

40862



# UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

ESCUELA NACIONAL DE ESTUDIOS PROFESIONALES

CAMPUS ARAGON

“DETERMINANTES DEL CICLO ECONOMICO EN MEXICO”

(Aspectos Financieros, de inversion y tecnologicos, 1970 – 2002)

**T E S I S**

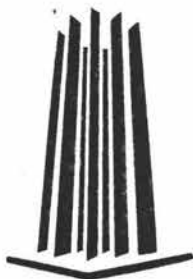
PARA OBTENER EL GRADO DE:

**MAESTRO EN ECONOMIA FINANCIERA**

P R E S E N T A :

**HELIOS PADILLA ZAZUETA**

ASESOR: MAESTRO JOSE LUIS MARTINEZ MARCA



SAN JUAN DE ARAGON, EDO. DE MEX.

2004



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 esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

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

**ESTA TESIS NO SALE  
DE LA BIBLIOTECA**

## DEDICATORIAS

AL PASADO \_\_\_ ENRIQUE, CARMEN Y AURORA

AL PRESENTE \_\_\_ MARÍA INÉS, SOILEH, MIGUEL, HELIOS,  
SIMONA, HIRAM, XIMENA

AL FUTURO \_\_\_ EMILIANO, IZABELLA, LUCIANO

A MI JURADO \_\_\_ DR. EMILIO AGUILAR RODRÍGUEZ  
DR. MIGUEL ÁNGEL RIVERA RIOS  
MAESTRA TERESA S. LÓPEZ GONZÁLEZ  
MAESTRO ERNESTO VÁZQUEZ CRUZ  
MAESTRO JOSÉ LUIS MARTÍNEZ MARCA

A MI ASESOR \_\_\_ MAESTRO JOSÉ LUIS MARTÍNEZ MARCA

Autorizo a la Dirección General de Bibliotecas de la  
UNAM a difundir en formato electrónico e impreso el  
contenido de mi trabajo recepcional.

NOMBRE: Helios Padilla

Zazuela

FECHA: 27/02/94

FIRMA: 

A QUIENES CONTRIBUYERON DE ALGUNA MANERA A LA ELABORACIÓN DE ESTE TRABAJO, LIC. JAVIER AMPUDIA, LIC. MANUEL CÁZARES CASTILLO, LIC. IRENE JACOBO MATA, SRITA ELIA VACA CISNEROS.

# “DETERMINANTES DEL CICLO ECONÓMICO EN MÉXICO” (Aspectos Financieros, de Inversión y Tecnológicos, 1970-2002)

## Í N D I C E

	Pags
<b>Introducción</b>	6
<b>I.- Ciclo Económico, Oferta y Demanda en Keynes</b>	10
1.- Antecedentes Históricos del Ciclo Económico	10
2.- Determinantes de la Oferta Global y la Inversión.	19
3.- El Principio de la Demanda Efectiva	25
4.- La Teoría del Ciclo Económico en Keynes	33
5.- Planteamientos Actuales sobre el Ciclo Económico y la Teoría Monetaria.	39
<b>II.- El Ciclo Económico en México 1939 – 1962</b>	43
1.- El Ciclo Económico en el Modelo de Sustitución de Importaciones	43
2.- Características principales del Ciclo Económico y la Inversión Privada	48
3.- El Ciclo Económico y las Finanzas Públicas	55
4.- Ciclo Económico, Sector Externo y Tipo de Cambio	61
<b>III.-Ciclo Económico y Crisis 1970 - 1982</b>	69
1.- Agotamiento del Modelo de Sustitución de Importaciones	69
2.- La Devaluación del Peso y la Crisis de Deuda Externa	80
3.- La Política Económica Anticíclica y el papel de la Banca Comercial	82
4.- Profundización del Ciclo Sexenal durante 1982 y Nacionalización de la Banca Comercial en México	85

<b>IV.- La Política Neoliberal y el Ciclo Económico 1983 - 1988</b>	90
1.- La Política de ajuste y el crecimiento económico	90
2.- El replanteamiento del papel de Estado en la transición	94
3.- El Ciclo Económico y la Crisis Financiera y Bursátil en 1987	99
4.- Principales Características del Ciclo en la década de los ochenta y medidas de Política Monetaria	104
<b>V.- El Ciclo Económico en el Modelo Neoliberal 1990 – 2002</b>	109
1.- El ciclo Económico y la Crisis Financiera de 1995	109
2.- Globalización y Ciclo Económico después de 1996 y el papel del Banco Central	116
3.- ¿Continuación de la Política Anticíclica con Fox? y el papel de la Banca Comercial	124
4.- Hacia la definición de una Política Anticíclica de largo plazo y desarrollo del sector bancario	132
<b>Conclusiones y Perspectivas</b>	139
<b>Bibliografía</b>	145
<b>Índice de Gráficas</b>	150
<b>Índice de Cuadros</b>	151

## Introducción

La característica más común del futurólogo económico no es la de saber, sino la de no saber que no sabe.

John K. Galbraith

El objetivo del presente trabajo es llevar a cabo un análisis del desenvolvimiento de la economía mexicana en los últimos tres decenios, adoptando un enfoque que tiende a destacar el comportamiento cíclico de ese proceso y los factores causales relacionados con los aspectos financieros, de inversión y tecnológicos. Ello requiere, en primer término, realizar un repaso teórico y metodológico para precisar los principales elementos y variables que se emplearán en el estudio de los fenómenos y después la aplicación de los instrumentos econométricos sobre la base estadística elaborada. A ello se dedican los apartados sustantivos que configuran este estudio. Sin embargo, se consideró conveniente, efectuar una breve reseña de las principales posiciones adoptadas en la historia del pensamiento económico respecto al ciclo económico, ya que como afirmó Keynes, economista al que primordialmente seguimos en nuestro análisis, “lo sepamos o no, los economistas actuales somos esclavos de algún economista muerto.”<sup>1</sup>

Entre tanto, la Macroeconomía ha tendido una trampa a los hacedores de Política Económica en América Latina.<sup>2</sup>

En nuestros países se han aplicado paquetes de política económica basados en teorías difícilmente adaptables a nuestro entorno, la aplicación de un cuerpo de recomendaciones con objetivos determinados no ha partido del conocimiento del comportamiento real de nuestros agentes económicos, sino de la importación de un cuerpo doctrinario que explica las relaciones entre las variables económicas en un marco distinto al que tiene en concreto nuestro país, México.

---

<sup>1</sup> / Keynes J.M., “Teoría General de la Ocupación el Interés y el Dinero”, Ed. FCE, México 2003, p. 54.

<sup>2</sup> Sosa Barajas S. “Modelos Macroeconómicos, de los Clásicos a la Macroeconomía de las Economías Periféricas”, Editorial Tlascallan México 2001.



Esto en parte nos permite explicar los resultados poco favorables que se han obtenido en la economía Mexicana en los últimos 30 años.

La aparición de crisis sexenales y fluctuaciones cíclicas continuas después del agotamiento de un modelo considerado como exitoso, llevaron a nuestra nación a programas económicos en los cuales se dieron confluencia o mezcla de diversas teorías económicas, así tuvimos épocas de crecimiento inflacionario, con políticas monetarias y fiscal expansivas (1972-1977). Política económica expansionista con perturbaciones externas adversas (1978-1985) Estabilización y cambio de estrategia económica (1986-1994)<sup>3</sup> Seguimiento del control inflacionario, equilibrio en las Finanzas Públicas, desregulación (1994-2001). Economía Democrática y de empresa (2000-¿ ).

Debemos afirmar que la gran confusión actual de la Macroeconomía, radica precisamente en torno al ciclo económico, es decir, las fluctuaciones a corto plazo que se producen por diferentes razones en la actividad económica total de las naciones que tienen organizada su economía en forma de empresas lucrativas, léase capitalismo, ya que en cuanto a largo plazo han coincidido las distintas teorías económicas, clásicos, neoclásicos, keynesianos, monetaristas, ultraclasisistas, Economías del lado de la oferta, nuevos keynesianos, etc., que el crecimiento económico ajusta la oferta agregada a la producción potencial y que el incremento de la productividad nos lleva a este objetivo de la Economía.

En cambio a corto plazo, cada representante de alguna escuela económica que agrupa principios comunes, reconoce que lo fundamental en un país es por ejemplo la lucha contra la inflación, el presupuesto equilibrado y el predominio del sector privado como motor y fuerza de la economía y para ello dan una larga lista de recomendaciones que permitan llegar a tan preciadas metas, por su lado habrá otro grupo antagónico que parta de que el gobierno debe ser el impulsor del desarrollo y con una política fiscal activa, crear empleos, pero aún con inflación al alza, lograr que la economía obtenga elevados índices de crecimiento.

---

<sup>3</sup> Samuelson, Nordhaus, Dieck, Salazar. "Macroeconomía 16 Edición Mc Graw Hill 2001.

Para participar en esta discusión y con ánimo de aportar algo a este debate, hemos planteado la parte sustantiva del presente trabajo, para emitir nuestra visión de qué es lo que ha acontecido en la Economía Mexicana en los últimos 30 años, qué es lo que ha originado sus fluctuaciones cíclicas, la manera teórica en que las podemos explicar y las armas de política económica anticíclica que tenemos y hasta qué punto su aplicación puede ser eficaz.

Para ello necesitamos iniciar un recorrido que parta primero, de lo que es la oferta agregada y la demanda agregada y porque estas variables económicas, nos permiten explicar bajo la óptica Keynesiana el ciclo económico, como precursor de los análisis macroeconómicos para contrarrestar los efectos contundentes de la gran depresión de la Economía Mundial, analizando específicamente los principios de la demanda efectiva y el papel de la eficiencia marginal del capital en la determinación de la inversión y el comportamiento macroeconómico en general, conjugando esos elementos en la explicación keynesiana del ciclo económico. De ahí proseguiremos nuestro camino para arribar a las concepciones actuales sobre el ciclo económico.

Como siguiente apartado, dedicaremos nuestro trabajo a ubicar el ciclo económico en México, veremos su historia en la perspectiva de largo plazo, para analizar las características del crecimiento económico y social, relacionando los fenómenos y las variables más importantes, como son la producción y el empleo, al igual que las transacciones con el exterior, las finanzas públicas y la inflación, así como con los esfuerzos para lograr avances y evitar consecuencias negativas en el desarrollo futuro de la economía.

Los posteriores capítulos centran el objetivo del trabajo, que es la explicación de la realidad económica en distintos períodos de nuestra historia reciente, en los cuales se han presentado características específicas del funcionamiento económico, con mayores o menores pesos específicos de las variables principales, del sector público, del privado, de la economía interna y de las relaciones comerciales y financieras con el exterior, así como de las políticas fiscal, financiera y monetaria adoptadas. Todo ello con referencia a los paradigmas teóricos, también diferentes en el fondo o en la forma, cuyos resultados prácticos, sin embargo, nos han llevado al mismo final desastroso.

Lo anterior nos permitirá llegar a conclusiones en materia de política económica, que no es otra cosa que teoría económica aplicada.

## Capítulo I.- El Ciclo Económico, Oferta y Demanda en Keynes

Se debe de ver como un todo inseparable el desarrollo económico, el crecimiento económico y el ciclo.

