingreso transitorio es ahorrado en su totalidad. La idea elemental es que el ahorro depende no del ingreso actual, sino más bien de algún ingreso futuro o permanente, más ingresos transitorios o ganancias inesperadas en el corto plazo.

Esta idea implica que el ahorro en el largo plazo depende de cómo la familia considere el aumento del ingreso, es decir, si es considerado permanente o con probabilidades de continuar, o un cambio si lo considera transitorio o sin riesgo de continuar. La clave del comportamiento familiar es que un crecimiento del ingreso se dividirá en proporciones diferentes entre nuevos gastos y ahorro, según se le considere permanente o transitorio. Si el caso presentara un ingreso provisional, esta teoría establece que éste será totalmente ahorrado y se conformará en un componente del ahorro en posiciones de largo plazo de la familia --conocido como presunción de proporcionalidad, ¿cómo saber si el ahorro transitorio es ahorrado en su totalidad?--

Friedman sostuvo que la inversión siempre podría incrementarse ahorrando más, en situación de pleno empleo; mientras que la teoría keynesiana indicaba que la inversión aumentaría el nivel de ingreso vía multiplicador hasta generar ahorro adicional derivado del mayor ingreso, suficiente para igualar la nueva inversión a través del proceso del multiplicador como principal determinante del ahorro.

1.1.3. El ahorro en una visión ecléctica

Las decisiones de política económica en la mayoría de las veces se han sustentado en teorías económicas ajenas a la realidad de la economía nacional; por lo tanto, tomar una posición ecléctica en el tema de estudio permite rescatar importantes variables tanto de una teoría como de otra, y de esta manera retomar lo más valioso de ambas posturas: este ejercicio da cierto margen de libertad que permite considerar variables personales que afectan al ahorro en el caso de la realidad mexicana.

Esa actitud ecléctica responde al hecho de que ninguna teoría económica— como lo afirma la ilustre economista inglesa Joan Robinson— no da contestaciones hechas, porque si seguimos ciegamente una teoría económica, ésta acabará por extravíarnos. Es decir, que el buen uso de una teoría económica requiere de su previo desglosamiento: hay que separar en ellos los elementos de propaganda de los científicos, que contenga y, a continuación, mediante la comprobación en la práctica, ver en qué medida son convenientes los elementos económicos. Desde esa perspectiva, el propósito de estudiar economía no es, como se pretende muchas veces, aprender una serie de respuestas hechas sino, como dice Robinson, evitar ser defraudados por los economistas.¹⁵

La acción de intentar conjugar dos teorías opuestas con respecto al Estado (teoría de Keynes) y al mercado (teoría de Friedman) permite de alguna manera buscar una similitud teórica acerca de la participación del Estado de manera razonable, como del mercado en forma humana.

La teoría keynesiana establece el ingreso como un elemento fundamental en la formación de acumulación de capital, mientras que Friedman sustenta el ahorro en la tasa de interés; estas variables, desde su perspectiva teórica, pueden influir en el comportamiento del ahorro en México. La combinación de ambas variables permite conjuntar una ecuación explicativa del ahorro considerando factores en términos reales que no consideran las dos teorías (en materia de ahorro) como puede ser el nivel de inflación y la represión financiera.

El ejercicio de los determinantes del ahorro en una visión ecléctica sería el siguiente:

$$A = f(y) \text{----- Keynes}$$

$$A = f(r) \text{----- Friedman}$$

¹⁵ Ramales Osorio Martín. "La política de estabilización en México en el periodo reciente 1983-1992. Un examen crítico". Tesis de licenciatura, Facultad de Economía, UNAM, pp.3. Quien asume una actitud ecléctica en su análisis de política económica en materia de estabilización.

Se consideran variables como la inflación, nivel de ingreso, tasa de interés y una variable dicotómica (representa la represión financiera), ya que éstas tienen fuerte incidencia en la decisión de ahorrar de los agentes económicos para economías volátiles como la mexicana.

$$A = f(Y, TI, INF, DU)$$

Y = ingreso
TI = tasa de interés real
INF = inflación
A = ahorro
DU = represión financiera

Nota: Esta ecuación se comprobará y desarrollará económicamente en el inciso III.3

Economías en crisis en algunos casos muestra que la inflación ejerce un efecto negativo sobre el ahorro; por ejemplo, la evolución de la economía mexicana para el primer semestre de 1995 observa que rápidos incrementos en los precios tienden a reducir el ahorro financiero privado. Mientras mayor sea la inflación menores son los ahorros denominados en moneda nacional. La inflación tiene efectos adversos en la estabilidad macroeconómica y tiende a reducir los intereses reales, lo cual disminuye la tasa de ahorro.

La importancia de la tasa de interés y su efecto en el ahorro radica en que un cambio en la tasa de interés puede tener dos efectos diferentes:

-Efecto sustitución positiva: ante un aumento de la tasa de interés real los agentes económicos pueden reaccionar postergando su consumo y aumentando su ahorro, con el fin de incrementar su consumo futuro.

-Efecto sustitución negativa: el descenso de la tasa de interés real induce a las personas a disminuir sus ahorros ya que para alcanzar el mismo gasto en el futuro no sería necesaria una mayor acumulación de activos en el presente. El efecto neto de esta variación en la tasa de interés real en el ahorro es una pregunta cuya respuesta empírica depende de cuál de estos dos efectos prevalece.

Mientras que la represión financiera adquiere extrema importancia ya que las instituciones financieras desempeñan la tarea de captar el ahorro y canalizarlo a proyectos productivos, así ejercen influencia sobre la tasa de ahorro.

1.2. Ahorro voluntario y ahorro forzado

La privación del consumo presente para una retribución en el futuro (ahorro) puede ser voluntaria o forzada. Si es voluntaria, el agente económico (individuo o empresa) acumula un capital por razones de seguridad o en previsión de ulteriores ganancias; dicha decisión estará en función a la tasa de interés pasiva, al nivel general de los precios, a la estabilidad del tipo de cambio, a la intermediación bancaria racional y a el grado de estabilidad económica imperante en el momento.

Para fomentar el ahorro voluntario es importante tener una economía estable, esto implica actuar sobre las variables económicas que determinan el ahorro y acopiar las medidas de política económica para fomentar el ahorro de manera libre de donde se genera a donde se utiliza.

Por tanto, los mayores enemigos del ahorro son la inflación, carga fiscal excesiva y la devaluación; al hablar de ahorro voluntario se está estableciendo implícitamente que se está en una economía con inflación baja. También se considera la cultura financiera imperante en la población (como lo establece Irving Fisher), y la capacidad del sector financiero para crear figuras, mecanismos e instrumentos como carteras de inversión atractivas y eficientes, el ahorro voluntario responde de manera positiva a la innovación e intermediación financiera.¹⁶

Financiar la inversión a partir del ahorro forzado implica que los agentes económicos no están sacrificando su consumo presente de forma libre y voluntaria si no que, por medio de decisiones gubernamentales orientan un gasto extra de sus ingresos, esto es que se esta incrementando la tributación, o que se aplica una represión financiera (tasas de interés controladas). En tal caso, el Estado utiliza estos recursos para financiar sus propias necesidades y las de la comunidad.

El ahorro forzado consiste en reducir el consumo, a causa del aumento de precios, debido al dinero creado por el gobierno para financiar proyectos de desarrollo económico-social, o bien, para pagar gastos públicos: aumenta la circulación monetaria y, como consecuencia, suben los precios (si es que la producción de bienes y servicios no se incrementa al mismo ritmo).¹⁷

¹⁶ Aspe Armella, Pedro. "El camino mexicano de la transformación", FCE, p. 72. Existen evidencias de que, debido a la falta de instrumentos para protegerse contra la inflación y los riesgos cambiarios, el público prefiere adquirir bienes duraderos. En consecuencia, la creación de nuevos instrumentos financieros también contribuye a promover el ahorro.

¹⁷ Moisés Gómez Granillo. "Teoría económica". Ed. Estíngue, pp.183. México, 1993.

El ahorro forzoso no sólo se basa en la acción del Estado, sino también en el comportamiento de la tasa de interés. Al respecto la teoría clásica representada por la escuela de la "represión financiera" (McKinnon, Shaw, entre otros) afirma y explica que el bajo nivel de ahorro en los países en desarrollo se justifica por los excesivos impuestos, el tope a las tasas de interés, el control en el otorgamiento de crédito, los altos requerimientos de encaje legal y a la no liberalización del sistema financiero. En este sentido, la tasa de crecimiento de dichas economías es restringida por la represión financiera. Consecuencia de dicho análisis es que sólo por medio de un incremento en la tasa de interés se puede alcanzar un nivel mayor de ahorro, para así financiar una mayor tasa de inversión, de aquí que deba propugnarse un sistema monetario más costoso fundado en el crédito bancario extensivo, a fin de aprovechar plenamente la capacidad que el dinero y el cuasidinero tienen de atraer el ahorro en una economía inestable y de alta incertidumbre. En este esquema la banca juega un papel trascendental en la promoción del dinamismo económico, ya que se convierte en un eje central del sistema.

Pero la banca organizada posee un triste historial en lo tocante a adentrarse en la economía de los países en desarrollo, ya servir a las zonas rurales en general y a los pequeños prestatarios en particular; el crédito bancario sigue siendo un apéndice de ciertos enclaves: actividades importadoras con licencia exclusiva; exportaciones especializadas en gran escala, de minerales; manufacturas sumamente protegidas; grandes empresas internacionales, y diversos organismos gubernamentales, como son las juntas de comercio del café o los servicios públicos bajo control oficial.¹⁸

El fuerte diferencial de la intermediación bancaria en lo tocante a las tasas de interés activa y pasiva, refleja la incapacidad de los bancos para obtener tasas de rendimiento de equilibrio de los préstamos que confieren a sus clientes distinguidos, y se refleja a la vez en un bajísimo rendimiento para sus depositantes. En este escenario el capital se hace insuficiente y el crédito se encarece, por un lado, y por otro, las bajas tasas de interés pasivas desalientan el ahorro, idea que es subestimada por los bancos ya que el fin último de estos es el lucro y la usura un incremento de la eficiencia del crédito bancario es condición necesaria para ensanchar la magnitud real del sistema monetario y mitigar la represión financiera.¹⁹

El postulado central de McKinnon está dirigido a los responsables de la política monetaria, ya que argumentan que la represión financiera mantiene el nivel de desarrollo

¹⁸ Ronald Y. McKinnon, "Dinero y capital en el desarrollo económico", México, CEMILA Estudios, 1974, p. 83.

Es frecuente que los déficits gubernamentales ordinarios en cuenta corriente tengan prioridad en los limitados recursos crediticios de los bancos de depositos. El financiamiento del resto de la economía tiene que correr por cuenta de los escasos recursos de los usureros, prestamistas, prestatarios y cooperativas. Dicho fenómeno es el que denominamos "represión financiera".

¹⁹ *Ibid.*, pp. 85.

financiero bajo y con ello se detiene el crecimiento económico, la represión financiera se muestra de varias maneras y es casi siempre el resultado de la ineffectividad del gobierno.

La represión financiera se manifiesta en:

- La creación de altos requerimientos de reservas sobre las instituciones financieras, donde muchas de ellas deben mantener como depósitos y no ganan intereses en el Banco Central.
- Los controles de crédito selectivo.
- La imposición de toques a las tasa de préstamo del sistema financiero (basado en tener los costos del crédito bajos para estimular la inversión privada).
- El nivel de la tasa de depósito deberá ser disminuido en términos reales una vez que el impacto de la inflación sea tomado en cuenta. Las bajas tasas desaprovechan los esfuerzos para movilizar el ahorro por parte de las instituciones financieras.

En síntesis, la represión sobre el sistema financiero tiende a fragmentar el mercado doméstico de capital con serias consecuencias para la cantidad y calidad de la acumulación de capital. En este contexto la profundización financiera del sistema bancario es imposible cuando las firmas no tienen liquidez o la inflación es alta e inestable.

La represión financiera no es una consecuencia necesaria de la estabilización de precios y determina que lo importante es deflacionar mediante el aumento de la tasa de interés, intensificándose así la demanda de dinero, en vez de optar primordialmente por una contracción crediticia a bajas tasas de interés de desequilibrio que reduce la oferta de dinero.

En la perspectiva liberal el remedio a la represión financiera consiste en fijar tasas de interés reales positivas y más uniformes que permitan comparar las categorías de los depósitos y préstamos bancarios con la eliminación de los requerimientos de reservas, toques a las tasas de interés y restricción a la asignación del crédito y una estabilización de precios como base de la estabilidad económica; en resumen, se basa en la liberalización del sistema financiero en torno a los controles del tipo de interés y de asignación del crédito. Claro está que estas medidas no son suficientes para garantizar la evolución financiera del país; se requiere también una modernización de la banca privada, así como una revisión de los sistemas jurídicos contables (regulación y supervisión).

El proceso de ahorro involuntario determina a la inflación como un instrumento de adaptación de la capacidad de consumo de los individuos a la demanda de inversión de los empresarios. Tendencialmente, los salarios reales se van

comprimiendo, lo que permite aumentar el margen de ingresos de los capitalistas y del gobierno, que es precisamente el mecanismo que va a dar lugar al ahorro necesario para posibilitar la inversión en la economía.³⁰

1.3. Ahorro externo e interno

El ahorro de la economía se puede clasificar en externo e interno, dependiendo del tipo de economía, cerrada o abierta. En ambos casos se considera el ahorro con su respectiva caracterización. Sabemos que el ingreso nacional es igual al consumo más el ahorro.

$$Y = C + A \text{ ----(1) igualdad ex-ante del proceso productivo}$$

$$Y = C + I \text{ ----(2) igualdad ex-post del proceso productivo}$$

Comparando estas dos igualdades se infiere que los ahorros de la comunidad se destinan al financiamiento de la inversión o formación de capital. En una economía cerrada sería:

$$A = C - Y \text{ ----(3)}$$

En una economía con relaciones de intercambio (abierta) el ahorro global será:

$$A = A_i + A_e \text{ ----(4)}$$

A = ahorro global
 A_i = ahorro interno
 A_e = Ahorro externo
 YBI = Ingreso Bruto Interno

por lo tanto: $A_i = YBI - C \text{ ----(5)}$

donde. $YBI = PIB + R$

R equivale al efecto de la relación de los términos de intercambio. Remplazando en la igualdad (5) se tiene que:

$A_i = (PIB + R) - C$

 sería el ahorro interno

³⁰ Ibid. pp. 90.

pero:

$$R = Ex (Px/Pm) - I$$

Ex = Exportación
Px = Índice de precios de exportación
Pm = Índice de precios de importación
Px/Pm = relación de los precios de intercambio

El ahorro externo complementa el financiamiento de la inversión, efectuado con el ahorro interno se determina así:

$$Ax = SBP$$

ahorro externo

$$Ax = L - S + U$$

SBP = Saldo de la Balanza de Pagos

- L = Saldo de las inversiones internacionales
- S = Saldo de los préstamos internacionales
- U = Saldo de la renta de inversiones (utilidades, intereses)

Ahorro externo: se define como el resultado de las compras netas de bienes y servicios no factoriales en el exterior, más el pago neto de intereses de México al exterior, menos las transferencias netas recibidas. Este ahorro corresponde al saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos. "La balanza de pagos es una identidad contable. Su saldo representa la variación de las reservas internacionales, la cual hace que la cantidad demandada de moneda extranjera sea igual a la cantidad ofrecida".²¹ Se establece la existencia de ahorro externo cuando se registra un déficit en dicho saldo; se identifica una transferencia de recursos al exterior cuando se obtiene un superávit en la cuenta corriente (formada por la balanza comercial y la balanza de servicios) en el caso particular de México existen tres factores que lo afectan: las exportaciones del petróleo, la competitividad de bienes y servicios en el comercio mundial y el servicio de la deuda externa.

Ahorro interno: este tipo de ahorro se subdivide en público y privado, esencialmente trabajaremos sólo el segundo. El ahorro público es la diferencia entre ingresos totales y el gasto corriente de dicho sector, menos los pagos netos de intereses, al sector privado y al exterior.

El ahorro interno del sector privado tiene como base, para su cálculo, el ingreso disponible, o sea el PIB, excluidos los impuestos, menos el consumo, más las transferencias recibidas del exterior y los intereses netos recibidos.

²¹ Mansell Cartens, Catherine. "Las nuevas finanzas en México". Ed. Milenio y otras, México 1992, p.97.

En este capítulo se trabajó el ahorro en dos perspectivas teóricas, así como su definición y sus determinantes tomando una posición objetiva en torno al monetarismo y la teoría keynesiana. Se consideró el fomento del ahorro voluntario como primordial. También se mencionan algunas implicaciones de la represión financiera como elementos influyentes en la decisión de ahorrar de los agentes económicos, y finalmente se explica la función del ahorro externo y del ahorro interno como variables importantes en una economía; de esta manera se da paso al siguiente capítulo para desarrollar el tema del ahorro interno para el caso mexicano.

Capítulo II.

Reestructuración y estabilización macroeconómica

Este capítulo aborda el tema de la política económica que se aplicó en dos periodos de estudio con diferente concepción del proceso de reestructuración y estabilización en la economía mexicana. Teóricamente las reformas estructurales y la modernización de la economía, son las que permiten un crecimiento gracias al esquema o estrategia que se adopta; dichas reformas son los cimientos del nuevo ordenamiento a que conduce un modelo económico; mientras que la estabilización es una condición necesaria, pero no suficiente, para el desarrollo de la economía de un país.

Dada la importancia que tiene el ahorro en la restauración del crecimiento económico será necesario revisar brevemente la historia de la política económica en México, para rescatar experiencias valiosas y conjugarlas con los acontecimientos inmediatos de la economía nacional.

II. 1. Una estrategia económica en México (desarrollo-estabilizador)

La historia económica moderna de México se inicia entre los años treinta y cuarenta del presente siglo. Desde entonces, y hasta la fecha, México ha planteado su proyecto de reconstrucción en diferentes momentos de la historia y, por ende, ha vivido periodos de auge y crisis.

A finales de la década de los ochenta se pusieron en boga, a nivel mundial, criterios de política económica de corte restrictivo en las finanzas públicas, basados en una rigidez fiscal y monetaria como elementos principales para dar inicio a un proceso de nivelación macroeconómica. Sin embargo, la economía mexicana había vivido ya una experiencia similar en 1958-1970. Al cual el Ex-secretario de Hacienda y Crédito Público Ortiz Mena llamó a esa estrategia económica "desarrollo estabilizador". La peculiaridad en aquel contexto es que se trataba de una economía relativamente cerrada, en la que imperaba la sustitución de importaciones, con un sector público excesivamente dinámico en la economía.

a. Primera etapa del modelo 1958-1970

Los antecedentes inmediatos al modelo de "desarrollo estabilizador" se generaron a mitad de los años cincuenta, el proceso interno de estabilización se llevo a cabo mediante la sustitución de importaciones dicha etapa ha sido llamada "ciclo recurrente de inflación-devaluación", esto en razón de que la economía del país se caracterizó en ese periodo por la constante presencia del fenómeno inflacionario que, a pesar de que existía paralelamente el logro de aceptables tasas de crecimiento del PIB, provocó la devaluación del peso en más de una ocasión.

Más importante todavía es el hecho de que las compras en el extranjero hayan transmitido al mercado nacional las tendencias inflacionarias mundiales. En efecto, el índice de precios de las importaciones ha crecido a una tasa media de poco más de 2% anual convirtiéndose, sobre todo en años recientes, en una de las causas principales de aumento de los costos y de los precios internos. Las devaluaciones (1938-39, 1948-49 y 1954) también han influido directa e indirectamente en la evolución de los precios. Al encarecimiento inmediato de las importaciones sucedieron las alzas de las cotizaciones internas de los bienes de consumo de producción.²²

Es precisamente en este contexto económico que surge la estrategia de política económica del denominado "desarrollo estabilizador", interpretado en su momento como un esquema de crecimiento que era el objetivo principal de la política económica. Sin embargo, las medidas abarcaban una cierta estabilidad interna y externa, expresada en un lento ritmo de crecimiento de los precios que permitió que los ingresos de la población mantuvieran su poder de compra, que existieran alicientes para ahorrar e invertir, para de esta manera reactivar la economía.

El modelo de desarrollo "hacia dentro" propició una industrialización sustentada en subsidios fiscales y financieros, así como el uso variable de aranceles sobre las importaciones. El Estado jugó un papel trascendental en este paradigma, al crear empresas públicas con la finalidad de apoyar el proceso de sustitución de importaciones en diferentes áreas de producción industrial del país. La fuerte acción del Estado para crear y ampliar una moderna infraestructura de servicios fue determinante. El gobierno se esforzó por orientar el ahorro hacia la industria y su apoyo financiero fue decidido, tanto por parte de la banca privada como de la banca de desarrollo. Ya que el planteamiento central del modelo era originar un crecimiento económico a la par de un incremento del ahorro voluntario, así como una buena administración de los recursos de

²² David Ibarra, *El perfil de México en 1980, Mercado, desarrollo y política económica perspectiva de la economía de México*, Ed. Siglo Veintiuno, pp.122. México, 1970.

inversión, con la finalidad de equilibrar la economía, la política de desarrollo estabilizador descarta a priori la generación de ahorro inflacionario forzoso: era necesario actuar sobre los elementos determinantes del ahorro voluntario.²³

Para ello, la política económica se orientó a propiciar un incremento del ahorro con el cual financiar, de manera sana, el crecimiento y desarrollo de la economía nacional. Así las medidas de política económica se enfocaron a mantener la estabilidad de precios y observar cierta prudencia en materia impositiva con el fin de estimular el ahorro institucional de la economía. En este sentido bajas tasas de inflación y menores impuestos al ingreso inciden en tasas de interés reales positivas que estimulan el ahorro y permiten un financiamiento sano, es decir, no inflacionario del crecimiento económico. Para captar el volumen del ahorro existente y el nuevo por medios institucionales y poder transferirlos posteriormente a las actividades productivas más convenientes, era necesario que la tasa de interés real fuera atractiva.²⁴ Esas fueron las medidas paradigmáticas de política económica en materia financiera del periodo del "desarrollo estabilizador" que permitieron, pese a algunas diferencias que tuvo dicho modelo, un crecimiento considerable del producto y una relativa estabilidad de precios. Ambos logros fueron los más representativos y los más destacados del periodo 1958-1970.

La finalidad del gobierno era generar un ambiente de credibilidad y consistencia económica, abatiendo las importaciones y fomentando las exportaciones por medio de la industrialización con el objetivo de elevar la propensión marginal a ahorrar de los agentes económicos y evitar la continua presencia del fenómeno inflacionario, que en el pasado había sido una de las principales causas de los desequilibrios periódicos del sector externo que se tomaran en serios obstáculos para la continuidad del proceso interno de crecimiento. Además, los constantes aumentos en el nivel general de los precios habían frenado el crecimiento económico al mermar los niveles de demanda efectiva, ahorro e inversión.

En un sentido más amplio se puede decir que se lograron las metas delineadas al inicio de dicho periodo: estabilizar una economía que había padecido fluctuaciones económicas desfavorables como la del ciclo inflación-devaluación de los años cuarenta, que generó a lo largo del periodo 1958-1970 mayores niveles de crecimiento económico sin incurrir en fuertes presiones inflacionarias, es decir, se financió el crecimiento con recursos no inflacionarios provenientes del ahorro institucional. De esa manera, se observó cierta prudencia en materia de gasto público con el objetivo de no incurrir en devaluaciones constantes del tipo de cambio.

²³ Ortiz Mena, Antonio. Desarrollo Estabilizador: "Una década de estrategia económica en México", FCE, México 1970, p.20.

²⁴ Ibid, pp. 1.

Los efectos financieros en un primer momento fueron adecuados ya que, por un lado, se incrementó apreciablemente el ahorro interno, se canalizó al sistema bancario debido en gran parte a figuras e instrumentos atractivos que generó la banca.²⁵ También, gracias a que las medidas del modelo comprendían descartar a priori la generación del ahorro inflacionario forzoso, la idea era actuar sobre los factores económicos que determinaban el libre ahorro del sector privado.

La trascendencia de reprimir el ahorro forzoso y fomentar el voluntario recae principalmente en el financiamiento del gasto y de la inversión pública, en el periodo 1959-1969 en que el déficit del Gobierno Federal se financió con recursos provenientes del crédito interno. Esto gracias al incremento de la reserva voluntaria de los particulares transferido via las medidas crediticias; el resto del financiamiento se debió a fondos externos y no fue necesaria la emisión monetaria como mecanismo de financiamiento.

Las políticas macroeconómicas aplicadas por los gobiernos en los años cincuenta y sesenta dieron como resultado un flujo estable de entradas de capital, y propiciaron que el ahorro externo se gastara internamente gracias a la confianza que había generado el "desarrollo estabilizador". Dicha inversión se destinó a fomentar el sector real de la economía aunque no de una manera virtuosa y competente.

La política industrial que se basó en la profundización de los esquemas de endeudamiento externo, de protección arancelaria de concentración de recursos en las actividades industriales. Se mantenía un equilibrio macroeconómico aparente, pero se estaban engendrando contracciones y límites al crecimiento potencial de la industria, hasta configurar un verdadero nudo gordiano entre el crecimiento y la distribución, entre la eficiencia industrial y el empleo, entre el aumento del producto y el desequilibrio externo y entre los instrumentos de política industrial y la satisfacción de las demandas sociales.²⁶

Sin embargo, el éxito del modelo se reflejaba en el PIB que mantenía ritmos acelerados de crecimiento, los resultados macroeconómicos en un primer momento fueron realmente alentadores: entre 1953-1970 el PIB creció a una tasa anual del 6.91%, el nivel de inflación fue del 3.05% y el sector industrial dinámico que crecía a un ritmo del 5%, mientras que el ingreso real per cápita se recuperó 84.7%; la profundización financiera (implica la definición más amplia

²⁵ El desarrollo estabilizador permitió al sistema bancario absorber, según se indicó, una proporción cada vez más del ingreso nacional; este proceso fue más dinámico que la utilización de dichos recursos por el sector privado, de tal suerte que el sector público, a través del Banco de México, aprovechó esta alternativa de financiamiento: utilizó el 45% en promedio del financiamiento canalizado por el sistema bancario, citado en Ortiz, 1969:431.

²⁶ René Villarreal, "México 2010 de la industrialización tardía a la reestructuración industrial", Ed. Diana, pp. 220.

del dinero M4/PIB) fue del 17.51%, comportamiento que refleja lo activo de la banca en la economía; y lo más importante: el desarrollo se financió básicamente con el ahorro interno voluntario (ver cuadros 1 y 4). Desde el punto de vista sectorial el sector agrícola era favorable a tal punto que se llegó a satisfacer la demanda interna de alimentos y materias primas e incluso se pudo exportar, lo cual permitió generar divisas. Por su parte, el sector industrial creció también a una tasa promedio anual superior al 5%²⁷ haciendo posible el avance del país en su proceso interno de crecimiento por la vía de sustitución de importaciones. Finalmente, el gasto público, que tuvo un carácter inflacionario (el gasto era siempre mayor al ingreso nacional), jugó un papel importante en la creación de infraestructura necesaria para el apoyo de este crecimiento, aunque los costos se tradujeron en desequilibrio en las finanzas públicas.

El desarrollo económico de México presenta avances espectaculares desde la década de los años treinta. El producto, la oferta y la demanda globales observan ritmos muy elevados de crecimiento que fluctúan, en promedio, alrededor del 6% anual.²⁸ Aunque también reconoce el mismo autor que:

Los cambios aludidos, y los efectos del propio ensanchamiento del aparato productivo, alteran en diversos aspectos sustantivos el funcionamiento de la economía y provocan tensiones de distinta intensidad en los mercados de mercancías y servicios. Aparecen de esa manera, dislocaciones de amplitud variable entre los ritmos de crecimiento y la composición de la oferta y la demanda, cuya forma más ostensible es la aparición de presiones inflacionarias y la modificación de la distribución y el uso del ingreso.²⁹

Mantener una economía cerrada implicó tener costos económicos donde se generó un mercado cautivo, falta de competencia, productividad, calidad y eficiencia, a tal punto que la balanza comercial de mercancías y servicios tendió a ser deficitaria en casi todo el periodo (1958-1970).

Sea cual fuere la razón, el hecho es que el país se ha especializado en la exportación de productos de demanda inelástica y que la oferta industrial interna se ha integrado preponderantemente a base de artículos de características similares. Por añadidura, no parece haberse concedido la suficiente atención, en términos generales, a los aspectos de costos y de precios, restringiéndose por ese motivo las exportaciones de algunas mercancías y, sobre todo, las posibilidades de diversificar el comercio exterior por la vía de colocación de productos manufacturados. En suma, mientras los ingresos

²⁷ Banco de México, Subdirección de Investigación Económica y Bancaria; Serie Información Económica, Producto Interno Bruto y Gasto, México, 1970.