Enrique Padilla Aragón

### *I.- Antecedentes Históricos del Ciclo Económico*

Los primeros economistas modernos, los "clásicos", creían en una ley - formulada por Jean Baptiste Say - según la cual el mercado garantizaba por sí mismo el equilibrio entre la oferta y la demanda y la armonía de la economía. Sin embargo, a medida que avanzó la industria y el dominio del capital, en lugar de alejarse la posibilidad de crisis económica, se instauró la época de las crisis periódicas, de la caída cíclica de la economía en catástrofes de mayor o menor magnitud, que sacuden todo el proceso productivo. En las orgullosas fábricas que emergieron de la revolución industrial, después de grandes expansiones y rápidos crecimientos, se registraron periódicamente acumulaciones de mercancías invendibles e impagables, y grandes quiebras. Y no se trataba de una fábrica o de un grupo de empresas, sino de fenómenos generales, de desastres de toda la economía.

Economistas clásicos con gran discernimiento, como Adam Smith, alcanzaron a escribir que era posible producir más de lo que el mercado podía absorber y que ahí se encontraba la causa de la crisis. Smith aceptaba la posibilidad de la crisis comercial e incluso su necesidad si se producía en exceso.

La doctrina clásica resumida por David Ricardo reconocía la posibilidad de la sobreproducción en algunas ramas de la producción, pero no de tal alcance que provocaran una crisis generalizada. Ricardo expresaba un gran optimismo sobre el capitalismo propio de una época en la cual se creía que bastaba eliminar del mundo las influencias extrañas al capital, como los reyes y los terratenientes, para que la industria capitalista pudiera dedicarse a producir todos los bienes, servicios y comodidades necesarios para la felicidad humana.

Solamente algunos economistas, partidarios de la pequeña producción arruinada por la industria, como Sismondi, opinaban distinto y creían que el capitalismo se destruiría debido a que la miseria de los obreros imposibilitaba un consumo igual a la producción. Sismondi, no tenía en cuenta que parte de la producción no se consume inmediatamente por los capitalistas y obreros, sino que se consume en la misma producción, como las máquinas y las materias primas y que esa parte en el proceso de producción crece cada vez más. Por tanto esa explicación romántica de la crisis no pasó de ratificar la posibilidad de la superproducción de mercancías de consumo humano, pretendiendo que era lo mismo que la necesidad de la superproducción de todas las mercancías. Al no explicar el fondo de las crisis económicas, profetizó un derrumbe del sistema, que no ocurrió.

Se imponía a mediados del siglo XIX una nueva interpretación de los fenómenos económicos que considerara la presencia inevitable de los ciclos y crisis periódicas, reconsiderando la línea que achacaba los males de la economía a la naturaleza y a la intervención de los gobiernos y de los banqueros, y que reconociera que la propia economía capitalista restringe las fuerzas productivas y son motivos intrínsecos los que la hacen caer en recesos cada determinado número de años.

El médico francés Joseph Clemente Juglar publicó en 1863 su obra "Las Crisis Comerciales y su Retorno en Francia, Inglaterra y Estados Unidos" <sup>4</sup>, en la cual demostró valiéndose de las estadísticas que las crisis no eran fenómenos extraños a la economía y al proceso de producción vigentes, sino que eran parte de su propio desarrollo: a la prosperidad capitalista seguía la crisis, como fase inevitable del ciclo y viceversa. Juglar mediante el estudio histórico-estadístico demostró que la economía no funcionaba tan armónicamente como se decía y engendraba periódica e indefectiblemente la crisis. Mientras la mayoría de los economistas, encabezados por Jevons, sustentaba el deber ser del capitalismo, Juglar sólo podía sentar empíricamente el ser, la realidad. La validez concreta del estudio de Juglar adolecía de una ausencia: la explicación teórica. Los datos y juicios estadísticos fueron la base de un dictamen científico sobre las crisis, pero no eran suficientes y no diferenciaban entre los procesos críticos de la industria capitalista y las crisis comerciales preindustriales.

Por la misma época de Juglar, el alemán Karl Marx emprendió su obra "El Capital, Crítica de la Economía Política". Como la mayoría de los libros y artículos importantes de su época, El Capital está penetrado por la necesidad de explicar a fondo las crisis comerciales recurrentes. Karl Marx desarrolló una crítica profunda de la Economía. Así, hacia 1867 había elaborado ya una explicación teórica detallada y de fondo del fenómeno de las crisis capitalistas. Para hacerlo corrigió la explicación de Adam Smith sobre el valor de cambio de las mercancías, según la cual el valor depende del trabajo promedio para producirlas. Marx consideraba que el punto de vista de los economistas liberales era superficial y no veía sino los fenómenos más externos de la economía y no los elementos fundamentales, esenciales y sus relaciones, de los cuales los precios de las mercancías eran solamente una manifestación en la superficie.

Marx, con Federico Engels, un industrial partidario de la lucha obrera, estudiaron las relaciones entre ese ciclo y la reposición de la maquinaria de las fábricas y se dieron cuenta cómo los fenómenos de naturaleza económica, como la ganancia y la crisis, se interrelacionan con el proceso técnico. Pero Marx y Engels observaron detenidamente que el período de agudización de las crisis que comenzó a fines de 1867, no era causado sólo ni principalmente por la regularidad de los procesos técnicos y en cambio, la determinante de estos procesos estaba en los factores económicos que se entrecruzan.

Desde los aportes de Juglar y Marx, la teoría conocía la existencia de un ciclo económico, que de acuerdo con la evidencia estadística duraba alrededor de 10 años. Sobre períodos más largos, de 54 años, que Clark atribuyó a la meteorología, nada se volvió a decir.

A partir de 1914 la crisis agravada del capitalismo copó el panorama, primero por la guerra mundial y luego de 1917 por el triunfo de la revolución rusa. Nikolai Kondratieff<sup>5</sup> reforzó sus investigaciones económicas por el triunfo bolchevique y se dedicó a acumular estadísticas entre 1919 y 1921. Kondratieff pudo establecer con claridad, tanta como la que

---

<sup>5</sup> / Des Crises Commerciales et de Leur, Retour Periodique en France; en Angleterre et aux Etats-Units, Paris 1862.

tuvo Juglar 60 años antes, que existen ciclos de precios de 50 años de duración, y explicó este ciclo largo acudiendo a factores internos de la economía, pero no enfatizó en las variaciones de la tasa de ganancia y en cambio destaca la parte técnica referente a la sustitución de la gran maquinaria y edificios y su relación con factores que pueden estar presentes en un sistema no capitalista.

La teoría del ciclo largo desató entre 1921 y 1930 una polémica en los círculos económicos y políticos soviéticos, en los que tuvo más acogida el concepto de "ondas". Según George Garvy <sup>6</sup>, los economistas soviéticos acogieron la tesis de Trotsky, quien afirmaba que los períodos largos de crecimiento y expansión no estaban determinados fundamentalmente por la dinámica interna de la economía, sino por las condiciones externas a través de las cuales fluye el desarrollo capitalista: adquisición de nuevos países, nuevos recursos naturales, guerras y revoluciones. Por lo mismo opinaba Trotsky que no tiene carácter "ley" la ocurrencia de ciclos largos, como sí lo tiene la sucesión de ciclos de Juglar. Según Trotsky, Kondratieff hacía "una falsa generalización de una analogía formal". Kondratieff defendió el carácter científico de sus hallazgos y postulados.<sup>7</sup>

De cualquier forma, a lo anotado sobre Kondratieff hay que añadir que el economista austriaco Joseph Schumpeter continuó y perfeccionó su obra y reunió en su obra "Business Cycles"<sup>8</sup> evidencia de gran valor para demostrar y explicar el "desenvolvimiento" de la economía en la forma de los tres tipos de ciclos económicos básicos:

- a) Corto, de 40 meses o de Kitchin;
- b) Medio de 6 a 10 años o de Juglar;
- c) Largo de 54 a 60 años o de Kondratieff.

Este modelo coincide en general con las fluctuaciones cíclicas ocurridas desde la aparición del libro de Schumpeter hasta la fecha, aunque habría que decir que las

---

<sup>5</sup> / Kondratieff "The long waves in economic life" R.E.S.U. Nov.1935 p.p. 105-115, reproducido en Readings on Business cycles, p. 20

<sup>6</sup> / Artículo sobre N. D. Kondratieff, International Encyclopedia of Social Sciences, Londres 1968

<sup>7</sup> Mandel E. "El Capitalismo Tardío". Ediciones Era 1972.

<sup>8</sup> Schumpeter J. "Business Cycles, Nueva York y Londres 1939

estadísticas sugieren que en los últimos años la duración del ciclo de Kitchin ha aumentado a 51 meses. Por otra parte, muchos estudiosos de las oscilaciones de los precios de las acciones en las Bolsas de Valores han adoptado un modelo matemático más complejo, de ocho ciclos, desarrollado desde 1930 por Ralph Nelson Elliott. Él encontró dentro de cada ciclo (del más largo hasta el más corto) ocho "ondas": tres impulsos de ascenso con dos correcciones y luego dos descensos con una corrección.

Las "Ondas de Elliott" no contradicen el modelo de Schumpeter y Kondratieff, aunque sí muestran una mayor complejidad de los movimientos y enfatizan en las oscilaciones de las Bolsas de Valores. Sigue sin embargo el problema de explicar las causas profundas de los ciclos.

Schumpeter consideró que la innovación, la aplicación de los inventos en la industria, así como las mejoras en el mecanismo económico y la apertura de nuevos mercados, son las fuerzas que provocan los auges cíclicos y en el caso del ciclo largo provocan la renovación del equipo de larga duración. El modelo tricíclico de Schumpeter<sup>9</sup> y la investigación estadística y matemática de Elliott, son importantes registros de la realidad de los ciclos y crisis capitalistas aunque eluden su causa más profunda: las fluctuaciones de la tasa de ganancia. Schumpeter de todos modos fue más lejos en el análisis de las interrelaciones económicas, políticas y sociales que se desarrollan en torno a los ciclos y afirmó que "cada fluctuación económica constituye una unidad histórica que no puede explicarse sino mediante un análisis detallado de los numerosos factores que concurren en cada caso"<sup>10</sup>.

Un año antes de la primera guerra mundial el liberalismo neoclásico había expuesto una tesis sobre el ciclo. Fue la explicación monetarista de Hawtrey, según el cual los ciclos son provocados por el manejo de la moneda y del crédito, los cuales al crecer en exceso causaban un auge artificial y que se convertía después en una crisis. "El ciclo es un fenómeno monetario, porque la demanda general en sí misma lo es"<sup>11</sup> Esa concepción anunciaba el neoliberalismo, al añadir a las viejas doctrinas económicas liberales la

---

<sup>9</sup> Schumpeter Ibidem p. 26

<sup>10</sup> Schumpeter, Ibidem p. 16

<sup>11</sup> Estey J.A. "Tratado sobre los Ciclos Económicos". F.C.E. 1960, p. 220.



necesidad de intervenir para controlar la oferta monetaria y prescribir correcciones de la misma como política anticíclica.

En este siglo el liberalismo ya había dejado de ser la ideología de una clase emergente e ilusionada y pasa a serlo del capital financiero - fusión de los bancos con los monopolios industriales - que justificaba las alzas de las tasas de interés como "correcciones automáticas" de la economía y a las depresiones como saneadoras de "errores" anteriores o de excesos de dinero y crédito. Así se sacralizaban las operaciones financieras y el curso de la concentración monopolista de capitales. Las recetas liberales fueron pulverizadas por el curso de la Gran Depresión desde 1929. El capital tuvo que adaptarse a otras ideas y abrirse a nuevas explicaciones.