²⁸ David Ibarra, "El perfil de México en 1980. Mercado, desarrollo y política económica perspectiva de la economía de México", Ed. Siglo XXI, pp. 95, México, 1970.

²⁹ Ibid. Pp. 95.

obtenidos por las exportaciones se han ido elevando con relativa lentitud, las exigencias de bienes importados lo han hecho a velocidad sensiblemente superior.³⁰

Y en sólo ocho años de los 12 del periodo de estudio hubo superávit y en el resto del periodo el comercio internacional reflejó desequilibrio comercial; paradójicamente estos resultados contradicen las bases del modelo hacia dentro ya que la idea era proteger el mercado interno y evitar esta desproporción. Estos resultados se debieron en gran medida a la creación de monopolios protegidos en diferentes sectores de la economía, tanto del sector público como del sector privado que ya habían logrado una fuerte presencia en el mercado y tenían muy pocos motivos para seguir produciendo con calidad. Este esquema económico tuvo fuertes distorsiones de corte político ya que generó preferencias y concesiones a pequeñas élites de la oligarquía nacional, limitando las oportunidades a las grandes mayorías mediante un Estado reglamentarista. El Estado y el sector privado confluyeron en un proyecto industrializador proteccionista apoyado principalmente en la propia dinámica y fuerza del poder estatal, que tuvo capacidad para imponerse sobre los intereses inmediatos y corporativos de la sociedad.³¹ Este grupo industrial-financiero con fuertes vínculos políticos, históricamente estuvo ligado al partido de Estado, apoyando y atendiendo al gobernante en turno; esto les permitió ejercer por medio de la venalidad un estrecho control sobre la vida económica del país.

A finales de la década de los setenta eran manifiestos los desequilibrios económicos y evidente el fin del modelo seguido: una participación activa del Estado en la economía, la creciente política de subsidios al consumo, la fijación de precios y tarifas públicas. Estas medidas a la larga deterioraron las finanzas de las empresas públicas, generando un incremento de las importaciones por la incapacidad de la planta productiva de generar los bienes necesarios para el desarrollo; se puso en evidencia la baja innovación tecnológica, dando como resultado bajas exportaciones y desigualdad en la balanza comercial y cuenta corriente.

El arribo a la década de los setenta fue precedido por un amplio marco de contradicciones entre las cuales, según hemos visto, destaca el hecho de que las políticas de fomento al capital propios del llamado periodo estabilizador estaban

³⁰ David Ibarra. "El perfil de México en 1980. Mercado, desarrollo y política económica perspectiva de la economía de México", Ed. Siglo veintiuno, pp. 132 México, 1970.

³¹ José Ayala Espino. "Estado y desarrollo de la formación de la economía mexicana (1920-1982)", Ed. FCE, y SEMIP, México 1988, pp. 40.

desde 1965-1966 aproximadamente, en una fase de evidente deterioro marcado tanto en el incremento del déficit fiscal como de los intercambios con el exterior³².

Para corregir los efectos negativos del modelo, la administración insistió en seguir alentando la inversión pública como el motor principal del desarrollo económico. Esto es evidente cuando se observa que las empresas paraestatales se incrementaron de 471 a 1155* y su participación de la inversión bruta fue de 19% a 30%*, la respuesta gubernamental a la desaceleración del crecimiento económico de principio de los años setenta fue la expansión del gasto público y la creciente intervención estatal.³³ Los alentadores resultados del pasado repercutían en el déficit público, mientras que el crecimiento económico empezaba a cobrar sus costos a mediados de los años setenta.

La estrategia de crecimiento basada en la expansión del gasto público se derrumbó en 1976. El sector privado, preocupado por el curso de la política económica y hostigado por el expansionismo estatal y por la retórica y las acciones inquietudizantes de Echeverría (como la expropiación de la tierra en el Valle del Yaqui), recurrió a la fuga de capitales para proteger su riqueza contra una probable devaluación del peso y también como un arma política en contra del gobierno.³⁴

b. Segunda etapa del modelo 1970-1980

La segunda fase del modelo abarca de 1970 a 1980, no fue tan alentadora como la primera en relación con la evolución del PIB, aun cuando esta variable continuó con tasas de crecimiento elevadas, el déficit fiscal y el endeudamiento externo se agravaron de manera rápida.

de esta manera, desde 1972 el país ya se encaminaba hacia una inflación más alta. Entre 1971 y 1976, el déficit del sector público pasó de poco más de 2% a 9.1% del PIB, financiado por una combinación de impuestos inflacionario y endeudamiento externo. En 1976 México hizo frente a su primera crisis financiera grave desde 1940 y a la primera devaluación del peso con respecto al dólar en 22 años.³⁵

La inflación fue en ascenso, junto con un tipo de cambio fijo que influyó en una drástica apreciación real del peso frente al dólar y un deterioro sistemático de las reservas internacionales; este fue el comportamiento económico que en general mostró la economía en la década de los

³² "El deterioro de dicha estrategia cumple un papel clave para comprender los cambios de orientación de la política de intervención estatal, al inicio de la década del setenta, ya que el deterioro de la tasa de ganancia era ya un hecho al inicio de estos años pese a todos los avances logrados en el periodo del desarrollo estabilizador". Tomado de Miguel A. Rivera Ríos, "Crisis y reorganización del capitalismo mexicano 1960-1985". Ed. Madero, pp. 70. México.

³³ ITAM, "México y el Tratado de Libre Comercio, impacto sectorial", pp.8, 1992.

³⁴ Nora Lustig, "México hacia la reconstrucción de una economía", De. FCE, El Colegio de México, pp.36.

³⁵ *Ibid.*, 42.

³⁶ Aspe Armella, Pedro, "El camino mexicano de la transformación", [ed. FCE, México 1993, p.22.

setenta. Para arribar a la década de los ochenta, básicamente en 1982, se recurrió a fuertes devaluaciones, al control del tipo de cambio, así como de las importaciones, y a tomar medidas desesperadas de corte populista como la estatización de la banca, que rompió con el esquema de “desarrollo estabilizador”.

Entre 1950 y 1970 la economía mexicana tuvo un desempeño notablemente exitoso. Durante este periodo, el producto interno bruto (PIB) per cápita creció de 3 a 4% anual con una tasa de inflación promedio de casi 3% anual. En esos años dorados del llamado desarrollo estabilizador la economía mexicana se industrializó y modernizó. Sin embargo, sobre todo a raíz de ciertos cambios en la política económica durante los años setenta, la economía se tornó más vulnerable a las condiciones externas y enfrentó dos crisis: de balanza de pagos: una en 1976 y otra, más severa y prolongada, en 1982.¹⁶

El nivel de producción está explicado en gran parte por la inversión como resultado de un ahorro (interno o externo), esto permite generar un dinamismo económico sustentado en el proceso de inversión que tiende a generar un aumento en la demanda, producción y empleo; este fenómeno cumple su cometido de manera peculiar en el caso mexicano respecto al que Bzdrech establece:

El incremento del capital estaba asociado con una cierta innovación. Y por tanto, con un aumento significativo de la productividad. Para lograr esto último contribuía. Desde luego, el aprovechamiento de recursos naturales escasamente utilizados. En tanto, la baja inflación se lograba evitando un desbordamiento fiscal y aprovechando de modo relativamente eficaz las posibilidades de promover el ahorro interno y de captar ahorro externo. Sin embargo, una clara falla de largo plazo de este modelo consistía en que su funcionamiento no exigía que tuviera lugar un aumento sistemático de la eficiencia económica. Debido a las condiciones externas favorables, el incremento de la productividad no era importante. En los hechos hasta antes de 1982 nunca hubo una preocupación seria respecto de la eficiencia del aparato económico, ni en relación con el aumento de la productividad. Siempre se argumentó la existencia de imperativos políticos superiores para no considerar de manera sistemática esta variable en la toma de las decisiones.¹⁷

La tendencia general de la política económica del “desarrollo estabilizador” se caracterizó, en etapas de auge y crisis, finalizando su ciclo de vida con un fuerte desequilibrio económico, al iniciar la década de los ochenta. El problema latente era como subvencionar el crecimiento sostenido, con estabilidad económica y saneamiento de las finanzas públicas, para obtener seguridad social, política y económica, logrando un desarrollo que permitiera una distribución más equitativa de los beneficios de ese crecimiento.

¹⁶ Nora Lustig, “México hacia la reconstrucción de una economía”, FCE, Colegio de México, pp. 31.

¹⁷ Carlos Bzdrech, “La modernización económica de México: situación actual y perspectiva”, *Economía mexicana*, Nueva época, Vol. I, Núm. 1 enero-junio, 1992, pp. 259.

11.2. Liberalización económica y desarrollo financiero (“modernización económica” 1982-1994)

Los resultados de una economía proteccionista con fuerte incidencia del Estado dejó como saldo una deuda creciente, así como un déficit público inadmisibles.

A mediados de 1982 México enfrentó una profunda crisis económica. El ambiente internacional era adverso para el país, agobiado por la deuda externa. Las tasas de interés se elevaron, bajo el precio del petróleo —principal producto de exportación de México— y los bancos comerciales dejaron de conceder préstamos. Este ambiente internacional desfavorable agravó las consecuencias de los desequilibrios internos y contribuyó a la aceleración de la inflación, a la fuga de capitales y el caos en los mercados financieros y de divisas. Para afrontar los desequilibrios internos y adaptarse a las condiciones externas, México se vio obligado a ajustar el gasto interno, reorientar la producción y encontrar nuevos caminos para impulsar el crecimiento económico.³⁸

Para reactivar la economía en el sexenio del presidente De la Madrid y más adelante en el gobierno de Salinas implicaba para la década de los ochenta un proceso de saneamiento de las finanzas públicas mediante un manejo económico restrictivo, orientado a la consolidación de la estabilidad macroeconómica poniendo énfasis en los renglones de crecimiento, inversión y empleo, mediante una estricta política monetaria, tal cual se aplicó en la etapa del “desarrollo estabilizador”, con la gran diferencia de llevarse a cabo en condiciones de completa apertura externa, y con un sector público menos participativo en la economía, caracterizándose por ser un modelo hacia fuera.

El periodo posterior a la crisis de 1982 puede dividirse en dos grandes subperiodos: 1982-1987, en que se trató de emprender una liberalización comercial gradual y en el que se emplearon diversos mecanismos para posibilitar el servicio de la deuda externa, y en 1988-1994, que se caracterizó por una liberalización acelerada y una estrategia inicial de industrialización orientada a las exportaciones. En general se acepta que la estrategia no tuvo éxito en el primer periodo. Los costos sociales fueron muy altos, pues los salarios reales cayeron en forma significativa y se deterioraron el presupuesto público y la distribución del ingreso. Asimismo, con todo y que se logró cumplir con el servicio de la deuda externa, la estrategia gradualista no era sostenible desde una perspectiva macroeconómica: altas tasas de inflación, creciente déficit financiero, incertidumbre generalizada y relativamente bajos coeficientes de inversión y de crecimiento del PIB que indujeron a socializar los costos de la crisis de 1982. A fines de 1987 la estrategia macroeconómica cambió significativamente. En los pactos económicos —el primero en diciembre de 1987— se fijaron como prioridades de la estrategia de la liberalización el control de la inflación y del déficit fiscal, al igual que la atracción de capital extranjero. La

³⁸ Nora Lustig, “México hacia la reconstrucción de una economía”, Ed. FCE, Colegio de México, pp. 16.

liberalización incluyó reducciones notables de las tarifas arancelarias, la privatización de empresas paraestatales y una transición hacia una especialización flexible en cuanto a las relaciones industriales.³⁹

Se trataba de un modelo neoliberal iniciado en 1982, llamado por el gobierno "modernización económica", y se sustentaba en un marco de industrialización guiada hacia las exportaciones, con un financiamiento basado plenamente en la inversión extranjera (ahorro externo); la estrategia gubernamental mexicana se basó en varios mecanismos de mercado: reducción de las actividades económicas y sociales del gobierno y de su déficit fiscal, eliminación de mecanismos de proteccionismo comercial, considerando al sector privado como pilar del crecimiento nacional, la subsecuente privatización masiva de empresas para-estatales y tipo de cambio rígido en el mercado.⁴⁰

Los esfuerzos por nivelar la economía estaban limitados por el peso de la deuda externa y por las finanzas del Estado: la fuente de financiamiento se sustentó en el ahorro externo, captación de recursos foráneos (capitales "golondrinos") que en todo momento fueron altamente especulativos, volátiles ante cualquier suceso económico, político y social. La Bolsa Mexicana de Valores (sistema bursátil) jugó un papel cada vez más determinante en la economía, ya que es el lugar físico de concentración de los flujos de financiamiento internacional.

La política de "modernización" implicaba la transformación del Estado, y se justificaba por el incremento de la eficiencia empresarial y por una mejor administración del gasto público.⁴¹

México realizó intensos procesos de ajuste y rectificación a fin de alcanzar la estabilidad económica y, a la vez, elevar la eficiencia del aparato productivo, teniendo como meta abatir los desequilibrios macroeconómicos, las ineficiencias estructurales y el excesivo endeudamiento externo; para lograrlo, el gobierno aplicó una combinación de política ortodoxa y heterodoxa, recayendo el peso de las medidas en la primera. Las medidas se encaminaron a la reducción del déficit fiscal mediante una contracción del gasto público, atención a la balanza de pagos mediante la apertura de la economía con equilibrio en cuenta corriente, congelamiento de salarios y de precios, una estricta política monetaria y una eficaz política fiscal.

³⁹ Enrique Dussel Peters. "El cambio estructural del sector manufacturero mexicano", 1988-1994. Comercio Exterior, Vol. 45, Núm. 6 junio de 1995, pp. 460.

⁴⁰ Idem.

⁴¹ La estabilización de la economía a partir de un manejo realista del presupuesto, la privatización de empresas paraestatales, la reforma fiscal, la desregulación económica, la reforma financiera, la liberalización del comercio, la renegociación de la deuda externa y el fortalecimiento de la tenencia de la tierra. (Aspe: 1993:11).

Las principales medidas que tendieron a estabilizar el proceso inflacionario de la década de los ochenta fueron la contracción de la oferta monetaria, el ajuste de los precios internos por las fuerzas del mercado, matizando estas medidas muy al estilo mexicano con las denominadas concertaciones sociales (pactos sociales: PSE, PECE...) en el marco de estrategias liberales.

Se trata, básicamente, de: recuperar los equilibrios macroeconómicos básicos, promover el mercado y la recuperación del ritmo de la inversión privada, y también de paliar la llamada pobreza extrema. Políticas todas estas, que han sido aplicadas de modo coherente y eficaz, y que en gran medida han logrado sus objetivos. Es decir, el déficit fiscal se ha reducido radicalmente, la inflación se ha controlado y su nivel sigue bajando, la eficiencia operativa de la economía está aumentando con rapidez, el volumen de la inversión privada crece a tasas altas, etc. Dicho de otra manera, se ha ido logrando la recuperación de los equilibrios macroeconómicos, una efectiva promoción del mercado y un aumento cada vez más firme del volumen de la inversión privada.⁴²

Existen posiciones encontradas en torno a las medidas de estabilización, tal y como lo establece David Ibarra:

La supresión gradual de los déficits públicos, la apertura externa, los ingresos extraordinarios de las privatizaciones y una política monetaria conservadora, contribuyeron por igual a la recuperación de algunos de los equilibrios macroeconómicos básicos, el círculo virtuoso de la estabilización no pudo, sin embargo, alcanzarse por entero por cuanto el acomodo macroeconómico se hizo a costa de sacrificios microeconómicos crecientes. La apertura externa intensificó la competencia en los mercados internos y ciertamente redujo las presiones inflacionarias. Pero al mismo tiempo, acrecentó substancialmente el contenido importado de la producción nacional, desplazo a muchos empresarios mexicanos e hizo crecer las compras externas a una velocidad mayor a la reacción de la oferta exportadora.⁴³

Si bien es cierto que la apertura comercial generó más competencia interna también deterioró considerablemente la balanza comercial, aunque la liberalización comercial sirvió para recobrar la confianza de la comunidad empresarial mexicana e internacional porque demostraba la decisión de México de implantar la reforma estructural a fondo, también producía el efecto contrario en virtud de que no estaba claro si la liberalización y el tipo de cambio fijo podrían sostenerse dado el deterioro en la balanza comercial. A fin de impedir que los capitales salieran del país, la tasa de interés real interna tuvo que mantenerse elevada para compensar el riesgo cambiario durante unos dos años, lo que aumentaba significativamente la carga del servicio de la deuda interna.⁴⁴

⁴² Carlos Bazdresch, "La modernización económica de México: situación actual y perspectiva", *Economía mexicana*, Nueva época, Vol. 1, Núm. 1 enero-junio, 1992, pp.257. Nora Lustig, México hacia la reconstrucción de una economía, FCE, Colegio de México, pp.77

⁴³ David Ibarra, El trauma devaluatorio, La jornada, México, viernes 31 de marzo de 1995, pp.48.

⁴⁴ Nora Lustig, "México hacia la reconstrucción de una economía" De, FCE., El Colegio de México, pp77.

Estas medidas de estabilización llevadas a cabo por el gobierno, eran en gran medida un requisito para la internacionalización y globalización económica. De hecho, esta fue la maniobra por la que se encaminó a un proceso de transformación y cambio estructural irreversible en el cual las medidas de estabilización cumplieron en un primer momento sus objetivos. El arreglo de las finanzas públicas permitió un descenso notable de la tasa de inflación para fines de los años ochenta. De manera simultánea, se logró un cambio estructural que abarcó la liberalización del sector externo, la desincorporación y modernización de las empresas públicas, la reforma del sistema financiero,⁴⁵ la reprivatización de la banca,

renovación al sistema impositivo y las modificaciones importantes de las regulaciones en materia de inversión extranjera y, en general, modificaciones encaminadas a incrementar la eficiencia de la economía. En estas condiciones, la estabilización y el orden de la economía han estado empañados por el estancamiento de la producción (recesión económica 1991-1994) y de un elevado costo social, el ingreso cayó de manera continua de 1982 a 1989, a la vez que el desempleo tenía una tendencia al alza.⁴⁶

En resumen, el modelo liberal descansaba en premisas relativamente simples: al mercado le correspondía orientar la economía en la asignación de recursos, derribando las barreras proteccionistas características del modelo precedente de sustitución de importaciones, donde el Estado debía retirarse como agente económico activo y sólo participar como elemento regulador de la economía, estimulando la inversión nacional y extranjera a partir de medidas de libre mercado en un contexto de liberalización y globalización, con un manejo restrictivo de política económica (política monetaria, fiscal y laboral), de manera que el proceso de crecimiento se desarrollara en un ambiente de *laissez faire, laissez passer, la monde va de lui-meme* y en una supuesta estabilidad nacional. La dinámica desarrollada durante el periodo 1983-1993 permitió el crecimiento promedio del PIB en 1.36% (porcentaje que en la etapa del periodo 1951-1982 fue 6.41, Véase cuadro 1), por lo tanto no fue un crecimiento espectacular, hubo corrección del desequilibrio en la balanza de pagos y la cuenta corriente; ésta situación generó

⁴⁵ Debido a la complejidad económica, una exitosa reforma financiera tiene que ser vista como un paquete de medidas que no comienza o termina con la fijación o la liberalización de las tasas de interés, sino que debe de incluir medidas para respaldar la creación de nuevos instrumentos financieros, redefinir el papel de los bancos de desarrollo y comerciales, así como las políticas monetarias y fiscales apropiadas al nuevo marco regulador. Para tener una visión lo más clara posible de las dimensiones económicas y sociales de la reforma financiera, me gustaría discutir en detalle tres factores financieros que son determinantes para el desarrollo económico: los dos primeros se refieren a la manera en que una reforma financiera puede contribuir a la eficiencia económica, y el tercero considera el impacto social de las instituciones financieras. (Aspe, 1993:65).

⁴⁶ Nora Lustig, México hacia la reconstrucción de una economía, CCF, Colegio de México, pp.79.

altos costos sociales al propiciar una grave disminución de la calidad de vida de la población, incremento en los niveles de pobreza y pobreza extrema y alarmantes aumentos del desempleo.

El resultado, paradójicamente inesperado, conllevó al país a padecer nuevamente otra crisis económica de gran envergadura. La crisis desatada en 1994 se tornó más grave y profunda ya que se relacionó con elementos exógenos y endógenos y con una situación financiera frágil y dependiente del financiamiento externo con carácter volátil, que a diferencia de la crisis de 1982 no se vinculaba con lo exógeno, además de que la fuente de subvención era interna y se caracterizó por ser estable y hasta cierto punto más segura; tales aspectos diferencian el proceso de financiamiento en ambas etapas de estudio.

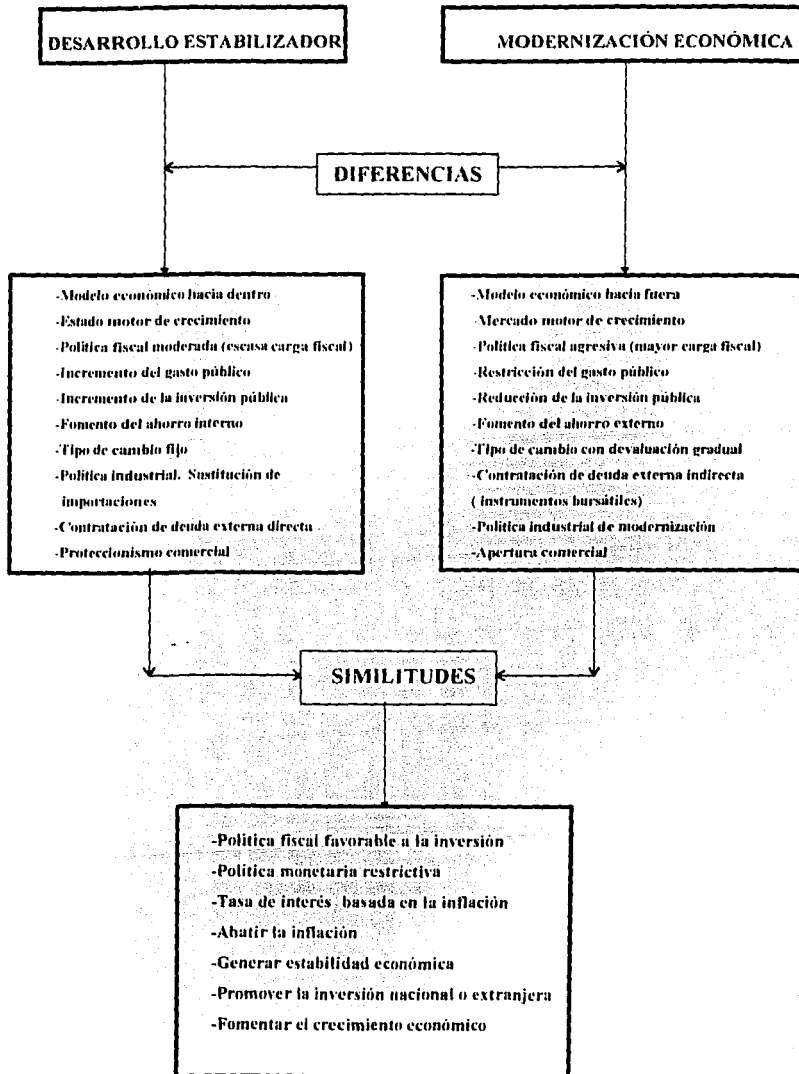
El periodo del desarrollo estabilizador caracterizado por un Estado promotor del crecimiento económico y por tener una economía cerrada tendió a generar una deuda creciente acompañada de un fuerte déficit público, mientras que la etapa de la "modernización económica" se sustentó más en el mercado como el eje de la economía y propició aún más la dependencia con el exterior. Ambos gobiernos debieron proponer en su política económica un contenido social, menos dependencia a los intereses extranjeros, más soberanía y sobre todo tener un plan nacional de empleo donde el hombre y no el Estado o el mercado fueran la razón de las medidas económicas. La experiencia histórica y la comparación entre ambos periodos se sintetizan en las palabras de Samper:

Saltamos de un modelo proteccionista de desarrollo, el de los años setenta, que nos convirtió en una especie de economía amurallada y falsamente autárquica, a una dolorosa experiencia neoliberal que ya estamos revisando. Entendimos que los costos sociales de la apertura indiscriminada podrían dar al traste con los esfuerzos de democratización de los años ochenta.¹⁷

La reestructuración y estabilización macroeconómicas en ambos periodos tienen una consubstancialidad: estabilizar la economía en lapsos inflacionarios, con la finalidad de propiciar el crecimiento económico para el bienestar nacional, en el cual el ahorro interno de corte privado es un factor importante para reactivar y dinamizar la economía.

¹⁷ Samper Pizano, Gobernabilidad, a debate en Baricholte, El financiero, martes 17 de octubre de 1995, pp. 51.

ESQUEMA COMPARATIVO



Capítulo III.

Tendencia y perspectiva del ahorro en el crecimiento económico

Como se ha señalado en el capítulo anterior, la estrategia interna de la economía mexicana de 1958-1970 se basó en una orientación interna del crecimiento, sustentada en el modelo de industrialización sustitutiva de importaciones; de hecho el periodo 1976-1982 fue un modelo de sustitución de importaciones y monoexportación petrolera. El modelo se había agotado y a partir de esta situación México se plantea la necesidad de una nueva estrategia para reestructurar la economía, situación en la que debe considerarse el papel del ahorro en dicho cambio, fundamentado en la experiencia del programa de "desarrollo estabilizador" que propició el ahorro voluntario como un mecanismo más utilizado por el Estado para hacerse de recursos.

La formación de capital es sin duda indispensable para el progreso de la economía y, por lo mismo, el análisis del papel que juegan las diversas variables que influyen en ella de una manera u otra en el proceso de capitalización, tiene gran importancia para el estudio del crecimiento económico, por ello es trascendental analizar su tendencia, evolución y perspectiva.

Dicha formación no debe tratarse desde un punto de vista exclusivamente cuantitativo, ya que sus aspectos cualitativos son también de gran trascendencia. Esto es que no sólo tiene importancia el monto de los recursos dedicados a la inversión, sino también el destino de esos recursos, ya que no todas las inversiones realizadas en la economía contribuyen en igual medida al aumento de la capacidad productiva.

III.1. Evolución del ahorro voluntario

El crecimiento promedio del ahorro interno en México fue alentador en la década de los setenta; convirtiéndose así en un importante mecanismo de financiamiento, al generar dinamismo económico; de hecho esta variable jugó un papel crucial en el proceso de estabilización económica y un elemento importante de financiamiento al proceso de industrialización de la economía mexicana en el periodo de 1958 a 1970.

Sin embargo en la siguiente década el gasto público se aceleró a través de una política económica expansionista que propició que las tasa de ahorro interno fuera insuficiente, por lo

que el país tuvo que recurrir al financiamiento externo. Lo anterior provocó una fuerte caída en la capacidad de uso de los recursos internos por parte del sector empresarial; como consecuencia, los hombres de negocios se vieron obligados a contratar más pasivos externos.

Así, el creciente financiamiento del sector público llegó a requerir cada vez más recursos económicos, a tal grado que la deuda pública se incrementó sensiblemente de 26,264 millones de dólares en 1978 a 53 mil millones de dólares para 1981, según datos oficiales.

Cabe destacar que el acceso a los fondos del exterior se limitó a partir de 1982 por el problema mundial que enfrentó la banca comercial, conocida como la etapa de crisis de deuda en el mundo, provocada en gran medida por la incapacidad de pago de los países en desarrollo para pagar los servicios a sus créditos en virtud del sensible aumento de la tasa de interés internacional. En el caso de México, la deuda externa se elevó sustancialmente, alza también influenciada por la caída del precio internacional del petróleo.

Así, el financiamiento de la inversión bruta por parte del ahorro externo fue negativo como proporción del PIB en 1982, 1983, 1984 e incluso 1985: -1, -4.5, -2.7 y -8% (véase cuadro 2), respectivamente. En cambio su financiamiento vía ahorro interno aumentó a 22.30% en promedio en ese periodo comparativo.

Entre 1983 y 1994 se instrumentó un programa de reordenación económica conocido como "modernización económica" en la que el ahorro externo tuvo un comportamiento positivo de 1988 hasta 1994 (ver cuadro 2), ya que la política económica establecía una economía abierta y la captación de recursos del exterior se hacía prioritaria a tal grado que las autoridades siempre intentaron generar una imagen riesgo país favorable.

promover un flujo de inversión extranjera que apoye los objetivos del país, mediante la aportación de recursos financieros para la inversión en territorio nacional.¹⁸

El ahorro externo en este periodo se sustentó principalmente por la entrada creciente de capitales foráneos. La atracción del capital extranjero se basó en las altas tasas de interés real y en la modificación en el marco legal para hacerlo favorable a la operación de empresas extranjeras en el país. Otro esquema que se utilizó fue la deuda externa, a través de créditos canalizados a la banca y al sector privado, al alinear la economía a un proyecto de libre mercado.