Al encontrar el origen de la prosperidad en la innovación, Schumpeter atribuyó al sujeto empresario, a la voluntad y la acción histórica, la fuerza desencadenante y consideró que el ciclo se produce ante todo por la acción del empresario. Él veía como la innovación acelera la acumulación mediante toda la serie de fenómenos inducidos y movimientos secundarios que constituyen el auge<sup>12</sup> Una vez que se agota su efecto, los pagos de los préstamos bancarios agotan los depósitos y se inducen los fenómenos y movimientos secundarios inversos que conducen a la recesión, en una forma como podría ilustrarse con la Gran Depresión Latinoamericana de los 80 que sí fue concomitante con una crisis de pago de deuda, pero que no es el único modelo de recesión capitalista.

Schumpeter vio en su modelo tricíclico un esquema de clasificación de las inversiones a corto, mediano y largo plazo, pero no explicó claramente por qué las inversiones se detenían durante el período de crisis, lo cual se puede entender si la tasa de ganancia ha bajado. No diferenció entre la innovación que ahorra mano de obra disminuyendo el valor agregado de las mercancías y la que ahorra capital constante y por tanto tampoco vio como el segundo tipo de innovación conduce finalmente al primero y como el mismo avance tecnológico y los cambios conducen en el capitalismo a la crisis, no sólo por agotamiento de sus efectos, sino especialmente por sus efectos en la tasa de ganancia. Schumpeter sin embargo consideraba inevitables los ciclos en el capitalismo.

---

<sup>12</sup> Schumpeter. *Ibidem* p.22-23

Por el contrario, teorías surgidas durante la Gran Depresión, negaron la inevitabilidad de las crisis cíclicas. En 1922 Hobson, siguiendo los rastros de Fullarton, revivió la teoría del subconsumo, según la cual la concentración del ingreso y del capital provoca que los empresarios inviertan en exceso, mientras las grandes masas no tienen dinero para consumir. Con una adecuada distribución del ingreso se podría evitar las crisis. Este análisis fue mejorado por los suecos Ohlin y Myrdal, el polaco Kalecki y el inglés Keynes. Este expuso sus tesis en el "Tratado sobre el Dinero" <sup>13</sup> y en la "Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero" <sup>14</sup>.

Para Keynes la Gran Depresión era la refutación viva de la Ley de Say y demás teorías clásicas sobre la imposibilidad de la superproducción general. También refutaba las teorías monetaristas que consideraban las crisis como correcciones o ajustes de la cantidad de dinero y crédito. La crisis del '29-'30 era una catástrofe gigante. Keynes demostró que se habían generado defectos en el sistema distintos de los simplemente monetarios: capacidad de consumo insuficiente; deseo excesivo de tener dinero disponible sin arriesgarlo (preferencia por la liquidez); tasas de interés demasiado altas y, un descenso de lo que llamó "eficiencia marginal del capital" que es el rendimiento adicional esperado por una nueva inversión. Estos defectos paralizaron la inversión y provocaron la crisis. Por lo mismo, la inversión del Estado y el aumento de la proporción del ingreso dedicada al consumo, si se conjugaban con medidas para disminuir el deseo de tener dinero efectivo disponible y con la baja de las tasas de interés por debajo de la eficiencia marginal del capital, podían controlar y hasta evitar las crisis.

La categoría de eficiencia marginal de capital tiene parentesco con la tasa de ganancia marxista. Pero, además de la base "marginalista" del análisis keynesiano, su diferencia con Marx radica en que Keynes no consideró que la caída de la eficiencia del capital fuera necesariamente cíclica, sino que era un factor en juego que podía influirse mediante la intervención económica del Estado y estímulos psicológicos y otros factores subjetivos. Keynes constató la limitación creciente de ciertos remedios que proponía (por ejemplo trató la tendencia de las sociedades industrializadas a dedicar menor proporción del

---

<sup>13</sup> Treatise on Money. Londres, Macmillan and Co Ltd 1930.

ingreso al consumo), pero Keynes pensó que siempre es posible una política económica de equilibrio.

Sin embargo, Keynes afirmaba que una vez desencadenada la crisis debía pasar un tiempo que podía prolongarse de 3 a 5 años para que cedieran los factores que la provocaron. se eliminaran los excesos de capital y mercancías y se recuperaran el consumo, la demanda y las inversiones estatales produjeran un efecto notable de reactivación.<sup>15</sup>

Harrod<sup>16</sup> hizo una representación dinámica de la visión keynesiana y agregó el concepto de lo que llamo "acelerador" de la inversión "inducida" por las innovaciones (siguiendo a Schumpeter) y desarrolló así un análisis matemático con resultados cíclicos.

Samuelson<sup>17</sup> siguiendo a Harrod elaboró en 1939 un modelo según el cual las expansiones y depresiones se producen por necesidad matemática después de una inversión adicional, debido a que las leyes de la economía se despliegan de tal manera que los aumentos de la inversión terminan siendo más pequeños que los aumentos del ingreso y del consumo y así se producen la recesión y la crisis, que duran hasta que la inversión disminuye con menor rapidez que la caída del ingreso y del consumo.

La escuela de Samuelson se dedicó a buscar recetas sobre los niveles de inversión necesarios para evitar la crisis, tal vez por no centrar su análisis en la baja de la tasa de ganancia. Después de la segunda guerra mundial prevaleció la idea según la cual la inversión estatal - muchas veces financiada con emisiones de dinero inflacionaria o con cupos de crédito - si se hacía en el momento y en la cantidad oportunos podía evitar o reducir a la mínima expresión las crisis. Samuelson terminó por reunir en una sola versión el keynesianismo y las nociones clásica y monetarista de equilibrio en lo que llamó la "síntesis neoclásica", proclamando el fin de las crisis mediante el control monetario, la inversión estatal adecuada, el control del crédito y la política de salarios.

---

<sup>14</sup> Keynes. Ibidem

<sup>15</sup> Keynes. Ibidem

<sup>16</sup> Harrod R.F. "The Trade Cycle". Clarendon Press, Oxford 1936.

<sup>17</sup> Samuelson P. "Foundations of Economic Analysis". Harvard University Press 1948.

Otra vertiente del keynesianismo la representó Alvin H. Hansen<sup>18</sup> quien consideró que el capitalismo tendía a un "estancamiento secular" que se ocultaba sólo por catastróficas guerras mundiales y conquistas. Opinión olvidada al culminar la Gran Depresión. Samuelson apenas si mencionaba en sus libros de los años 60 sus modelos matemáticos del ciclo. El optimismo reinó hasta 1967 y aun quienes mencionaban el ciclo largo como Dupriez, daban una explicación monetarista. Pero en los años 70 la economía internacional se debatió en la crisis.

Resonaron las palabras de Estey<sup>19</sup> comentando a Alvin Hansen: "Con la acumulación continua de grandes volúmenes de ahorro en los países de altos ingresos y con la contribución de la corriente de ahorro de las áreas recién industrializadas, la presión sobre la inversión continuará siendo severa. Sin duda esta presión ha cedido de cuando en cuando. La primera guerra mundial con su gran destrucción de capital y la segunda guerra mundial y sus consecuencias, con la necesidad de rehabilitación de capital en todo el mundo aplazaron el problema por un momento, pues una vez que el período de reconstrucción termine, la presión para encontrar salidas a la inversión resurgirá y una vez más se presentará la amenaza de que falle la economía para mantener altos niveles de inversión y ocupación. "

Los economistas, excepto parte de los marxistas y de los schumpeterianos habían olvidado que la expansión de los 50 y 60 fue preparada por la destrucción de la guerra mundial. Detrás del "milagro japonés" estaban Hiroshima y Nagasaki, las bombas atómicas y su destrucción. Detrás del milagro alemán" estaba la destrucción de Alemania y de Europa. Hitler no triunfó pero, de la guerra renació el capitalismo aunque hubiera perdido - transitoriamente - una parte del mundo.

Antes de 1968 fue posible de todos modos estudiar la ocurrencia de crisis cíclicas en Estados Unidos, Francia, Inglaterra o Italia así economistas como Mandel<sup>20</sup> hicieron minuciosos análisis sobre ellas y los poderosos auges en Estados Unidos y Europa Occidental permitieron hablar del éxito keynesiano para evitar o controlar las crisis.

---

<sup>18</sup> Hansen Alvin H. "Business Cycles and National Income" Allen and Unwin, Londres 1950

<sup>19</sup> Estey Ibidem p. 139.

<sup>20</sup> Mandel E. "El Capitalismo Tardío" Ediciones Era, México, 1979.

La verdad saltó tras las crisis de 1967-68, 1974 y 1980-83. Entonces a los ministerios de Economía volvieron los monetaristas neoliberales, los "Chicago boys", que contra Keynes pregonaron dejar a la economía a sus libres "leyes", pero evitando el exceso de dinero y de crédito. Para ellos fueron "ajustes necesarios", lo que para millones de personas fueron verdaderos desastres.

Relanzadas las economías norteamericana y europea, hay que acordarse de Kondratieff y Schumpeter y preguntarse: ¿Cuándo dará la vuelta el ciclo largo, otra vez? Para lograr la actual fase de ascenso en Estados Unidos y Europa, el capital logró súper explotar a los trabajadores de todo el planeta y arruinar a millones de pequeños productores. Además logró la disolución de la URSS y del bloque socialista y desató guerras. En este nuevo orden internacional - tras la crisis capitalista en el sudeste asiático, Latinoamérica, Rusia y otros países "emergentes" siguen siendo la reserva de mercados, para la inversión, la producción y el consumo, que eviten o retarden la crisis global; entre tanto, otra reserva de la economía siguen siendo los misiles y bombas lanzados sobre, la antigua Yugoslavia, Afganistán e Irak.

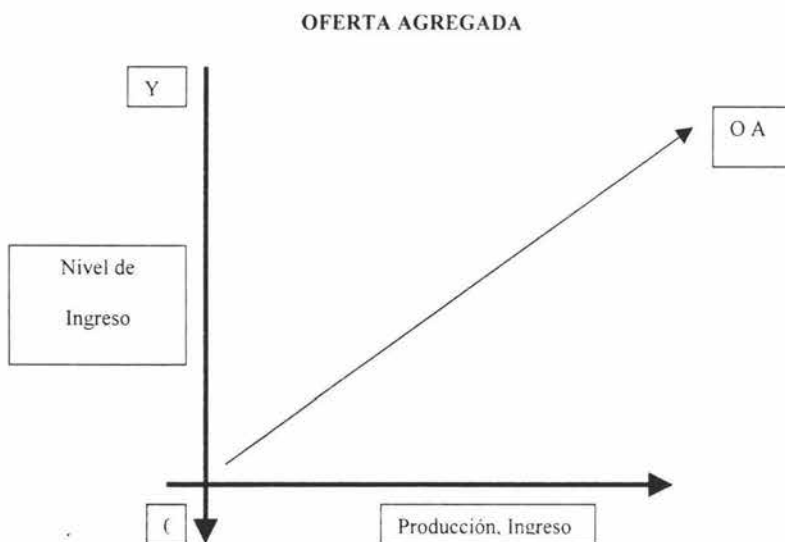
## ***2.- Determinantes de la Oferta Global y de Inversión.***

Todo análisis macroeconómico básico se inicia con los indicadores que nos miden el conjunto de la economía, dentro de ellos destaca el Producto Interno Bruto, el PIB que nos mide la producción de la Economía en su conjunto, es decir, las cantidades de bienes y servicios que se elaboraron para la satisfacción de las necesidades de los habitantes de una nación, también el PIB nos mide la renta total de un País, entendiendo como renta el ingreso que generan los factores de la producción, en este apartado analizaremos la importancia que tiene la oferta global en el PIB.