¹⁸ Plan Nacional de Desarrollo 1989-1984, Poder Ejecutivo Federal, México, 1989, p. 70.

Entre los factores que han dado lugar a un repunte del ahorro externo figura la reducción de la tasa de inflación en 1989 con un 19.70% y su consecuente tendencia a la baja de este indicador hasta llegar a niveles de un dígito en 1993, aunada a una recuperación moderada del crecimiento económico, conjuntamente con una solución parcial del problema de la deuda externa y de políticas monetarias y fiscales prudentes, que han permitido ganar la confianza de los inversionistas generando certidumbre en variables económicas (tipo de cambio, nivel de reserva, tasas de interés, índice nacional de precios al consumidor), la recuperación del crecimiento económico en los primeros años del gobierno de Salinas.

Los avances en materia de estabilización, sumados a la intensificación del cambio estructural, han hecho de nuestro país un lugar atractivo para la inversión extranjera, tanto financiera como directa. Lo acumulado a lo largo de mi gobierno superó en pesos los 14,000 millones de dólares, cantidad que excede ya en 40% la meta para todo el sexenio. De enero a septiembre de 1993 la inversión extranjera llegó al equivalente de 8,000 millones de dólares, 18% más que en el periodo correspondiente de 1992, y ha financiado la creación de mil nuevas empresas; de esta manera la inversión extranjera ha complementado a nuestro ahorro interno, favoreciendo la competitividad y alentando la utilización de tecnologías modernas y limpias.¹⁹

El flujo de capitales externos permitió aumentar la reserva internacional, a la par que el gobierno tenía que conceder valores gubernamentales atractivos con tasas de rendimiento altas para seguir captando dicha inversión extranjera. La emisión de esta deuda pública implicaba a su vez restricción del crédito interno del Banco de México, debido a que sacaba dinero de la circulación, ocasionando un margen bancario desnivelado, tanto en los pasivos bancarios como en los activos, por lo que el crédito se encareció.

Los esfuerzos se debilitaron el 22 de diciembre de 1994, como consecuencia de la acumulación del déficit que se comprimió desde 1988 de la cuenta corriente acompañada de una persistente sobrevaluación de la moneda nacional y la excesiva dependencia de capital foráneo, el insuficiente ahorro interno y de inversión nacional (que contrasta con un fuerte incremento del consumo y de las importaciones). El control de la economía fue forzado a dejar que el peso flotara libremente. Perdió aproximadamente el 30% de su valor, haciendo subir de la noche a la mañana los precios al consumidor.

El capital externo que vino a México a partir de 1990 se debió a que los inversionistas extranjeros percibían una disminución del riesgo país, que se compensa holgadamente por las tasas de interés atractivas y la posibilidad de invertir en instrumentos de alta bursatilidad. Sin

¹⁹ Salinas de Gortari, Carlos. "Quinto informe de gobierno". Revista Comercio Exterior, México, vol. 43, Núm. 11, noviembre de 1993, p.1079.

embargo como ya se mencionó con anterioridad, la disponibilidad de esta fuente de ahorro en cantidades crecientes no fue viable; para que dicho financiamiento fuera sostenible a largo plazo debió estar acompañado por la expansión a futuro de sus fuentes de pago (para pagar después una deuda total de Tesobonos de 19 a 20 mil millones de dólares según cifras oficiales) y Cetes, es decir de las exportaciones, y de una conservación real de las reservas, sumando hechos políticos como el desvanecimiento de la confianza e incremento de expectativas negativas en el análisis de riesgo país, como lo sucedido a lo largo de 1993 y 1994 (asesinato del cardenal Posadas, levantamiento de Chiapas, asesinato de Colosio, Ruiz M., secuestro a empresarios, descontento social, etc.).

Los detonantes inmediatos de la depreciación financiera fueron múltiples: la inversión extranjera en cartera representó 85 por ciento de la inversión extranjera total en 1983 y 74 por ciento en 1994, i.e., el desequilibrio externo se financiaba con ahorro externo de corto plazo; en conexión con lo anterior, en el primer trimestre de 1995 el gobierno tendría que disponer de recursos para realizar una amortización total de pasivos por 14,475 millones de dólares (Tesobonos, Cetes en manos de extranjeros y deuda externa), suponiendo que el Banco de México no pudiera recoloocar en el mercado los instrumentos de deuda pública; el crédito interno neto del Banco de México aumentó drásticamente desde marzo de 1994—revirtiendo una evolución contraccionista de cuatro años exactamente—, como efecto de las operaciones de esterilización (expansiva) realizadas por el instituto central a fin de compensar el impacto de las pérdidas de reservas sobre la base y la oferta monetaria, y evitar así una escalada mayor en la ya elevada tasa de interés.⁴⁰

Los efectos sociales y políticos fueron una perturbación a lo largo de 1994 que afectó el aspecto de las finanzas. El resultado psicológico que tuvieron estos acontecimientos en lo económico fue importante, pero no crucial ya que el sector productivo en dado caso fue el elemento más significativo, ya que el capital requerido para promover proyectos de inversión, es generador de empleo e ingreso, y se obtiene principalmente a través de instrumentos financieros que permiten canalizar recursos a la actividad productiva de manera justa y eficiente. A mayor amplitud en el horizonte temporal de la utilización de los recursos, más estable resulta el financiamiento del desarrollo económico.

El ahorro interno se sustenta en ahorro privado y público; de 1951 a 1993 el ahorro privado ha sido superior al ahorro público los datos del cuadro 2 reflejan dicha afirmación, empero, en el lapso de 1983 y 1988, el ahorro interno no pudo crecer como hubiera sido

⁴⁰ Perrotini, Ignacio, "Estabilidad macroeconómica e inestabilidad monetaria: Parturiri montes, nasecur ridiculus mus", Revista Investigación Económica, México, UNAM, abril-junio 1995, Núm. 212.

deseable a consecuencia de la aceleración de la inflación, que llegó a un nivel histórico de 159.20% anual en 1987, y el estancamiento de la economía.

La baja del ahorro interno se debió en gran medida a la caída en el ahorro del sector privado, motivada básicamente en el crecimiento sustancial de sus importaciones ante la apertura comercial que los obligó a renovar y modernizar su planta, en gran parte con recursos provenientes del exterior, y por el proceso de canalización de fondos a la privatización de empresas públicas. El ahorro privado como porcentaje del PIB, descendió de manera importante a 18.30% en 1992, comparado con 32.70% cinco años antes.

En el caso del sector público su nivel de ahorro aumentó en 1993 alcanzando 2.25% respecto al PIB, en contraste con las cifras negativas registradas de 1981 hasta 1989.

Al no instrumentarse medidas específicas para fomentar el ahorro interno, éste fue disminuyendo su nivel de participación en el financiamiento de la inversión fija bruta: en 1992 representó 16.50% del PIB, confrontado con 22.20% en 1987 (Véase cuadro 3, gráfica 1). De aquí que fue necesario complementarlo con flujos externos, creando una economía dependiente de capital foráneo, ya que el sector privado contrató en mayor medida créditos externos y su déficit de divisas se constituyó en un obstáculo para la economía. El ingreso de recursos extranjeros trajo consigo el alza de las tasas de interés, limitando de esta manera el avance de la actividad productiva y la capacidad de las empresas para generar ahorro, ya que el diferencial bancario era cada vez más distante.

Mantener el incremento del ahorro privado es una necesidad macroeconómica, pero también debe de impulsarse el ahorro público.

En los países en desarrollo, al igual que en los países industriales, la vía más directa para elevar el ahorro es incrementar el ahorro del sector público. Éste se puede lograr mediante una serie de medidas que reducen el gasto o acrecientan el gasto fiscal.³¹

En este contexto es importante darle mayor atención a la acumulación de capital proveniente de los agentes económicos, y que, a diferencia del ahorro externo, éste tiende a ser menos volátil y se convierte en una fuente de financiamiento más estable. El ahorro privado se sustenta en la estructura de la población por edades y la tasa de crecimiento del ingreso per

³¹ FMI: Perspectiva económica mayo de 1995, pp.70.

cápita, esto es que, cuanto mayor es el ingreso y el crecimiento de la población activa, mayor es la propensión al ahorro.

La reducción de la inestabilidad macroeconómica y las distorsiones del sector financiero influyen de manera sustancial en el ahorro. Esto es que los índices de inflación sean moderados, con un tipo de cambio estable y tasas de interés reales, y que la represión financiera sea cada vez menor, permitiendo que se desarrolle una profundización financiera eficiente.

La tasa de interés siempre tuvo una tendencia al alza con un comportamiento similar al tipo de cambio y al nivel de inflación. se puede apreciar que en 1970 la tasa de interés es de 8.68% llegando a situarse hasta 31.10% en 1994. Ver la tendencia similar de las tres variables es importante ya que son elementos que permiten decidir el ahorro y más tarde la inversión (véase cuadro 4, gráfica 3).

La profundización financiera desde 1951 hasta 1994 ha mantenido un comportamiento creciente que oscila de 16.74% a 46.64% en razón a que el sistema financiero diversifica sus servicios y hace un uso más intenso de M3 y M4 permitiendo el uso del cuasi dinero.

Cabe señalar que el fomento del ahorro presenta problemas estructurales relacionado con el bajo ingreso de la población, y en cada época de crisis pierde poder adquisitivo su dinero y se desalienta el ahorro voluntario. Aunado al crecimiento demográfico se convierte en un rezago económico, ya que existen cerca de once millones de desempleados y subempleados según cifras oficiales que requieren de fuentes de empleo. Por ello, conminar a los sectores público y privado a mejorar la eficiencia del sistema económico, para que se traduzca en bienestar de la población, llegando a un equilibrio participativo en la economía entre el mercado y el Estado.

III.2. “El desafío” del ahorro en México

Como ya se apuntó en la introducción, uno de los retos que afronta la economía mexicana para alcanzar un crecimiento económico sostenible es el de ampliar la generación del ahorro interno de los sectores privado y público. Sin embargo, es importante considerar que existen problemas de crecimiento económico que caracterizan economías en vías de desarrollo:

Así, desde la perspectiva del crecimiento de la actividad económica, la economía semindustrializada aparece como aquella donde se han concretado los siguientes rangos:

- a) El sector primario cuya oferta es inelástica en el corto plazo, sigue siendo el principal proveedor de divisas.
- b) El proceso de sustitución de importaciones ha madurado, hasta lograr que los bienes de consumo, intermedios e incluso de capital, sean factiblemente competitivos con las importaciones y, al mismo tiempo, que la producción interna de cualquier tipo, es decir, de bienes primarios, secundarios e incluso de servicios, sea exportable.
- c) La economía registra altos grados de capacidad ociosa.
- d) Existe un núcleo reducido pero esencial de bienes de capital y de insumos intermedios, que por razones tecnológicas no son competitivos con los producidos internamente.
- e) El financiamiento de la inversión, como en cualquier otra economía, proviene de tres tipos de ahorro (privado, público y externo), pero el ahorro interno está compuesto principalmente por el que generan las empresas y no por el que realizan las familias; a la vez los ahorros de cada sector institucional se alterna de manera cíclica más pronunciada y no se complementan, como se supone que ocurre en una economía completamente industrializada.
- f) Los ingresos familiares provenientes de ocupaciones informales crecen como proporción del ingreso privado; con ello hacen más incierto el financiamiento de la inversión mediante el ahorro privado y generando una distribución del ingreso personal más desigual, en la medida de las remuneraciones informales promedio se ubican por debajo del salario medio urbano.
- g) El ahorro interno del sector público se ha vuelto altamente negativo, de manera que no constituye una fuente de financiamiento de la inversión.⁵²

De acuerdo con estas premisas, reforzar el ahorro interno significa reanimar el resultado del ahorro público y del ahorro privado e implícitamente del ahorro total de forma positiva con la finalidad de tener una fuente de financiamiento sólida y estable para la economía en su conjunto y de esta manera generar un proceso de inversión dinámico que permita crear empleos que la población requiere y hacer que la economía tenga tasas de crecimiento continuas en el largo plazo.

En razón a lo establecido, hoy más que nunca se espera un incremento del ahorro interno y más aún una mayor eficiencia en el proceso de inversión del sector privado en el esquema de libre mercado, mejor serían las expectativas si se deja de lado la ortodoxia liberal y se combina una economía mixta en la cual también el Estado actúe eficientemente en el proceso de dinamizar la economía nacional.

La economía mexicana padece la escasez de capitales y también el crecimiento demográfico que suele ser muy acelerado, esto hace que se torne indispensable la formación de capital tanto en el sector público como privado.

⁵² Puchet Anyul, Martín y otros. México. "La nueva macroeconomía": matrices contables de los sectores institucionales y modelos macroeconómicos de economías semindustrializadas. Ed. CEPNA México 1994, pp.301.

Comparando con países con mayores tasas de crecimiento, en México las tasas de ahorro e inversión son bajas; por ejemplo, mientras que los países de la Cuenca del Pacífico invierten aproximadamente 30% del PIB, en México apenas se rebasa 20%. Esta cifra también parece reducida si se le compara con las tasas de inversión alcanzadas durante los años de crecimiento más acelerado, cuando la tasa de formación bruta de capital fijo llegó a 27% del PIB. Así, para sostener una tasa aceptable de expansión del ingreso per cápita, se requiere aumentar la tasa de ahorro, a través de una disciplina fiscal adicional y de más ahorro privado, tanto interno como externo.⁵¹

Dada la importancia y la inmensa necesidad que reviste el ahorro interno del sector privado para el financiamiento de niveles de inversión que coadyuven al sostenimiento de la tasa de crecimiento económico del país, es necesario encontrar mecanismos que conduzcan a su recuperación. En ese esfuerzo orientado a la generación de ahorro interno, el desarrollo del mercado financiero y la disponibilidad de nuevos instrumentos para atraer recursos, en un entorno de estabilidad de precios pueden ser de crucial importancia.

También es importante señalar la relación entre el ahorro interno privado y el ahorro financiero; ya existe una relación estrecha entre ambos conceptos, la acepción macroeconómica lo reafirma al definir al ahorro financiero como el agregado monetario más amplio (m4), menos los billetes y monedas en poder del público no bancario (masa monetaria). La sustracción de los billetes y monedas, en esa definición, obedece a que dichos activos son los más utilizados como medio de pago por el sector privado, y por lo tanto, su comportamiento está estrechamente relacionado con el consumo. Al comparar dicho ahorro financiero, medido en flujos anuales respecto al PIB, con el cociente del ahorro interno privado. Obvio es que las series de ambos conceptos en términos numéricos muestren la misma tendencia, cosa que se observa para el periodo de 1988-1993 (veanse cuadros). Por lo tanto, el sistema financiero tiene un papel fundamental en la captación del ahorro y en su canalización eficaz hacia actividades productivas, y la profundización financiera tiene que ser cada vez más creciente y llegar a mayores sectores de la población, ya que la evolución tecnológica permite a la banca crear nuevas figuras de captación de recursos y no tener un crecimiento sólido que genere una cultura financiera en la población que ahorre por la eficiencia crediticia de la banca. Dato curioso es el de 1984, cuando se da una fuerte caída en un 1.87%. Un reto más para incrementar el ahorro es aumentar la competitividad y eficiencia del sistema financiero, para que sus usuarios tengan acceso a los servicios y productos en condiciones de oportunidad y precios comparables a las de otros países. En este esquema la

⁵¹ Aspe Arnella, Pedro, "El camino mexicano de la transformación económica", Ed. FCE, México, 1993, p71.

tasa de interés es crucial ya que es intolerable que la pequeña y mediana empresa enfrenten tasas de interés tan elevadas y los agentes económicos que tienen carácter de ahorradores reciban tasas de interés poco alentadoras, debido en gran parte a la represión financiera, que presenta un mercado con obstáculos institucionales, tanto de política económica como administrativa impidiendo alcanzar posiciones de equilibrio comprometiendo de ese modo la racionalidad del proceso de asignación de recursos. La tasa de interés tiene dos componentes: uno que corresponde al entorno macroeconómico, determinado por la tasa de interés vigente en el exterior, las expectativas inflacionarias y la percepción del llamado riesgo país. El otro, se determina por el margen de intermediación, o sea la diferencia entre el costo de captación de los intermediarios y la tasa a la que prestan los recursos. Por ello es importante mantener una estabilidad económica y propugnar una disminución en los márgenes de la intermediación.

III.3. Estimación del ahorro voluntario en México

a. Planteamiento de la función de ahorro

El objetivo de este apartado es tratar de comprobar la hipótesis de investigación por medio de una función del ahorro interno per cápita en la que se propone al ingreso per cápita y la tasa de interés real como variables centrales del ahorro, así como la consideración de otras variables explicativas como la inflación y la represión financiera. La idea es evaluar los determinantes del ahorro desde una perspectiva ecléctica de dicha función.

$$A = f(i)$$

$$A = f(y)$$

Hay un estrecho vínculo entre el sector financiero y el sector real de la economía, en el que las variables de ambos sectores interactúan influyendo en el comportamiento de las variables representativas de ellos. Asimismo, se considera la acción del Estado en la fijación de la tasa de interés (represión financiera) como elemento regulador de la economía.

De acuerdo con lo anterior, se plantea que la participación del ingreso per cápita y la tasa de interés real es importante para estimular el ahorro interno, siempre y cuando existan condiciones favorables para alentar dicho ahorro, ya que se requiere de estabilidad económica (como en el periodo del desarrollo estabilizador) y no exista represión financiera en el mercado. De esta manera el ahorro interno se convierte en un elemento dinamizador de la economía.

Esto es que, una adecuada política económica, y una acertada política monetaria tendrán una importante influencia en los resultados que se obtengan a nivel de la economía en su conjunto. Para ello se debe de actuar en un equilibrio entre el mercado y el Estado; por lo tanto, se estima el modelo considerando variables determinantes de la postura keynesiana, así como de la teoría monetarista.

b. Especificación de la función de ahorro

En la ecuación del ahorro se toma el periodo de estudio 1970-1994, ya que se considera esta etapa por tener fluctuaciones relevantes en variables como la tasa de interés, inflación y el nivel de ingreso; así como la transformación de la economía que se da a fines de la década de los ochenta, donde el signo del cambio es la modernidad y globalización económica.

Las variables utilizadas en esta ecuación son las siguientes:

- 1.- Para el ingreso per cápita se emplea el PIB entre la población anual, con datos del Banco de México en miles de millones de pesos.
- 2.- La información de la tasa de interés se obtiene de la tasa de bonos hipotecarios antes de 1973 después de ese año es el costo porcentual promedio de captación (ccp) del sistema bancario, publicado por Banxico y se hace la transformación correspondiente a términos reales.
- 3.- Se considera una variable Dummy (variable muda), conocida también con el nombre de variable ficticia, artificial o dicotómica, se usa con la finalidad de dar dos valores, para el presente modelo representa 0 cuando existe represión financiera (control de tasas de interés, control al otorgamiento de crédito y al encaje legal y falta de liberalización financiera), y un valor de 1 cuando existe una disminución en dicha represión financiera y hay mayor liberalización en el sector financiero.
- 4.- También se considera la inflación como determinante del ahorro.

El modelo en términos macroeconómicos está representado por sus datos en valores agregados; en el desarrollo del trabajo estas variables se desagregan lo más que se puede para llegar a especificar mejor el ahorro interno. Para ello se considera el ahorro interno per cápita, así como el ingreso per cápita y una tasa de interés real. El modelo es:

Matemáticamente:

$$LM4DP = F(LPIBA, RR, INF, DU)$$

Econométricamente:

$$LM4DP = B_0 + B_1LPIBA + B_2RR - B_3INF + B_4DU + E$$

Nomenclatura:

LM4DP Logaritmo del ahorro interno per capita

RR Tasa de interés real

INF Inflación

LPIBA Logaritmo del ingreso por habitante

DU Variable Dummy que considera un valor para la repesión financiera y otro para la no repesión financiera

E Variable aleatoria

B0, B1, B2, B3, B4 parámetros

El modelo consta de una ecuación de comportamiento, basado en una función doble-logarítmica para estimar la variable endógena (ahorro interno por habitante) que está en función a la tasa de interés real y el nivel de inflación así como el ingreso por habitante, más una variable Dummy; de hecho es un modelo pequeño. A menudo es mucho mejor tener un modelo simple que uno intrincado y elaborado, porque los datos disponibles pueden dar respuesta sólo a un número limitado de preguntas.⁵⁴ El modelo tiene como finalidad establecer las variables que determinan de manera óptima al ahorro interno, que se caracteriza por la acción libre y voluntaria de los agentes económicos de ahorrar y evitar aquel tipo de ahorro forzoso ya sea por inflación o cargas impositivas.

⁵⁴ G.S. Maddala, "Econometría", Ed. Mc Graw Hill, México 1985, pp.9. La teoría económica por sí misma no proporciona mucha guía a este respecto, porque desde el punto de vista estrictamente teórico hay muy pocas variables exógenas y casi todas son endógenas. Por ello, ha de utilizarse un criterio propio, teniendo en cuenta el propósito de la investigación y de los datos disponibles, para decidir qué variables incluir como exógenas y cuáles son endógenas.

Las variables exógenas que no expliquen el comportamiento adecuado de la variable interna será eliminada en el modelo.

Los signos esperados que, de acuerdo al capítulo I, se espera obtener para las variables exógenas de la función especificada son:

Función de Ahorro Interno

LM4DP = F(LPIBA,RR,INF,DU)	
Variable	Signo Esperado
LPIBA	(+)
RR	(+)
INF	(-)
DU	(+)

Se puede observar la especificación de las ecuaciones tiene una letra "L" antes de los nombres de algunas variables, lo cual indica que fueron transformadas en forma logarítmica para lograr una mejor especificación del modelo. Los logaritmos nos permiten obtener elasticidades de las variables consideradas.

Una vez especificado el modelo el siguiente objetivo es a través del análisis de regresión, estimar los parámetros poblacionales con base en los datos muestrales de las variables consideradas, para lo cual se utilizó el método de MCO, ya que este permite bajo ciertos supuestos hallar la única línea que tenga propiedad de que la suma de las desviaciones al cuadrado de cada una de las observaciones, con respecto a la misma, sea mínima, arrojando estimadores con atractivas propiedades estadísticas como: "linealidad, siempre y cuando sea lineal en sus datos muestrales insesgados, esto es que su valor esperado sea igual al valor poblacional verdadero, o sea $E(\theta) = 0$; eficiencia, ya que poseen una dispersión más pequeña al rededor del parámetro poblacional verdadero, o sea tienen varianza mínima y consistencia, esto significa que a medida que el tamaño de la muestra aumenta indefinidamente, los estimadores convergen al valor poblacional."⁵⁵

⁵⁵ Otárola Becerra, Manuel. "Econometría". Ed. UPEL, pp. 129.

De aquí surge el teorema de Markov, el cual señala que bajo los supuestos del modelo de regresión lineal básicos, estos estimadores son estimadores lineales insesgados, además de que son los mejores de todos los estimadores lineales insesgados. Este teorema se denomina algunas veces como teorema MELI, donde MELI es un acrónimo para Mejor Estimador Lineal Insesgado.

Los supuestos en que se basa el método de MCO son los siguientes:

- 1) $E(\epsilon_i/X_i) = 0$, este supuesto indica que el valor medio o promedio de las desviaciones para un X_i cualquiera es igual a cero.
- 2) $Cov(\epsilon_i, \epsilon_j) = 0$, donde i es diferente de j , este supuesto se conoce como no correlación serial o no autocorrelación, lo que significa que cada par de términos de perturbación estocástica tienen varianzas cero.
- 3) $Var(\epsilon_i/X_i) = \sigma^2$, este supuesto se denomina de homocedasticidad e indica que todas las perturbaciones tienen varianzas mínimas (finitas).
- 4) X_i es fija, lo que significa que X_i es una variable no estocástica con valores fijos en muestras repetidas, y tal que para el tamaño muestral es un número finito distinto de cero, por tanto, los valores de X_i son controlables o totalmente susceptibles de predicción.
- 5) No hay multicolinealidad entre las variables explicatorias, lo cual significa que no existe una relación lineal exacta entre las variables explicatorias, esto es que las variables exógenas son linealmente independientes.
- 6) Los ϵ_i se distribuyen normalmente con media 0 y varianzas σ^2 .

Cabe señalar que la violación de los supuestos 1, 4, y 6 no tiene efectos significativos sobre el análisis de la regresión, debido a lo siguiente:

En una situación en que la esperanza de los ϵ_i es diferente de cero, la incidencia ocurre en el intercepto del modelo, y no sobre los coeficientes asociados a otras variables explicatorias, en otras palabras la violación conducirá a un cálculo erróneo del verdadero valor del intercepto, sin afectar el valor más importante, la pendiente.⁵⁷

c. Estimación y resultados

La estimación del modelo sobre los determinantes del ahorro interno por habitante en el período 1970-1994 se plantea una especificación de la función con las variables tal como se presentan a continuación:

$$LM4DP = F(LPIBA, RR, INF, DU)$$

⁵⁶ Gujarati, Damodar, Econometría. Mc Graw-Hill, México, pp.164.

⁵⁷ Ibid, pp. 28

La estimación para el ahorro interno con esta especificación arroja los siguientes resultados:

$$\text{LM4DP} = -30.04 + 1.90\text{LPIBA} + .17\text{RR}(-1) - .00016\text{INF} + .22\text{DU}$$

las "t" (-8.85) (6.131) (2.37) (-.22) (3.43)

R2 = 82%

DW = 1.02

Esta especificación no resulta ser satisfactoria, si bien es cierto que el signo esperado de la inflación es el correcto, se presentan los siguientes problemas: multicolinealidad entre las variables tasa de interés e inflación (ya que se maneja tasa de interés real que de alguna manera consideró el nivel de ahorro para su determinación); además de que el valor para la Durbin Watson muestra la existencia de autocorrelación positiva con fuerte incidencia en el modelo y muestra una "t" de -.22 que resulta ser muy bajo en términos estadísticos.

Realizamos una segunda estimación del modelo: se propone un nuevo planteamiento de la primera función para tratar de corregir los problemas que se presentaron con la anterior especificación descartando la inflación y considerando un rezago a la tasa de interés, de esta manera se dinamiza el modelo y se hace uso de un AR para mejorar el problema de la autocorrelación:

$$\text{LM4DP} = F(\text{LPIBA}, \text{RR}(-1), \text{DU}, \text{AR}(1))$$

Los resultados obtenidos al correr esta nueva regresión son los siguientes:

$$\text{LM4DP} = -35.45 + 2.39\text{LPIBA} + .11\text{RR}(-1) + .24\text{DU} + .53\text{AR}(1)$$

las "t" (-4.84) (3.60) (2.11) (2.93) (2.42)

R2 = 87%

DW = 1.94

La nueva especificación de la función de ahorro muestra que todas las variables explicativas, son significativas. Asimismo, los signos que se obtuvieron son los esperados de acuerdo con la teoría, por lo tanto, se puede establecer que dichos resultados son aceptables, ya que tanto las pruebas individuales, como los coeficientes de cada variable exógena, error estándar y las "t" estadísticas, son explicativas. Las pruebas conjuntas como la R2, R2 ajustada, Dw, F, y la probabilidad son satisfactorios.