Desde luego debe destacarse el esfuerzo continuo por elevar la producción, es decir, incrementar la oferta disponible de bienes y servicios, por esa razón es necesario iniciar con el concepto de oferta global y sus determinantes.

La oferta agregada o global nos va a describir la cantidad de producción que están dispuestas a ofrecer las empresas a cada nivel de precios existente en el mercado, se caracteriza por tener pendiente positiva, es decir, es una curva ascendente, debido a que a mayor precio los oferentes estarán dispuestos a ofrecer mayores cantidades en el mercado, como se representa en la siguiente gráfica.

Gráfica No. 1



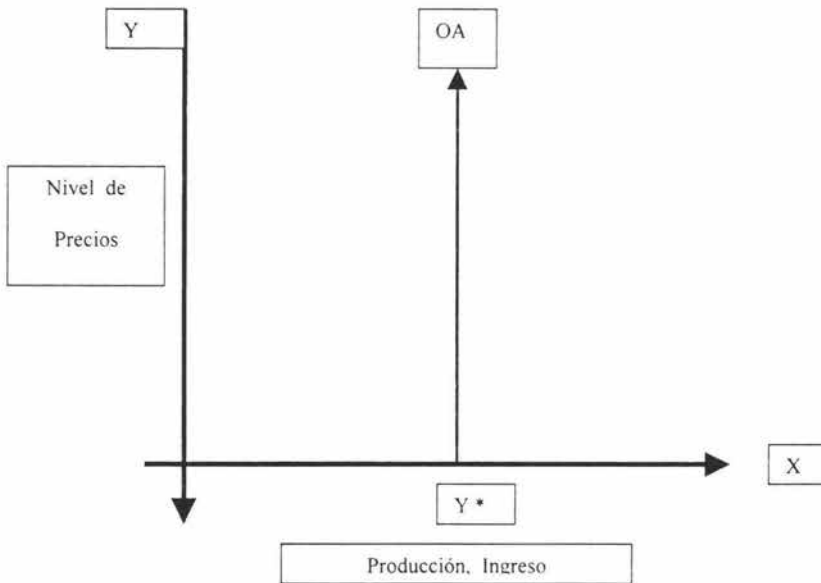
En el eje de las ordenadas estamos representando el nivel nominal de los precios, que viene a ser el costo de una cesta de todos los bienes que compramos expresados en términos monetarios, y en el eje de las abscisas estarían los niveles de producto nacional o de ingreso nacional.

La curva de oferta agregada en cuanto a su forma, ha representado grandes polémicas entre los estudiosos de la economía, por los efectos que provoca la aplicación de una política económica, según la OA sea a corto plazo o a largo plazo.

Mientras que a corto plazo se considera que la curva de oferta agregada tiende a ser horizontal, es más elástica, esta es la concepción Keynesiana, a largo plazo la curva de la OA se vuelve vertical paralela al eje de las Y o sea totalmente inelástica o rígida.

Gráfica No. 2

CURVA DE OFERTA CLÁSICA O INELÁSTICA

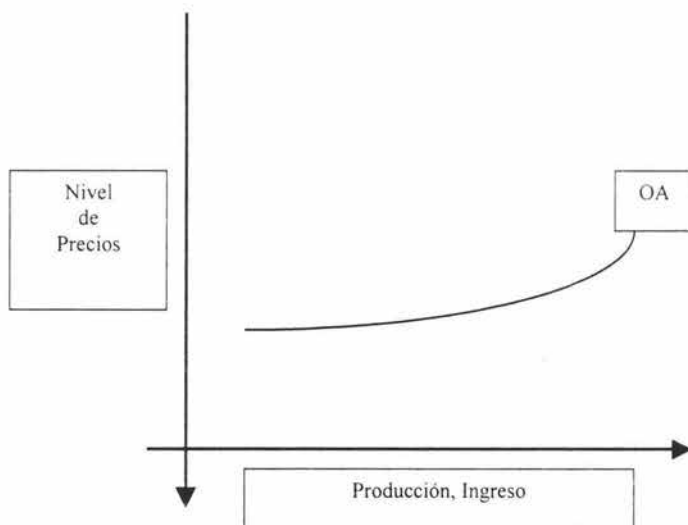


Esta función de oferta clásica se basa además de considerar que los precios y los salarios son flexibles en el empleo pleno de los recursos productivos, por lo tanto el nivel de producción  $Q^*$  o de ingreso  $Y^*$  corresponden a la producción o ingreso de empleo pleno.

El nivel de producción correspondiente al nivel de empleo pleno de los recursos productivos se llama producción potencial, la cual con el paso del tiempo cuando la economía acumula recursos y la tecnología mejora, se desplaza hacia la derecha.

La curva de oferta agregada a corto plazo o Keynesiana, tiende a ser elástica, en este caso las empresas ofrecerán la cantidad de bienes que se demanden al precio vigente, debido a que se tiene desempleo de los factores productivos y a que los precios y los salarios son rígidos al menos a corto plazo

Gráfica No. 3  
CURVA DE OFERTA KEYNESIANA



El desempleo a que hemos hecho referencia en nuestras representaciones es distinto de acuerdo a los enfoques mencionados el que se describe en la OA Keynesiana es desempleo real y se define como el que existe cuando la gente quiere trabajar y no encuentra trabajo y el desempleo friccional que corresponde al modelo clásico y que se iguala con la tasa natural de desempleo, es aquel que existe debido al cambio de empleo de algunos individuos y a la búsqueda de trabajo de otros

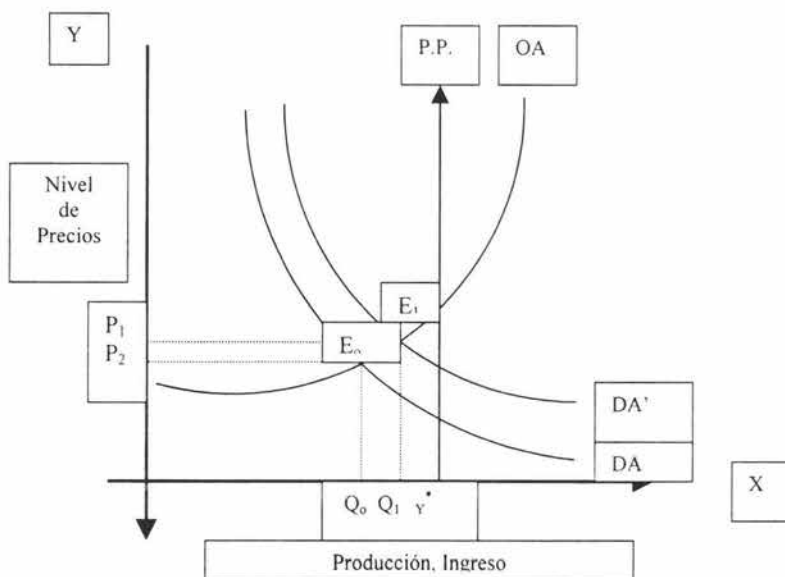
La forma de la curva de la oferta global a corto o a largo plazo tiene grandes implicaciones en la aplicación de la política económica ya que a corto plazo la curva de oferta es plana y la producción efectiva está por debajo de la producción potencial, en esas circunstancias cualquier efecto sobre la demanda agregada provoca cambios tanto en los niveles de precios como en el nivel de producción y mientras más elástica sea la curva de oferta agregada, un cambio en el otro componente que es la demanda agregada, provocará un cambio mayor en el nivel de ingreso o producción, que en el nivel de precios.



Veamos con ayuda de la siguiente gráfica el efecto descrito:

Gráfica No. 4

CAMBIOS EN LA DEMANDA AGREGADA SOBRE OFERTA KEYNESIANA



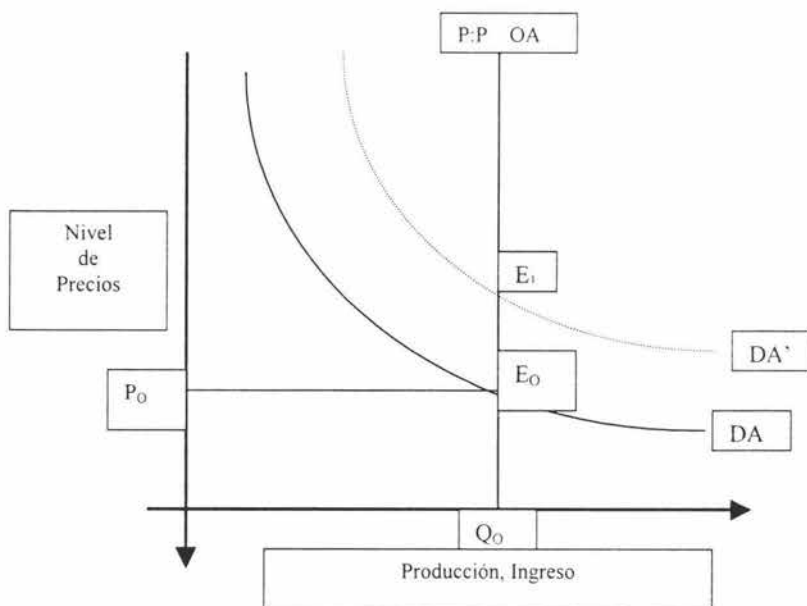
Partiendo del punto de equilibrio  $E_0$  tenemos sobre la parte de la curva de OA a corto plazo, una curva elástica que nos determina un nivel de producción  $Q_0$  efectiva menor que la producción potencial, a un nivel de precios  $P_0$ , supongamos que se realiza por cualquier motivo, una expansión de la DA desplazándose a  $DA'$  el efecto será un cambio mayor en la producción o ingreso de  $Q_0$  a  $Q_1$  que en el nivel de precios de  $P_0$  a  $P_1$  lo anterior tiene una gran connotación para la efectividad de la política económica que busca ampliar la producción y el ingreso y acercarse al punto de producción potencial, ya que entonces partiendo del supuesto a corto plazo de la rigidez de los precios, el efecto mayor de la expansión es sobre la producción, el ingreso y por lo tanto el empleo sin generar un impacto inflacionario fuerte.

No sucede lo anterior en el esquema clásico, donde se iguala la OA y la producción potencial, hay flexibilidad de precios y empleo pleno de los factores productivos puesto que

si efectuamos la misma política expansionista, los resultados que se obtienen se representan a continuación en la siguiente gráfica.

Gráfica No. 5

CAMBIOS EN LA DEMANDA AGREGADA SOBRE OFERTA CLASICA



En el punto  $E_0$  encontramos el equilibrio puesto que es donde se cruzan las curvas de OA y DA, a un nivel de precios  $P_0$  y de producción o ingreso  $Q_0$ , si aplicamos el mismo efecto que describíamos anteriormente, es decir, una expansión en la DA pasándola a DA' el punto de equilibrio se traslada a  $E_1$ , el nivel de producción o de ingreso sigue siendo el mismo y lo único que provoca el desplazamiento de la DA sobre la curva de OA inelástica, es un incremento de precios, en otras palabras las medidas de política económica en este caso solo generan inflación.

Vemos entonces como de acuerdo al plazo que analicemos la economía mostrará reacciones distintas, si la aplicación de las medidas sobre la demanda agregada son a corto plazo seguramente obtendremos los resultados descritos con una curva de oferta tendiente a la elasticidad y a medida que los plazos se van alargando, es decir, el proceso de ajuste de

los precios se va dando, los resultados van cambiando porque se enfrentan a una curva de oferta que tiende a ser inelástica, por lo tanto, son visiones de una misma economía que varían en cuanto al plazo que se observe y a la forma de nuestra curva de oferta agregada.