Una vez que se considera que la estimación no es rechazada se procede a aplicar las pruebas a la violación de los supuestos de que el modelo no presenta autocorrelación, multicolinealidad y heteroscedasticidad. Dichas pruebas se aplican con la ayuda del mismo paquete que se corrieron las regresiones: Econometrics View ver. 1.1.

d. Pruebas econométricas

Autocorrelación: en este caso, se afecta la prueba para primero y segundo orden, en la que se obtienen resultados negativos. Es decir, los coeficientes muestran que no existe autocorrelación. A continuación se presentan los resultados obtenidos en la prueba de autocorrelación serial con dos rezagos:

De acuerdo con la prueba, el modelo no presenta problemas de autocorrelación de primero y segundo orden. Los datos obtenidos en esta prueba son los siguientes:

Probabilidad	Prueba F
.8917	111

Variable	Coefficiente	Estadístico t	Significancia
c	-2.648	-0.275	.786
l.piba	0.239	0.274	.787
du	0.017	0.181	.857
m(-1)	-0.012	-0.477	.63
RESID(-1)	-0.266	-0.477	.639
RESID(-2)	-0.109	-0.256	.801

Heteroscedasticidad, para detectar la presencia de heteroscedasticidad se aplicó la prueba de ARCH para primero y segundo orden, obteniendo resultados que permiten concluir que no hay presencia de heteroscedasticidad, ya que los coeficientes no son significativos. Los resultados obtenidos en esta prueba son los siguientes:

Probabilidad	Prueba F
0.567	.584

Variable	Coefficiente	Estadístico F	Significancia
RESID(-1)^2	-0.179	-0.770	0.450
RESID(-1)^2	-0.137	-0.855	0.402

MULTICOLINEALIDAD, para detectar la presencia de esta violación se procedió a obtener la covarianza entre las variables explicativas, de cuyo resultado puede decirse lo siguiente: la covarianza en ninguno de los casos es mayor al valor obtenido para la R2 en la regresión, concluyendo que no hay la existencia de multicolinealidad en la estimación del ahorro interno. El cuadro que se obtiene es el siguiente:

Variabes	Covarianza	Correlación
LM4DP, LM4DP	0.0756	1.0000
LM4DP, LIBA	0.0209	0.7474
LM4DP, RR(-1)	0.0210	0.1885
LPIBA, LPIBA	0.0867	0.6688
LPIBA, RR(-1)	0.0104	1.0000
LPIBA, DU	-0.0106	-0.2572
RR(-1), RR(-1)	0.0145	0.3028
RR(-1), DU	0.0549	0.2877
DU, DU	0.2222	1.0000

De los resultados econométricos obtenidos para el modelo, se puede concluir que se ha llegado a resultados satisfactorios al haber obtenido una función que muestra lo planteado en la parte teórica de este trabajo y cumpliera con el equilibrio del uso de dos teorías (monetarista-

keynesiana), permitiendo ejemplificar de manera abstracta un equilibrio entre el Estado y el mercado, para el fomento del ahorro y el dinamismo de la economía. En este sentido es importante mencionar que la variable Dummy juega un papel importante en la determinación del ahorro para el caso de México.

e. Interpretación económica de la estimación correcta

El uso que se ha dado del modelo planteado para la determinación del ahorro es el del análisis estructural. En este sentido se explicará, de acuerdo con el modelo, las magnitudes en que las variables explicativas influyen sobre la variable endógena o dependiente. Esta tarea resulta de suma importancia, ya que el conocimiento de la proporción en una variable determina a otra que puede contribuir en la toma de decisiones respecto a la política económica que se aplicará de acuerdo a los fines que se persigan.

La mejor estimación lograda para la función de ahorro interno por habitante (LM4DP) arrojó los siguientes resultados:

Los efectos de corto plazo que, de acuerdo con el modelo se establecieron, son los siguientes: el comportamiento de las variables explicativas en la determinación del LM4DP mostraron que el ingreso por habitante, tiene una elasticidad positiva con respecto a la variable explicativa. La proporción en que esta variable determina a LM4DP es de 2.39 por ciento, de lo cual se puede decir que un incremento del Ingreso por habitante del 10.0% tendrá un efecto positivo en el ahorro de 23.9%.

La tasa de interés real con un rezago, observó una elasticidad positiva de 1.165 por ciento, lo que hace que un incremento de éste en 10% incremente, a su vez el nivel del ahorro en 1.6 por ciento.

La elasticidad obtenida para la variable Dummy (DU) fue de 0.2488 por lo que, siguiendo con el ejercicio anterior, si se observa un incremento de la variable DU (menor represión financiera) en un 10% manteniendo constante al resto de las variables, se obtendrá un incremento del ahorro en 2.48 por ciento. Finalmente el AR que tiene una explicación más estadística que económica permitió mejorar el modelo en términos de autocorrelación.

De los resultados obtenidos con el modelo, se desprende que, para el caso particular de la evolución del ahorro interno por habitante en México durante el periodo de estudio, los elementos más importantes son que el ahorro depende del comportamiento de los ingresos por habitante, de las tasas de interés reales y del comportamiento del Estado en la economía, esto es regulando el sistema financiero, cuando la represión financiera es alta o baja tendrá una incidencia en el comportamiento del ahorro.

Sin lugar a dudas, los determinantes del ahorro son más diversos y complejos de medir, pero el presente modelo representa de manera satisfactoria algunos de ellos y permite realizar un ejercicio de tipo ecléctico en el cual se consideran variables de dos teorías económicas y que de esta manera certifica que bien puede llegarse a equilibrar la economía tanto desde una perspectiva teórica como empírica y llegar a la armonía Estado-mercado.

IV. Conclusiones

El desarrollo de este trabajo permitió revisar los avances de política económica, específicamente en materia financiera, sobre el comportamiento del ahorro voluntario en México a la luz de las reformas estructurales y de los diferentes programas de estabilización que ha conocido la economía mexicana, tanto en una economía semicerrada (desarrollo estabilizador), como en una semiabierta (modernización económica), en las que las medidas generales de política económica han tenido diversas manifestaciones. Con la finalidad de fomentar el crecimiento económico, ambos periodos han mantenido una estricta política fiscal, una política monetaria restrictiva y el fomento al ahorro. La diferencia se acentúa en el tipo de ahorro que se captó en el periodo 1958-1970 el objetivo fue impulsar el ahorro voluntario interno y considerar al ahorro externo como complementario; mientras que en el periodo de la "modernización económica" el objetivo se inclinó más a fomentar el ahorro externo que el interno, esta última acción dejó como secuela una economía altamente volátil, ya que dicha inversión foránea se orientó a la inversión especulativa y no a la productiva.

Por tal motivo la política económica actual (Plan Nacional de Desarrollo) para el presente sexenio tiene como objetivo fomentar el ahorro interno como medida indispensable para el crecimiento de la economía. El ahorro interno base primordial del crecimiento,⁵⁸ pero no se diferencia el tipo de ahorro que se quiere fomentar: se puede observar que de enero a noviembre de 1995 lo único que se ha fomentado de manera alarmante es el ahorro forzoso. "Para el financiamiento adecuado y solvente de sus actividades, el gobierno debe recurrir a los impuestos. Para la sociedad, es preferible que se acuda a fuentes eficientes y explícitas de financiamiento que al más injusto e ineficiente de todos los impuestos: el impuesto inflacionario".⁵⁹ Esto se refleja en la devaluación de la moneda nacional en diciembre de 1994, y el constante incremento de precios en los servicios públicos, así como el alza de los impuestos y de los precios en su conjunto.

⁵⁸ Poder Ejecutivo Federal, Plan Nacional de Desarrollo 1995-2000, México 1995.

⁵⁹ *Ibid.*

Se observó que el problema del limitado ahorro interno en México tiene un carácter estructural; su crecimiento en la presente coyuntura está restringido por el mayor desempleo, la erosión de los salarios, la ampliación de la concentración del ingreso y, en general, por la crisis económica actual.

Para estructurar un crecimiento económico fomentado por el ahorro interno de corte voluntario se deben generar antes condiciones favorables para ello, para lo cual debe mantenerse el saneamiento de las finanzas públicas, donde el Estado debe dejar de privatizar ganancias y socializar pérdidas.

Tener una economía estable implica la existencia de un adecuado nivel de reservas que garantice la estabilidad de la moneda nacional y evite de esta manera una devaluación. Esto significa que el tipo de cambio debe estar fijado por el nivel de producción y respaldado en el volumen de las reservas del Banco Central, esta variable no sólo incide en la inflación, sino también en el ahorro y la inversión. "En cuanto a la relación paridad cambiaria-nivel de precio, en México ha existido un patrón de política monetaria: entre 1972-1994 el tipo de cambio se ha utilizado como una herramienta para contener la inflación".⁶⁰ Por otro lado, las tasas de interés reales deben estar acordes a la economía, y dicha estabilidad garantizará un nivel adecuado de intermediación financiera, cuando las tasas son altas la mayoría de las veces es consecuencia del desequilibrio económico, y en épocas de alta inflación se vuelve muy difícil motivar el ahorro a nivel general; también el nivel de ingreso juega un papel crucial al respecto el escaso nivel de ahorro doméstico en México está directamente relacionado con la distribución del ingreso que revela una estructura altamente concentrada. A la larga dichas variables (tipo de cambio, tasas de interés, nivel de inflación y la concentración del ingreso) determinan en un primer momento el ahorro voluntario e implícitamente el ahorro total, y posteriormente garantizan la inversión y de esta manera se tiende a dinamizar la economía.

La primera condición básica para que se pueda recuperar el ahorro interno y se incremente sostenidamente es que la economía se reactive y su adelanto sea permanente y creciente, y que se promueva una cultura del ahorro en la sociedad. En este sentido es necesario que el gobierno dedique recursos para encauzar este esfuerzo hacia los objetivos establecidos. Es importante

⁶⁰ Perrotini, Ignacio. "Estabilidad macroeconómica e inestabilidad monetaria: parturiant montes, nascentur ridiculus mus". Revista Investigación Económica, México, UNAM, Abril - junio, Núm 212, pp. 94.

productiva. Terminar con la inflación es dar paso al crecimiento económico manteniendo un equilibrio en las finanzas públicas y que éste último se sustente en cobrar lo justo y gastar lo socialmente necesario, para así evitar ahorro forzoso y generar condiciones favorables para los diferentes sectores de la economía.

Claro está que el crecimiento económico no sólo recae en el fomento al ahorro, sino que también se refleja en diferentes y variados elementos económicos que hacen que la economía pueda tener bases para crecer, como pueden ser un sector agrícola fuerte, el sector industrial comprometido con la eficiencia y la generación de tecnología, así como los niveles de educación de la población, entre otros fundamentos de suma importancia que hacen que la economía de un país sea pujante. Si se tiene en cuenta las experiencias de desarrollo exitosas de otros países, contemplamos que han considerado básicamente tres elementos. En primer lugar, se trata siempre de combinaciones diversas de mercado con intervención del Estado. En ningún caso se trata de modelos en los cuales el mercado determine autónomamente sin intervención del Estado, las pautas y caminos del desarrollo. En segundo lugar, se trata de modelos orientados a la promoción de exportaciones, en particular las de productos que incorporan abundante trabajo. No es que se descarten las exportaciones de materias primas, sino que la economía se organiza en función de la promoción de las exportaciones de manufacturas. En tercer lugar, se deben establecer esquemas que promuevan la integración de la población a la economía moderna a través del empleo, antes que de programas de asistencia social. Esta es la forma como crecen los ingresos de la población esto es a través del aumento progresivo de los salarios reales al elevarse la demanda de trabajo, condición necesaria para captar ahorro voluntario.

Por lo tanto, se establece la multiplicidad y la variabilidad de elementos que intervienen en el comportamiento del ahorro interno voluntario. Hemos visto en el ejercicio econométrico cómo factores endógenos y exógenos influyen en la conducta de la misma a lo largo del periodo de estudio del modelo (1970-1994). Sin embargo gracias al planteamiento teórico y al análisis técnico se llegaron a determinar las variables que influyen de manera importante en la evolución del ahorro voluntario. las principales conclusiones del modelo son:

* El ingreso per cápita es un determinante decisivo del ahorro en la economía mexicana cumpliendo de esta manera un postulado básico de la teoría keynesiana.

* La evidencia empírica sugiere una relación positiva entre ahorro y tasa de interés real, aunque el efecto es pequeño. Cumpliendo de esta manera con el postulado básico de la teoría monetaria.

* El efecto de la represión financiera juega un papel importante no solo en el sistema financiero sino también en la captación del ahorro interno.

Queda claro que aún existen muchos aspectos que deben ser estudiados para obtener una mayor comprensión de la determinación del ahorro en la economía de México.

V. BIBLIOGRAFÍA

- Aron C. Johnson, Jr. and others. "Econometrics. Basic and Applied". Mac Graw Hill, Estados Unidos, 1995.
- Arrau, Patricio, y D. Oks. "Ahorro privado en México, 1980-1990". *Economía mexicana*, vol. 1, Núm. 2, julio-diciembre de 1992.
- Aspe Armella, Pedro. "El camino mexicano de la transformación productiva". Fondo de Cultura Económica, México, 1993.
- , "El comportamiento y composición del ahorro en México" (mimeografiado) 1990.
- y José Ángel Gurria (1992). "The State and the Economic Development: A Mexican Perspective. Proceeding of the World Bank Annual Conference on Development Economics". Washington.
- Banco Interamericano de desarrollo (1989). "Progreso económico y social en América Latina". Informa 1989., tema especial: Ahorro, inversión y crecimiento. Washington.
- Branson, William. "Teoría y política macroeconómica". Ed. Fondo de Cultura Económica. México 1990.
- Casillas, Luis R. (1974). "La doble tributación y la inversión extranjera. Una política sobre el movimiento de capitales en la América Latina". *El trimestre económico*, vol. XL(1) Núm. 161, enero-marzo.
- , (1991). "Ahorro privado, apertura externa y liberalización financiera en la América Latina". *El Trimestre económico*, vol. X Núm. 170.
- Córdoba, José. "Diez lecciones de la reforma económica en México". Nexos 158, 1991.
- Dwight S. Brothers y Leopoldo Solís. "Evolución financiera de México". Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA). México, 1967.
- Fisher, Irving (1907). "The rate of interest, its nature, Determination and Relation to Economic Phenomena". Mac Millan.
- Friedman, Milton (1957). "A Theory of the Consumption Function". Princeton University.
- Guillén Romo, Héctor. "Orígenes de la crisis en México 1940-1982". Ed. Era. México 1984.
- Ibarra, David y otros. "El perfil de México en 1980". Ed. Siglo XXI. México 1970.
- Johnson, Harry y otros autores. *Panoramas Contemporáneos de la teoría económica*. Ed. Alianza. España 197.
- Katz, Isaac. "Los determinantes del ahorro en México. Instituto tecnológico Autónomo de México", departamento académico de economía. 1992 (doc. de trabajo Núm. 18).
- Keynes, John Maynard (1923). "A Tract on Monetary Reform. Londres".
- (1936). *The general Theory of employment Interest and Money*. Londres McMillan.
- A. Leijonhufvuo. "Análisis de Keynes y de la economía keynesiana. un estudio de teoría monetaria". Ed. Vicens Vives, Universidad. España. 1976.

López Julio et al. "México, la Nueva Macroeconomía", Ed. CEPNA, México 1994.

Lusting, Nora. "México: Hacia la reconstrucción de una economía", Ed. El Colegio de México y FCE, México, 1994.

Mansell Casterns, Catherine. "Las Finanzas Populares en México: el redescubrimiento de un sistema financiero", Ed. ITAM, IMEF, México, 1989.

-----, "Las Nuevas Finanzas en México", Ed. ITAM, IMEF, México, 1989.