### ***3.- El Principio de la Demanda Efectiva.***

Uno de los aspectos más importantes que aporta el análisis keynesiano a finales de la década de los veinte, como resultado de la primera gran crisis del sistema capitalista de mercado fue justamente, el rechazo tan amplio que hace a los llamados autores clásicos, como Say, John S. Mill, David Hume y A. Marshall, entre otros cuando afirma, que en la economía la oferta no genera su propia demanda en virtud (como analizaremos a continuación), de que no todo el ingreso es consumido y además sólo se puede ejercer el proceso del consumo siempre y cuando los agentes económicos tengan un empleo que les permita generar ingresos para poder dar lugar a lo que Keynes denomina el principio de la demanda efectiva<sup>21</sup>, la cual se analizará utilizando herramientas matemáticas, mismas que nos servirán para demostrar el siguiente proceso.

Consumo ←empleo→ ingresos → demanda efectiva

Es importante destacar que Keynes, al igual que muchos teóricos contemporáneos, llevan a cabo el uso de un importante desarrollo matemático el cual fue apoyado recientemente por el avance de la computación, para el procesamiento de la información. Como es el caso de Milton Friedman el cual dice que:

A cada nivel de producción (Y) = le corresponde una tasa de desempleo que se ve afectada por el nivel de salario (w) <sup>22</sup>

De acuerdo a los neoclásicos la producción y el empleo están determinados por la oferta, es decir por una función de producción que combina la disponibilidad de factores productivos, que se muestra a continuación:

---

<sup>21</sup>/ La Demanda efectiva se compone del consumo, en función del ingreso de los agentes económicos.

<sup>22</sup> / Ortiz Soto Luis Oscar, El Dinero, la teoría, la política y las instituciones, Ed. Facultad de Economía – UNAM, México 2001, p. 104 a 105.

$$Q = f(K, l, s)$$

Donde: Q = producción de la economía

K = Capital

l = disponibilidad de trabajo

s = desarrollo tecnológico

- En consecuencia se dice que en el mercado existe rigidez en los precios a la baja por consecuencia los salarios experimentan este proceso ya que de lo contrario sucedería lo siguiente:

$$\downarrow \text{salario} \rightarrow w \downarrow = l \downarrow$$

Por su parte Keynes plantea el principio de la demanda efectiva diciendo lo siguiente y que contradice la tesis neoclásica sobre que la economía se mueve en equilibrio y que por consecuencia suponemos que la oferta es suficiente para que exista un nivel de demanda dado en la economía, por tanto tenemos el razonamiento que sigue:

⇨ Un aumento en la producción implica un aumento en el empleo ó una disminución del desempleo.

$$\text{Producción (y)} \rightarrow \uparrow w = \downarrow \text{desempleo}$$

⇨ Un aumento en la producción provoca un aumento en el empleo, por lo que el ingreso aumenta, lo que impulsa al consumo.

$$\uparrow y \rightarrow \uparrow w \rightarrow \uparrow y \rightarrow \uparrow c$$

$$\uparrow G \rightarrow \uparrow I_p$$

de igual forma:

$$\uparrow I_p \rightarrow w; \uparrow Y \rightarrow \uparrow c \rightarrow I_p$$

Donde:

G = gasto público

I<sub>p</sub> = Inversión pública

⇨ Por tanto un incremento en el gasto público (G) estimula:

- Un incremento en la inversión pública (I<sub>p</sub>)

- La producción aumenta, fomentando el empleo, el ingreso y el consumo, lo que implica un aumento en la producción privada y por ende, la inversión privada.

Keynes, también argumentó en contra de sus detractores que en su tiempo afirmaban lo siguiente:

Un aumento en el gasto público por emisión monetaria implica un aumento en los precios, aunque esto no necesariamente es cierto ya que la presión inicial de un mayor gasto sobre la demanda se ve diluida por el incremento posterior de la oferta agregada, con lo cual se elimina el problema de la presión inflacionaria.

Por tanto, el eje central de la teoría de Keynes la podemos describir de la siguiente manera en lo que se refiere al principio de la demanda efectiva.<sup>23</sup>

1)

$$Y = E; \quad 2^{24}$$

donde:

Y= producción

E= Demanda Agregada.

2)

$$E = C + I + G$$

<sup>23</sup> / “Sea Z el precio de oferta global de la producción resultante del empleo de N hombres, y la relación entre ambos símbolos  $Z = \varphi(N)$ , que puede denominarse *función de oferta global*. Llamemos D al importe del producto que los empresarios esperan recibir del empleo de N hombres, y a la relación correspondiente,  $D = f(N)$ , y a la que designaremos *función de la demanda global*.

Ahora bien, si para cierto valor de N el importe se espera recibir es mayor que el precio de la oferta global, es decir, si D es mayor que Z, habrá un estímulo para los empresarios en el sentido de la ocupación por encima de N y, si es preciso, elevar los costos compitiendo entre sí por los factores de producción, hasta el valor de N en que Z es igual a D. Así el volumen de ocupación está determinado por la intersección de la función de la demanda global y la función de oferta global, porque es en este punto donde las expectativas del empresario alcanzan el máximo. El valor de D en el punto de intersección de la función de demanda global con la función de oferta global se denominará la demanda efectiva. Como ésta es la esencia de la teoría general de la ocupación, cuya exposición es el objeto que nos proponemos, los capítulos siguientes se ocuparán extensamente de examinar los varios factores de que dependen ambas funciones.”

Keynes, J. M. La teoría general de la ocupación, el interés y el dinero, Ed. FCE, México, 1992, p. 33-34

<sup>24</sup> / Froyen T. Richard, Macroeconomía (Teoría y Políticas), Editorial. Mc. Graw Hill, cuarta edición, Colombia 1995, síntesis Págs.100-106

C= Consumo familiar

I= Inversión Empresarial

G = Inversión Pública.

- Sin considerar el comercio internacional

3)

$$Y = E = C+I+G$$

Simplificaciones:

$$E=0$$

$$I=0$$

Es decir, la demanda agregada y la inversión empresarial se suprimen.

Se utiliza el Producto Nacional Bruto (PNB)

Se omiten los impuestos (T)

El Índice Nacional de Precios (INP) es constante

Variables reales

4.)

$$Y = \text{Renta Nacional} \quad ^{25}$$

$$Y = C+S+T$$

Donde:

C= consumo

S= ahorro

T= pago de impuestos

5.)

$$Y = C+I_r+G$$

Donde:

C= consumo

I<sub>r</sub>= inversión realizada (gasto en planta más inventarios)

G= gasto de gobierno

6)

Redefiniendo los puntos 2,3,4

---

<sup>25</sup> Froyen. Ibidem pp 106-109.

$$C+S+T=Y=C+I+G$$

En forma equivalente

7.)

$$S+T = I+G$$

Y la igualdad de 6y7 queda:

$$C+I+G = y = C+I+G$$

Donde: Ir debe llegar a ser I

$$I_r = I$$

Donde:

$I_r$  = inversión real

I = inversión planeada

8.)

Resumen

De 6

$$C+S+T=Y=C+I+G$$

$$\Rightarrow Y - C = S + T = I + G$$

9)

de 8 y 4

$$Y = C + I + G = C + T + G$$

Y queda de la siguiente forma:

$$Y - C = S + T$$

10)

Que pasa si  $Y > E$

$$Y = C + I_r + G$$

$$Y = 110 = 60 + 40 + 10$$

$$E = C + I + G$$

$$E = 100 = 60 + 30 + 10$$

Si  $Y > E$  se tiene un déficit

$$\text{Si } C = 60$$

$$I_r = 40$$

$$G = 10$$

$$I = 30$$

$$110 > 100$$

$$I_r > I$$

$$40 > 30$$

$$I_r - I = 40 - 30 = 10$$

11)

**$I_r - I$**

La acumulación de inventarios no deseados se da cuando:

$$Y > E$$

Donde:

Y = producción

E = demanda agregada

Pero en caso contrario, si la demanda agregada es mayor a la producción:

Si  $E > Y$

*no es posible la acumulación de inventarios.*

si:

$$c = 60$$

$$I_r = 40$$

$$G = 10$$

$$I = 30$$

$$Y = C + I_r + G = 90 = 60 + 20 + 10$$

$$E = C + I + G = 100 = 60 + 30 + 10$$

$$90 < 100$$

$$I_r < I$$

$$20 < 30$$

12)

$$\text{si } I - I_r = 30 - 20 = 10$$

nos muestra una disminución del inventario por lo que:

$$E > Y$$

Por lo que los empresarios tienden a incrementar la producción

Si  $I = I_r$  □ equilibrio



De esta forma, Keynes nos demuestra el equilibrio de la oferta y la producción, pero considerando que la oferta y, por consecuencia, la demanda se ven afectadas principalmente por la reducción del ingreso como acabamos de observar, por consecuencia el principio de la demanda efectiva (si el ingreso disminuye la demanda disminuye en la misma proporción) es un punto fundamental dentro del esquema teórico de Keynes.

Ahora, bien el esquema Keynesiano analizando a profundidad, en aspectos de la demanda podemos desprender el siguiente esquema:

### COMPONENTES DE LA DEMANDA

A) Consumo: el nivel de ingreso influye en el consumo <sup>26</sup>

$$1. C = a + bYD \quad a > 0 \quad 0 < b \leq 1 \quad \_ \\ YD = Y - T$$

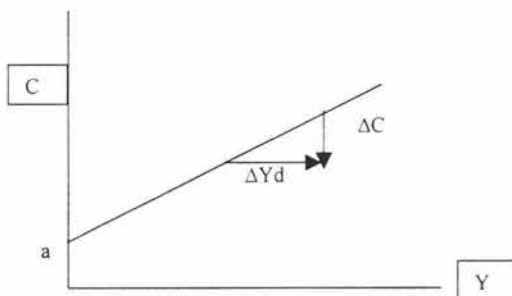
Donde:

YD = ingreso disponible

T = impuestos brutos - transferencias

2.  $b = \Delta c / \Delta Yd$  = Propensión Marginal a consumir el  $\Delta$  en c, por unidad de Yd.  
a = es el valor de consumo cuando Yd = 0

Gráfica No. 6  
PROPENSIÓN MARGINAL A CONSUMIR



$\Delta c$  en medida que  $\Delta Yd$  ( $b > 0$ ) donde:  $\Delta c < \Delta Yd$   
si  $Yd = Y - T$  (lo restante para consumo y ahorro)