Mckinnon, Ronald. "The order of economic liberalization: Lesson from Chile and Argentina", e. Carnegie Rochester conference series on public policy, Núm 17, pp. 15-186

-----, "Money an capital in economic Development, Washington D.C., Institución Brookings, 1973.

Novalés A. "Econometría", Ed. Mc Graw Hill, España 1993.

Otárola Bedoya, Manuel. "Econometría, teoría y problemas resueltos" Universidad de Lima, Perú, 1993.

Perrotini Ignacio, "Estabilidad macroeconómica e inestabilidad monetaria" en Investigación Económica, Núm. 212, abril-junio 1995

Reyes Heróles, Jesús y otros. "El sistema económico mexicano", Ed. Premia, México, 1986.

Solis, Leopoldo. "La economía mexicana: Política y desarrollo", México, Ed. Fondo de Cultura Económica, 1973.

-----, "La realidad económica mexicana: retrovisión y perspectivas", México, Ed. Siglo XXI, 1981.

Villagómez Amezcua, Alejandro. "El ahorro privado y las restricciones de liquidez en México", Centro de Investigación y Docencia Económica, CIDE, Núm. 26, México 1994.

-----, "Los determinantes del ahorro en México", Centro de Investigación y Docencia Económica, Núm. 26, México 1994.

Villarreal, René. "México 2010: De la industrialización tardía a la reestructuración industrial", Ed. Diana, México, 1988.

REVISTAS CONSULTADAS:

El Mercado de Valores, Núm. 24, diciembre 15 de 1989, "El sistema financiero mexicano frente al reto internacional".

Comercio Exterior, vol. 40 Núm. 4, México, abril de 1990, "La banca mexicana en perspectiva internacional: indicadores comparativos", Comercio Exterior, México varios números: vol. 44 núm. 11 noviembre de 1994, vol. 45, Núm. 3, marzo de 1995, vol. 45, Núm. 1 enero de 1995.

El Trimestre Económico, vol. LII (1) México, enero-marzo de 1985, Núm. 205, "Aspectos teóricos de un modelo macroeconómico para la economía mexicana."

VI. Cuadros y gráficas

CUADRO 1 INDICADORES ECONOMICOS DE MEXICO 19751-1993

AÑOS	INFLACIÓN	PROFUNDIZACIÓN FINANCIERA*	CRECIMIENTO DEL PIB
1951	23,97	16,74	7,69
1952	4,00	15,74	3,94
1953	-1,92	18,79	0,29
1954	7,84	16,77	9,99
1955	14,55	16,43	8,50
1956	5,29	15,64	6,88
1957	6,03	14,72	7,55
1958	3,32	14,23	5,31
1959	0,00	14,85	3,01
1960	5,50	18,21	8,11
1961	0,00	18,93	4,92
1962	1,30	20,72	4,69
1963	2,15	22,31	8,00
1964	5,04	22,61	11,67
1965	0,80	23,93	6,50
1966	1,98	25,98	6,90
1967	0,78	28,18	6,20
1968	1,93	29,76	8,10
1969	1,68	32,08	6,30
1970	6,95	33,97	6,91
1971	5,26	35,08	4,19
1972	5,00	38,88	8,47
1973	12,04	33,46	8,43
1974	23,75	30,34	6,10
1975	11,20	31,46	5,63
1976	27,10	28,84	4,23
1977	20,70	22,04	3,45
1978	16,20	24,86	8,25
1979	20,00	26,00	9,16
1980	29,80	32,72	8,33
1981	28,70	35,34	7,95
1982	98,80	38,75	-0,55
1983	80,80	35,56	-5,28
1984	59,20	1,87	3,68
1985	63,70	32,84	2,78
1986	105,70	39,16	-3,53
1987	159,20	42,39	1,70
1988	51,60	34,20	1,30
1989	19,70	39,53	3,10
1990	29,90	44,30	4,40
1991	18,80	45,29	3,60
1992	13,43	48,00	2,81
1993	9,77	46,64	0,45

FUENTE: BANCO DE MEXICO.

* IMPLICA LA DEFINICION DEL DINERO DE MANERA AMPLIA (M4/PIB)

CUADRO 2 EVOLUCIÓN DEL AHORRO EN MÉXICO (1951-1993)
(COMO PORCENTAJE DEL PIB)

AÑOS	AHORRO EXTERNO	AHORRO INTERNO	AHORRO PRIVADO	AHORRO PÚBLICO
1951	3,20	11,20	6,30	4,90
1952	3,10	13,80	6,90	6,90
1953	2,80	12,40	8,30	4,10
1954	3,50	13,60	8,90	4,70
1955	0,00	18,10	13,40	4,70
1956	2,30	17,90	13,70	4,20
1957	3,90	14,50	10,40	4,10
1958	3,90	13,50	9,20	4,30
1959	2,20	14,30	10,00	4,30
1960	3,50	16,60	11,80	4,80
1961	2,70	15,40	9,70	5,70
1962	1,80	14,70	9,00	5,70
1963	1,40	18,00	12,20	5,80
1964	2,50	18,40	11,30	7,10
1965	2,30	18,30	13,70	4,60
1966	2,20	20,40	15,80	4,60
1967	2,50	19,40	14,50	4,90
1968	2,90	17,90	12,90	5,00
1969	2,40	18,70	13,70	5,00
1970	3,30	17,80	14,60	3,20
1971	2,40	17,80	15,50	2,30
1972	2,20	18,10	16,70	1,40
1973	2,80	18,60	17,70	0,90
1974	4,50	18,70	18,20	0,50
1975	5,00	18,70	19,30	-0,60
1976	4,10	18,20	19,40	-1,20
1977	1,90	20,90	19,60	1,30
1978	2,60	20,90	18,40	2,50
1979	3,60	22,40	19,70	2,70
1980	5,80	21,30	19,20	2,10
1981	6,70	20,60	21,80	-1,20
1982	-1,00	19,30	26,00	-6,70
1983	-4,50	25,30	26,40	-1,10
1984	-2,70	22,60	24,40	-1,80
1985	-0,80	21,70	25,50	-3,50
1986	1,30	16,90	26,80	-9,90
1987	-3,00	22,20	32,70	-10,50
1988	1,00	18,90	28,20	-8,00
1989	2,30	18,40	22,30	-1,60
1990	2,60	18,60	20,20	1,50
1991	3,90	17,00	21,00	1,90
1992	4,80	15,60	18,30	2,00
1993	4,99	15,30	18,50	2,25

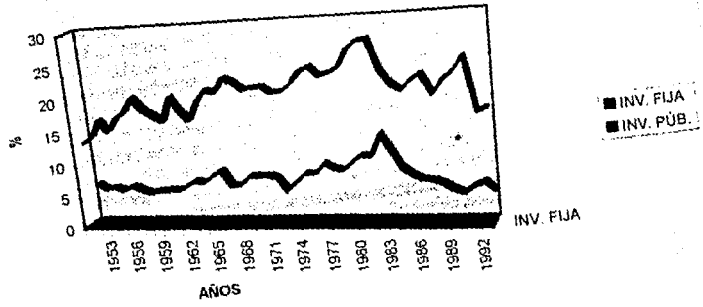
FUENTE: INDICADORES ECONÓMICOS, BANCO DE MÉXICO.

**CUADRO 3 LA INVERSIÓN EN MEXICO
(PORCENTAJE DEL PIB)**

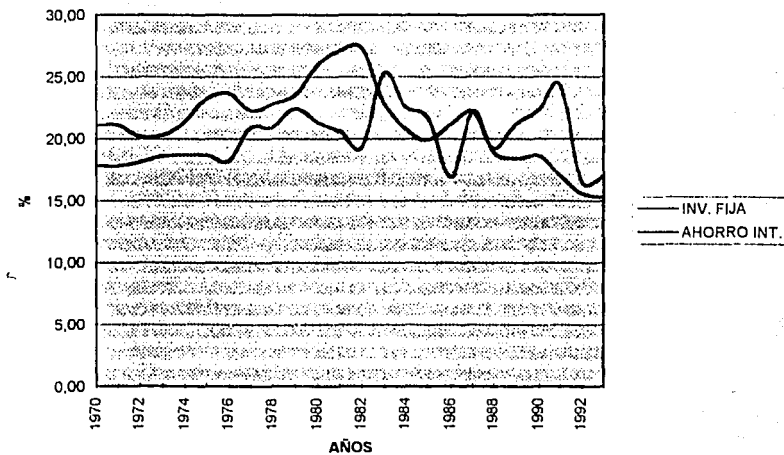
AÑOS	INVERSIÓN	INVERSIÓN
	FIJA BRUTA	PÚBLICA
1951	13,50	6,10
1952	14,40	5,20
1953	16,90	5,50
1954	15,20	5,00
1955	17,10	5,70
1956	18,10	5,00
1957	20,20	4,60
1958	18,40	4,90
1959	17,40	5,00
1960	16,50	-4,90
1961	20,10	5,60
1962	18,10	6,40
1963	16,50	6,10
1964	19,40	7,10
1965	20,90	7,90
1966	20,60	5,40
1967	22,60	5,70
1968	21,90	7,00
1969	20,80	6,90
1970	21,10	7,00
1971	21,10	6,60
1972	20,20	4,60
1973	20,30	5,90
1974	21,40	7,20
1975	23,20	7,20
1976	23,70	8,70
1977	22,30	7,90
1978	22,80	7,60
1979	23,50	8,70
1980	26,00	9,80
1981	27,10	9,60
1982	27,30	12,90
1983	22,90	10,30
1984	20,80	7,80
1985	19,90	6,80
1986	21,20	6,10
1987	22,20	6,00
1988	19,20	5,50
1989	21,20	4,50
1990	22,36	4,00
1991	24,30	5,00
1992	16,50	5,50
1993	17,00	4,30

FUENTE: BANCO DE MEXICO.

LA INVERSIÓN EN MÉXICO



EVOLUCIÓN DEL AHORRO Y LA INVERSIÓN EN MÉXICO 1970-1993

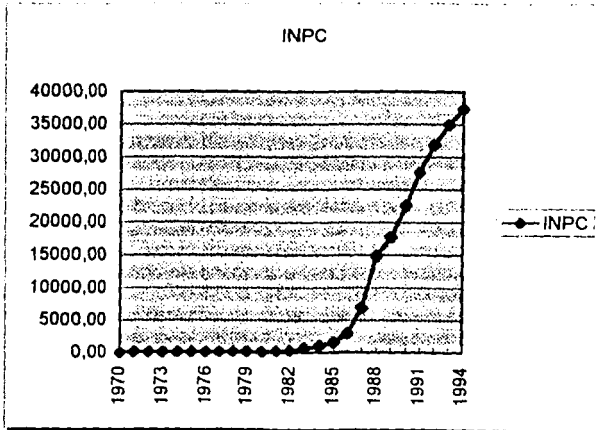
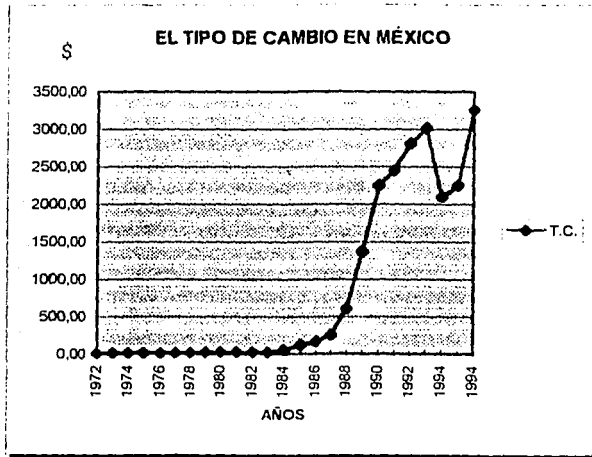


CUADRO 4 INDICADORES FINANCIEROS DE MÉXICO (1970-1993)

AÑOS	TASA DE INTERÉS T.I.	TIPO DE CAMBIO	INPC
1970	8,68	12,50	34,00
1971	8,34	12,50	35,26
1972	7,66	12,50	35,70
1973	7,93	12,50	40,00
1974	8,63	12,50	49,50
1975	9,72	12,50	57,00
1976	1/ 9,21	15,40	66,00
1977	9,92	22,60	85,10
1978	9,87	22,80	118,20
1979	11,31	22,80	149,30
1980	18,13	23,00	100,00
1981	24,64	24,50	191,10
1982	34,63	56,40	303,60
1983	45,09	120,10	612,90
1984	38,19	167,80	1014,10
1985	43,03	257,00	1599,70
1986	52,70	611,40	2979,20
1987	57,30	1366,70	6906,60
1988	39,93	2250,30	14791,20
1989	31,58	2453,20	17750,60
1990	23,84	2810,20	22481,50
1991	15,38	3012,90	27576,30
1992	14,22	2094,10	31852,80
1993	15,12	2255,12	34959,00
1994	31,10	3259,10	37394,00

FUENTE: BANCO DE MÉXICO. INDICADORES ECONÓMICOS 1995.

/1 A PARTIR DE SEPTIEMBRE DE 1976 SE APLICA EL TIPO DE CAMBIO FLOTANTE



CUADRO 4 INDICADORES FINANCIEROS DE MÉXICO (1970-1993)

AÑOS	TASA DE INTERÉS T.I.	TIPO DE CAMBIO	INPC
1970	8,68	12,50	34,00
1971	8,34	12,50	35,26
1972	7,66	12,50	35,70
1973	7,93	12,50	40,00
1974	8,63	12,50	49,50
1975	9,72	12,50	57,00
1976	1/ 9,21	15,40	66,00
1977	9,92	22,60	85,10
1978	9,87	22,80	118,20
1979	11,31	22,80	149,30
1980	18,13	23,00	100,00
1981	24,64	24,50	191,10
1982	34,63	56,40	303,60
1983	45,09	120,10	612,90
1984	38,19	167,80	1014,10
1985	43,03	257,00	1599,70
1986	52,70	611,40	2979,20
1987	57,30	1366,70	6906,60
1988	39,93	2250,30	14791,20
1989	31,58	2453,20	17750,60
1990	23,84	2810,20	22481,50
1991	15,38	3012,90	27576,30
1992	14,22	2094,10	31852,80
1993	15,12	2255,12	34959,00
1994	31,10	3259,10	37394,00

FUENTE: BANCO DE MÉXICO. INDICADORES ECONÓMICOS 1995.

/1 A PARTIR DE SEPTIEMBRE DE 1976 SE APLICA EL TIPO DE CAMBIO FLOTANTE