<sup>26</sup> / Froyen, Ibidem. pp. 109-111

si tenemos que:

$$c = a + bYD$$

$$c - a = bYD$$

$$\Delta c / \Delta YD = b$$

donde:

b = Propensión Marginal a Consumir, por tanto

$$b = \Delta c / \Delta YD$$

a = Valor del consumo si  $YD = 0$

entonces:

$$3. Y - T = C + S$$

$$Y = C + S + T$$

$$YD = Y - T = C + S \Rightarrow YD = C + S$$

$$4. Yd = C + S$$

5. entonces:

$$Yd = a + bYd + s \Rightarrow YD - b YD = a + s$$

$$YD (1 - b) - a = S, \text{ por tanto, } S = -a + (1 - b) YD$$

a = consumo autónomo

$$S = -a + (1 - b) Yd$$

Si el  $Yd = 0$

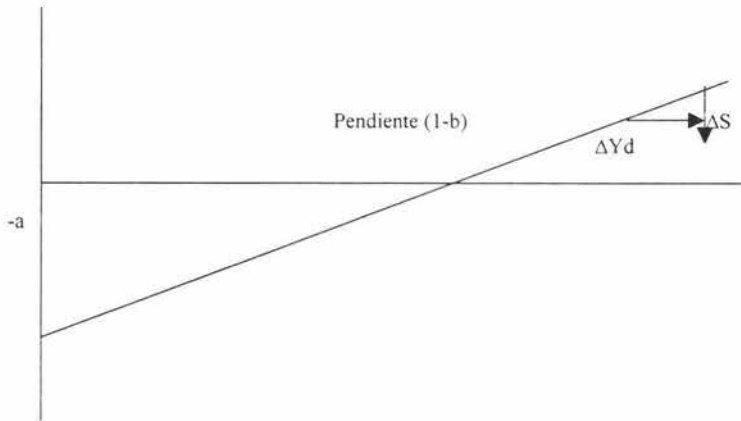
$$C = a + bYd = a \Rightarrow c = 0$$

$$S = Yd - c = 0 - a \Rightarrow s = -a$$

Un aumento de una unidad de  $Yd$  conduce a un aumento de  $b$  unidades de consumo, el resto del aumento es de ahorro.

$$\Delta s / \Delta yd = 1 - b = \text{Propensión Marginal al Ahorro (PMS)}$$

Gráfica No. 7  
PROPENSIÓN MARGINAL AL AHORRO



Del esquema anterior derivamos lo siguiente: que en principio los agentes económicos, no consumen todo su ingreso como pensaban los neoclásicos es decir que una parte de su ingreso lo destina al consumo corriente y el restante lo destinan al ahorro, por consiguiente en la medida que se incremente el ingreso de las familias en el tiempo, no todo este aumento será consumido si no que una parte del incremento se destinara al ahorro, a lo cual Keynes define como la propensión marginal al ahorro que se puede observar esquemáticamente en la gráfica anterior.

#### ***4.- La Teoría del Ciclo Económico en Keynes***

Considerando que uno de los factores centrales del principio de la demanda efectiva es el ingreso y por consecuencia se deriva que este no es totalmente consumido, es decir que se rompe con la visión neoclásica que establecía que a toda producción correspondería un nivel de demanda, siendo este el principio de la Ley de Say. Por el contrario con Keynes se demuestra que no todo el ingreso es consumido ya que una parte se ahorra, por tanto, no toda oferta generará su demanda, y en consecuencia la economía se moverá en desequilibrio permanentemente lo que da lugar a que las economías registren altas y bajas, es decir se presentarán los ciclos económicos.

En este sentido, un factor importante en Keynes es que el factor dinámico en el crecimiento del empleo y por tanto de la producción dependerá de inversión productiva en la economía, lo que implica que el ciclo económico estará influido por el comportamiento de la inversión. Asimismo, es importante destacar que la inversión estará en función de la *eficiencia marginal del capital*, es decir la rentabilidad que genere la inversión productiva en relación con la tasa de interés que se registre en el mercado financiero.

Por tanto, para que se produzca un incremento en la inversión será necesario que la eficiencia marginal del capital tienda a ser mayor respecto al nivel de tasa de interés existente en el mercado financiero.

Así el maestro Enrique Padilla Aragón, uno de los primeros estudiosos del ciclo económico en México establece lo siguiente:

“El ciclo se debe, según Keynes, a las fluctuaciones de la eficiencia marginal del capital. Como ésta, no sólo dependen de la abundancia o escasez de bienes de capital y del costo corriente de producción de los mismos, sino también de las previsiones futuras sobre su rendimiento, es por la influencia de este factor, como puede presentarse una repentina caída de la eficiencia marginal del capital”.<sup>27</sup>

Es indudable la importancia de la eficiencia marginal del capital en el comportamiento del ciclo económico, pero también se deben de considerar los aspectos relacionados con las decisiones de inversión de los agentes económicos, en el sentido de las expectativas que estos tengan sobre el comportamiento futuro del mercado y por tanto de la incertidumbre que ellos tengan acerca del futuro y de esta forma establezcan sus previsiones sobre sus decisiones de inversión.

De esta forma tenemos de acuerdo al investigador anteriormente señalado que: “La caída de la eficiencia marginal del capital puede ser tan completa que no basta ninguna baja de la tasa de interés para estimularla. Y muchas veces así sucede, pues si los empresarios prevén pérdidas y una reducción mayor de la demanda, la tasa de interés no logrará nada para neutralizar el descenso. Pero no sólo es incapaz la baja de la tasa de interés, en muchos casos, de estimular la eficiencia marginal del capital, sino que a veces resulta que el

pesimismo y la incertidumbre que acompañan la caída de aquella, puede provocar un aumento importante de la preferencia de la liquidez que hace subir y crea más dificultades para la recuperación. Sólo el retorno a la confianza es capaz de restaurar la eficiencia marginal de capital. Sin embargo, parece que el problema se encuentra, no en las altas tasas de interés, sino en la caída de aquélla porque en la actualidad han disminuido las oportunidades de inversión, “durante el siglo XIX el crecimiento de la población y de los inventos, la explotación de nuevas tierras, el estado de la confianza y la frecuencia de la guerra de cada década, junto con la propensión a consumir, parece haber sido suficiente para establecer una curva tal de eficiencia marginal de capital que permitió un nivel promedio de ocupación, lo bastante satisfactorio para ser compatible con una tasa de interés lo suficientemente alta para ser psicológicamente aceptable para los propietarios de la riqueza. Hoy y probablemente en el futuro, la curva de la eficiencia marginal del capital se encuentra, por varias razones, muy por debajo de que era en el siglo XIX.”<sup>28</sup>

Es evidente que desde el punto de vista keynesiano una de las fuerzas más importantes que influyen sobre la eficiencia marginal del capital es la incertidumbre que prevalezca entre los agentes económicos que es la que determina si se eleva o no la inversión y por consecuencia el comportamiento cíclico de la economía.

Aunque también se dice que Keynes no se dedicó en forma directa a la investigación sobre el comportamiento del ciclo económico si estableció las razones por las cuales la economía muestra un comportamiento cíclico sobre todo en lo que se refiere a la fase depresiva del mismo .

En este sentido se le ha dado en llamar a Keynes como el economista de la depresión por sus aportes que realizó para la explicación de la economía en esta fase del ciclo por tanto plantea que la fase de la depresión del ciclo económico obedece a las siguientes características:

---

<sup>27</sup> Padilla Aragón E. “Ciclos Económicos y Política de Estabilización”, Editorial Siglo XXI. México 1992. p 193.

<sup>28</sup> Padilla Aragón E. *Ibidem* p 194.

“La depresión se caracteriza por el pesimismo, previsiones de pérdidas, aumento de existencias, disminución de ventas, desocupación, demanda efectiva insuficiente, etc., fenómenos que tienen todos ellos su origen en la caída de la eficiencia marginal del capital. La depresión será tanto más honda y prolongada mientras más bajo haya caído el nivel de aquélla. Sin embargo, el tiempo necesario para la recuperación no tiene una duración arbitraria, sino que depende: a) de la duración de los bienes de larga vida comparada con la tasa normal de crecimiento en una época dada y b) de los costos de almacenamiento de las existencias excedentes”<sup>29</sup>

Es decir de acuerdo al planteamiento keynesiano la depresión tiene su origen en principio en la caída de la eficiencia marginal del capital, sin embargo, a esta la acompañan una reducción de la demanda efectiva y por tanto del consumo que influyen sobre la disminución de las ventas y en consecuencia sobre el incremento del desempleo que existe en la economía.

Por otra parte afirma también, que la recuperación de la economía y por consecuencia de la fase ascendente del ciclo puede producirse debido a que el “auge se inicia por las previsiones optimistas; cualquier causa que venga a mejorar las previsiones actuales de futuras utilidades de los empresarios, puede iniciar el auge. *Un invento*, el descubrimiento de nuevos mercados, *una mejor combinación de los factores productivos*, *mejoras en la técnica*, descubrimientos de nuevos recursos, etc., etc., pueden mejorar las previsiones de los empresarios. Keynes, sobre este particular, sólo menciona tres causas para la iniciación de un auge: la absorción de existencias, la depreciación y la obsolescencia del capital fijo. La duración de una depresión está medida por el tiempo que se llevan estos fenómenos. Si las existencias son muy grandes, más prolongada será la depresión; si la depreciación y la obsolescencia del capital es lenta por tratarse de equipo nuevo, la depresión se prolongará también”.

“Una vez que las previsiones de utilidades de los empresarios han mejorado, se iniciarán las nuevas inversiones, mientras el auge continúa, la mayor parte de las nuevas inversiones muestran un rendimiento habitual que no deja de ser satisfactorio, sin embargo,

---

<sup>29</sup> Padilla Aragón E. Ibidem p 195.

esto no puede durar mucho, porque de repente surgen dudas en relación con la confianza que puede tenerse en el rendimiento probable, quizá porque el actual muestra señales de baja a medida que las existencias de bienes durables de reciente producción aumentan en forma sostenida una vez que la duda surge, se extiende rápidamente”.<sup>30</sup>

En este párrafo, se destaca que el cambio tecnológico puede ser uno de los factores más importantes que influyan sobre la recuperación de la eficiencia marginal del capital y por consecuencia de la recuperación de la economía, con lo cual ya desde 1932 se acercaba a uno de los planteamientos que tiene la escuela de pensamiento poskeynesiano, en el sentido que establece que el comportamiento del ciclo económico moderno tiene su origen en el cambio tecnológico principalmente, de ahí que la duración actual de los ciclos económicos tienda a ser menor, debido al rápido cambio tecnológico que se produce actualmente en la innovación técnica y en el avance de la tecnología, sobre todo derivado de los nuevos sistemas de información electrónicos.

Por tanto, lo más importante para el pensamiento keynesiano en materia del ciclo económico es el de recuperar el nivel de la eficiencia marginal del capital y por consecuencia el elevar la demanda efectiva, el ahorro, inversión y el empleo que den lugar al mejoramiento de las expectativas sobre el rendimiento futuro de sus inversiones y por tanto lograr una mayor certidumbre u confianza en los empresarios ya que el sistema capitalista por si mismo no puede resolver el comportamiento del ciclo.

De ahí que Keynes llevará al máximo sus propuestas en torno a como salir de la depresión económica, mediante la elevación de la eficiencia marginal del capital, apoyándose en una participación del estado en la economía que promoviera la demanda efectiva y por consecuencia que alentara a los inversionistas a el crecimiento de sus inversiones.

De esta forma una de las primeras políticas económicas anticíclicas que se derivan del pensamiento keynesiano se enfocan a considerar que si... “el mal crónico del sistema capitalista estriba en la tendencia secular a caer de la eficiencia marginal del capital, en que

---

<sup>30</sup> Padilla Aragón E. Ibidem p 194-195.

la tasa de interés no baja lo suficiente para estimular la inversión y en que el consumo en las sociedades modernas es cada vez menor en comparación con el ingreso y el ahorro, se deduce que las medidas de largo plazo para salvar el sistema asumen estas características:

- 1) debe procurarse el mantenimiento rígido de la tasa de interés por debajo de la eficiencia marginal del capital para mantener siempre un volumen alto de inversión;
- 2) redistribuir en forma forzada el ingreso de la comunidad mediante la política fiscal para aumentar la propensión al consumo;
- 3) controlar socialmente las inversiones.”<sup>31</sup>

No cabe duda que si consideramos que el mercado capitalista no puede llegar por sí mismo al equilibrio como lo señalaban los neoclásicos, es evidente que se requiere la participación del Estado en la economía para promover una política anticíclica, sin que esto signifique la socialización del sistema capitalista, si no simplemente que el comportamiento del mercado encuentre apoyo en la acciones que tome el Estado a fin de mantener la eficiencia marginal del capital y por tanto la inversión.

Sin embargo, Keynes reconoce que la rigidez de la tasa de interés en el largo plazo resulta difícil de que se produzca por el carácter de los rentistas que siempre buscan valorar su capital, de ahí que él mejor afirme que... “Debemos entonces buscar la manera de estimular las inversiones por otro camino. La mejor política ha sido encontrada en las inversiones públicas que mediante los efectos del multiplicador y por el contagio psicológico, crean un ambiente necesario para estimular las inversiones privadas.

En lo que se refiere al estímulo al consumo, Keynes propone la redistribución de ingresos que puede realizarse principalmente por medio de un sistema impositivo progresivo, que se aplica frecuentemente sobre los ingresos de los ricos que tienen una mayor propensión al ahorro. El Estado convierte estos ahorros en obras de beneficio social creando ocupación y aumentando el nivel de vida de los agentes de ingresos reducidos; la desigual distribución de los ingresos que es uno de los principales inconvenientes del sistema económico en que vivimos. Mientras que en otros tiempos era necesaria la creación

---

<sup>31</sup> Padilla Aragón E. Ibidem P 206.



de ahorros que tenían salida a la inversión, hoy se han convertido en un estorbo al crecimiento del capital por que el exceso de ahorros no encuentra salida fácilmente.”<sup>32</sup>

Es evidente que Keynes nos orienta a la importancia que tiene el Estado en el proceso de una política económica anticíclica, ya que por sí sólo el sector privado se le dificultaría más la salida de una depresión y por tanto de la elevación de la eficiencia marginal del capital, lo que pondría en riesgo incluso su propia supervivencia, de ahí que Keynes haga énfasis en la participación del Estado en la economía, para mantener un crecimiento sostenido de largo plazo que evite las caídas de la eficiencia marginal del capital, del consumo y del empleo.

Finalmente se señala que: “Además de un cambio en la distribución del ingreso o de una reducción forzada de la tasa de interés, parece que no hay ningún método disponible, salvo el aumento progresivo de la inversión pública por una ampliación liberal del área de las “obras públicas”. Mientras la inversión privada no sea suficiente, parece que sólo esta política es capaz de mantener la ocupación completa en la comunidad y se podrán alcanzar las condiciones de equilibrio óptimo, cuando el volumen de inversión sea igual al exceso del ingreso total sobre el consumo, al nivel de ocupación plena.”<sup>33</sup>

Pese a que Keynes, no fue un estudioso de los ciclos económicos sí estableció de manera simple y clara cuales son las principales fallas en el funcionamiento de la economía de mercado y de la importancia del Estado para lograr su solución y por tanto, una política de crecimiento en el largo plazo.

##### 5.- Planteamientos Actuales sobre el Ciclo Económico y la Teoría Monetaria.

La inflación, alza desmesurada en el nivel de precios, el crecimiento económico, aumento porcentual en las cifras del PIB y el desempleo, factores productivos no ocupados realmente, se relacionan en lo que se ha denominado ciclo económico.

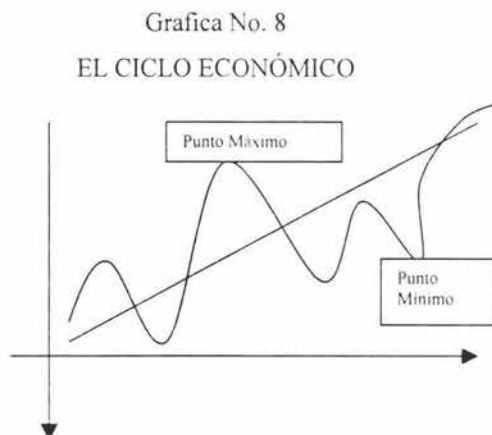
---

<sup>32</sup> Padilla Aragón E. Ibidem p 207

<sup>33</sup> Padilla Aragón E. Ibidem p 209

Podemos entender como ciclo económico un comportamiento que ocurre en la economía de manera general consistente en una expansión o contracción que la aleja de una tendencia en la línea de crecimiento.

Observemos la siguiente gráfica:



La línea continua que hemos denominado senda tendencial del PIB<sup>34</sup> es el dominio que seguirá el PIB cuando se utilizarán plenamente los factores productivos.

Sin embargo, la producción no se encuentra en su nivel de empleo pleno sino que fluctúa en torno a él, en las expansiones (recuperaciones), aumenta el empleo de los factores productivos, dando como resultado un incremento de la producción, en cambio en las recesiones el desempleo aumenta y la producción es menor a la que se podría tener, estas desviaciones constituyen una diferencia o brecha entre la producción efectiva o real y la producción potencial.

Por tanto, en épocas de expansión tendremos un mayor empleo de los recursos productivos y en recesión aumentará el desempleo; otro elemento que debemos considerar y que forma parte de lo que se ha denominado, variables cíclicas, es la inflación, cuando hay expansión los precios aumentan por lo que puede generarse un proceso inflacionario de ahí que en ocasiones se tenga que sacrificar el empleo, para controlar la inflación.

<sup>34</sup> Dornbusch, Ibidem p 14

Durante el ciclo económico se presentan variaciones en la inversión por lo tanto para poder explicar las recesiones debemos en primer lugar ver las fluctuaciones bruscas que se presentan en la inversión.

Así los resultados clave que se aplican al promedio de los países del G-6 durante la recesión de 1975 son los siguientes:

La inversión definida de un modo amplio, explica la mayor parte de las fluctuaciones del PIB real. La gran mayoría de estas fluctuaciones se deben a las variaciones de la inversión privada, un 83 % en promedio. Por tanto, explicar las recesiones equivale, en una primera aproximación, a explicar las bruscas contracciones de los componentes de la inversión privada.

El gasto en bienes de consumo no duraderos y servicios es relativamente estable y explica en promedio solo un 13 % de descenso del PIB real.<sup>35</sup>

El gasto público no está sistemáticamente relacionado con las recesiones.

Las exportaciones netas son débilmente contracíclicas y explican en promedio un 12 % del descenso del PIB real.

La variable inversión es pues altamente procíclica y con una gran inestabilidad y comportamiento errático, el tipo de interés real es débilmente contracíclico, el consumo es procíclico pero de alguna manera estable y el trabajo y el salario real son procíclicos.

Las teorías modernas del ciclo se centran en una variable representativa que consiste en las desviaciones del producto agregado real respecto a la tendencia, por ello se pueden establecer una serie de características que se presentan en las economías.

La fluctuación en la producción en sectores ampliamente definidos de manera conjunta se manifiestan de forma coordinada, siendo de mayor amplitud en los bienes de inversión y de consumo duradero, en productos agrícolas la producción y precios muestran menor coordinación con los demás productos o servicios, las utilidades de las empresas por su lado muestran una proclividad a los movimientos y mayor amplitud.

---

<sup>35</sup> Barro J. R., Grilli V. Febrero R. "Macroeconomía Teoría y Política". McGraw Hill, 2002. p 281.

Las tasas de interés a corto plazo son pro cíclicas, pero a largo plazo se desvanece esa tendencia, mientras que los agregados monetarios y la velocidad de circulación del dinero suelen manifestarse en forma pro cíclica, la inversión y la capacidad productiva de las empresas son pro cíclicos. Finalmente el empleo es muy sensible al ciclo, mientras que los salarios reales reaccionan moderadamente y de acuerdo con la ley de Okun el empleo cae menos que la producción, ocasionando que la productividad sea pro cíclica.

Como hemos visto y resumiendo, el ciclo económico son las fluctuaciones del Producto Interno Bruto de acuerdo a la tendencia uniforme de la economía, estas fluctuaciones tienen una duración que varía desde algunos trimestres hasta varios años, siendo por lo general su duración en promedio de diez años, se atribuye a los cambios en la demanda agregada el origen principal de esas fluctuaciones a corto plazo, sin embargo en 1982 se planteó<sup>36</sup> un enfoque diferente al considerar que la tendencia no es tan uniforme sino que está sujeta a grandes perturbaciones que afectan de una manera permanente el nivel del PIB, por lo tanto, las perturbaciones de la demanda agregada de carácter transitorio serían menos importantes que las de la oferta agregada que pueden ser de carácter permanente.

Lo anterior quiere decir que los ciclos económicos provocados por la variación de la demanda agregada son relativamente breves, mientras que las perturbaciones de la oferta agregada podría ser permanentes si se deben a mejoras en la productividad, así las perturbaciones que afectan a la tecnología podrían muy bien ser permanentes.

---

<sup>36</sup> Dornbusch. Ibidem p 531

## **Capítulo II.- El Ciclo Económico en México 1939 – 1962.**

### *1.- El Ciclo Económico en el Modelo de Sustitución de Importaciones*

Con la aplicación del Modelo de Sustitución de Importaciones en México se intenta lograr un crecimiento auto sostenido de largo plazo y de esta forma evitar la caída de la economía y los ciclos económicos recurrentes que se presentaban. Dicho modelo se encontraba sustentado justamente en el pensamiento keynesiano, en el sentido que se previligiaba la participación del Estado en la economía con el objeto de lograr un proceso de sustitución de importaciones que redujeran la dependencia de las importaciones de capital y lograr el crecimiento del ingreso y empleo en el largo plazo.

En la evolución del ciclo económico durante el periodo de 1939 a 1952, el maestro Enrique Padilla Aragón establece dos factores importantes que lo generan, durante el modelo de sustitución de importaciones, cuando establece lo siguiente:

“Desde las primeras décadas de este siglo, observamos que el desarrollo de la economía mexicana se acelera en las fases de prosperidad de la economía norteamericana, y se retrasa en la depresión.

Para poder captar entonces, las verdaderas causas del retraso del desarrollo a que nos hemos referido, es conveniente definir a grandes rasgos la característica fundamental de la economía mexicana y que con mucha frecuencia se olvida.

Sin lugar a dudas, el hecho más importante que condiciona el desarrollo económico es que somos un país de economía dependiente. Para ser más claro, nuestro desarrollo económico se acelera o se retrasa de acuerdo con la política económica que Estados Unidos sigue frente al mundo y frente a nosotros. Esto se relaciona fundamentalmente con dos variables que determinan nuestra economía: las exportaciones y las inversiones extranjeras.

En forma simple y sencilla se podría afirmar que siempre ha ocurrido, que cuando las exportaciones disminuyen, México baja su tasa de desarrollo; cuando aquellas aumentan, crecemos aprisa; pero en realidad este mecanismo no es tan sencillo en la economía mexicana por que tiene efectos de más alcance. Resulta que el volumen y valor de las exportaciones no dependen de nosotros si no de los que nos compran, y no estamos en condiciones de fijar ni las cantidades ni los precios, pero en cambio, la contrapartida, las importaciones oscilan, fluctúan, y mientras las exportaciones bajan rápidamente por que dependen del nivel de ingresos externos, las importaciones, disminuyen con retraso, por que los proyectos de inversión del desarrollo no pueden pararse en seco.

*La primera causa del retraso del desarrollo económico de México la encontramos en estos fenómenos. Desde 1955, las exportaciones no juegan un papel tan dinámico en nuestro desarrollo, mientras nuestro ritmo de importaciones se sostiene aunque sea para mantener una tasa de desarrollo menor.*

*Las inversiones extranjeras es la segunda consideración que debemos hacer en lo que se refiere a la dependencia del desarrollo.”<sup>37</sup>*

De acuerdo a las consideraciones que plantea el maestro Enrique Padilla Aragón sobre la evolución cíclica de la economía mexicana, en el Modelo de Sustitución de Importaciones la refiere a dos factores importantes; el primero de ellos es la inversión extranjera directa como mecanismo de apoyo al proceso de sustitución de importaciones y el segundo factor se refiere a la evolución del comercio exterior principalmente ligado a la evolución de la economía norteamericana.

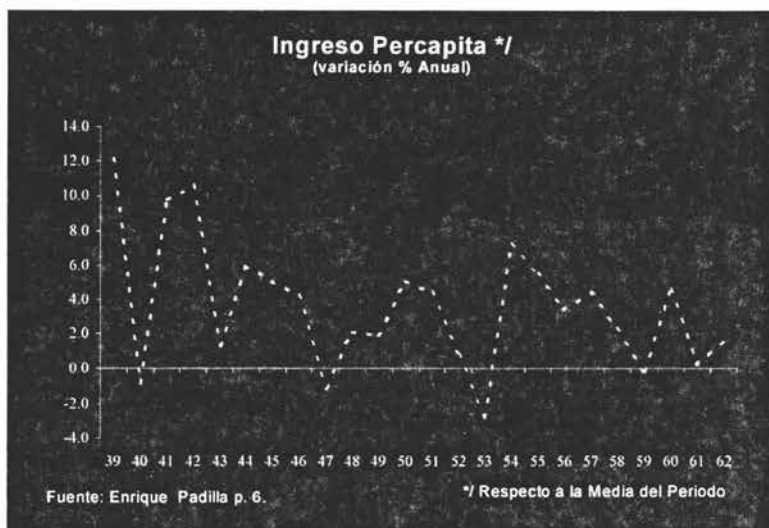
De esta forma podemos observar de acuerdo a la gráfica No.9 que se presenta que en efecto la evolución del ingreso per cápita durante el período de 1939 a 1962, muestra su mayor crecimiento durante el período en que los Estados Unidos enfrenta la segunda guerra mundial y por consecuencia México eleva sus exportaciones hacia ese país.

---

<sup>37</sup> Padilla Aragón E. Ibidem p 293

Sin embargo, es importante destacar que considerando el ingreso promedio de todo ese lapso, después de 1953, se observa un ingreso per capita real por encima del registrado durante todo el período. Es decir que si bien el dinamismo de las exportaciones empieza a ser menor a principios de la década de los sesenta, es cuando observamos un importante flujo de inversión extranjera directa dirigido principalmente al sector automotriz y a la industria de bienes de consumo duradero que empieza a tener su producción en nuestro país.

Gráfica No. 9



El ingreso de la inversión extranjera directa a México desde finales de la década de cincuenta y principios de los sesenta contrarresta en parte la fase descendente del ciclo económico que ya se empezaba a mostrar desde finales de 1952 y 1953, en donde se registra la mayor caída del ingreso per cápita de nuestro país desde la puesta en marcha del modelo de sustitución de importaciones en 1939, como se observa en la gráfica siguiente No. 10.

De hecho conforme a las cifras de la evolución del Producto Nacional Bruto es justamente desde 1961 en que su tasa empieza a registrar niveles superiores al 4% anual, lo que se ve confirmado con la evolución en la Tasa de Desarrollo (la relación entre la tasa del PNB y de la población), que muestra una relación superior al 1% en tasa anual, es decir que

el aumento en la producción al inicio de la década de los noventa es superior al crecimiento de la tasa de crecimiento de la población.

Gráfica No. 10



Esta situación es de gran relevancia ya que incluso en la década del año 2000, esto no se ha logrado aún. En este sentido, se confirma la tesis del maestro Enrique Padilla Aragón en cuanto a que es justamente la evolución de la inversión extranjera, la que compensa las bajas del ciclo económico, derivado de la condición de dependencia que presenta la economía mexicana.

Sin embargo, debemos de reconocer como lo plantea el autor que se analiza en este apartado, que pese al crecimiento que muestra nuestra economía en la década de los sesenta, esta evolución no se verá acompañada de un proceso redistributivo del ingreso, sino por el contrario al comentar que. “Como hemos visto hasta ahora, la economía de México fluctúa constantemente, no se realiza con un crecimiento estable, sino que la fluctuación priva a lo largo de dicho crecimiento. Sin embargo, ésta no es la consecuencia más grave del desarrollo anárquico y sin planeación que registra la economía en las últimas tres décadas, sino que uno de los efectos más desfavorables se ha producido en la mala distribución del ingreso, que se ha concentrado tremendamente en pocas manos, creándose una gran población que en realidad no disfruta del progreso económico. Podemos afirmar



que la mala distribución del ingreso se expresa en dos fenómenos económicos evidentes y que todo el mundo observa en la economía mexicana:

1º. El crecimiento económico que impulsa a la economía mexicana se ha concentrado en extensiones geográficas reducidas del país, creando graves desequilibrios regionales con zonas prósperas a niveles de alto desarrollo económico y zonas deprimidas que sufren las condiciones de atraso de una economía meramente feudal.

2º. El otro fenómeno económico se expresa por el grave desequilibrio estructural que registra la economía mexicana y que se manifiesta en el gran atraso de la agricultura y por lo mismo de todos los sectores de la población conectados con la misma, frente al crecimiento de las zonas urbanas que son los centros de industrialización.”<sup>38</sup>

Podemos señalar en este sentido, que si bien el Modelo de Sustitución de Importaciones implicó una reducción en el grado de dependencia de la economía mexicana, no eliminó en su crecimiento fluctuaciones que han sido las que se han mantenido presentes en el desenvolvimiento de la economía en el periodo de 1939 a 1962, y además con un alto grado de concentración del ingreso de nuestro país y desequilibrio sectorial.

Por tanto tenemos, que anotar algunas de las principales conclusiones que lleva a cabo el maestro Enrique Padilla Aragón, en torno al análisis que realiza sobre el ciclo económico para México durante el periodo de 1939 a 1962 y que resulta interesante considerar para darle seguimiento en el resto de la presente investigación.

Al respecto se plantea que:

“El desarrollo económico de México padece la penetración de las inversiones extranjeras que condicionan el desarrollo al carácter fluctuante de las mismas y a sus exigencias particulares. Por este concepto aumenta la vulnerabilidad de la economía mexicana a las fluctuaciones cíclicas.

---

<sup>38</sup> / Padilla Aragón E., *Ibidem*, p. 315.

El lento crecimiento del mercado interno contrasta con el vigoroso crecimiento de la población, lo cual se traduce en un serio obstáculo al desarrollo.

Si la reducción del mercado interno, que no es otra cosa que la consecuencia de la injusta distribución del ingreso nacional, para el desarrollo como ya se advierten los síntomas, nadie podría detener en México en los próximos años una revolución social de alcances incalculables.”<sup>39</sup>

Finalmente tenemos que en efecto las perturbaciones de los ciclos económicos que se presentaron en el periodo señalado, responden a dos principales factores; el primero es que fueron reactivados por el crecimiento de las exportaciones mexicanas a la economía norteamericana y segundo; que la inversión extranjera jugó un papel muy importante sobre todo al inicio de la década de los sesenta que permitió un crecimiento económico, aunque este profundizó los desequilibrios regionales y sectoriales de nuestra economía, con efectos directos sobre la concentración del ingreso.

## ***2.- Características principales del Ciclo Económico y la Inversión Privada***

De acuerdo al apartado anterior se puede desprender que dos variables macroeconómicas redujeron las perturbaciones cíclicas que se presentaron en la economía en el periodo de 1939 a 1962 y que fueron por un lado el nivel de exportaciones a la economía norteamericana y segundo; el papel que jugó la inversión extranjera como parte del proceso de industrialización sustitutiva en la economía. Sin embargo, ello no redujo el carácter de dependencia de la economía que se encontró ligada a la evolución de los Estados Unidos de América, en este sentido se puede decir que la evolución del ciclo económico en México se encontró ligado a factores externos, conforme la investigación que realizará el maestro Enrique Padilla Aragón en la década de los sesenta para nuestro país.

Derivado de lo anterior resulta importante observar entonces para este mismo periodo cual fue el papel de la inversión en nuestro país, ya que de acuerdo a la teoría

---

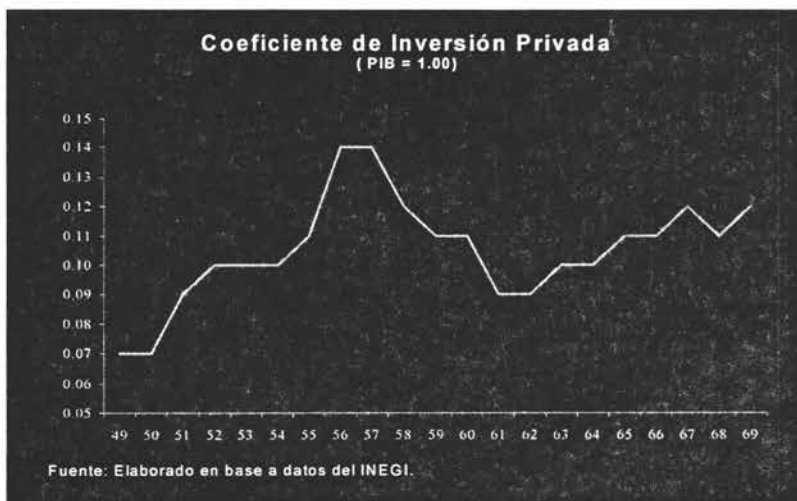
<sup>39</sup> / Padilla Aragón E., *Ibidem.* , p. 321.

Keynesiana y Post keynesiana, se afirma que uno de los factores que permiten salir de la depresión del ciclo económico es justamente el estímulo a la inversión y por consecuencia de la eficiencia marginal del capital, que depende en lo fundamental de la expectativas que los inversionistas tengan sobre la evolución futura en la economía.

Es importante destacar que de 1939 a 1953 la tasa promedio del Producto Interno Bruto (PIB) de México registro una tasa promedio anual que fluctuó entre el 5.2% y 5.6% en tanto que en el llamado periodo de desarrollo estabilizador logró un máximo de 6.5% en el periodo de 1954 a 1970, lo cual confirma en parte que el mayor crecimiento del PIB se logra apoyado con la introducción de nuevas inversiones en los sectores automotriz y de bienes de consumo duradero.

Asimismo, dicho proceso se vio fuertemente impulsado por el incremento de la inversión privada, ya que como se puede apreciar en el gráfico No. 11. el coeficiente de inversión privada paso de un nivel del 0.09 en 1961 a un nivel de casi 12.0 en 1969, lo que evidencia la importancia de la inversión privada y por consecuencia del efecto que las expectativas de los inversionistas tenían sobre la economía mexicana y en consecuencia de la eficiencia marginal del capital.

Gráfica No. 11



El mejoramiento de la eficiencia marginal del capital se explica principalmente por qué las tasas de interés a plazo de tres meses vigentes en el periodo de 1959 a 1970 registran niveles inferiores al 3.0 %, lo cual estimuló el rendimiento de la inversiones y por consecuencia mejoró la eficiencia marginal del capital, que permitió disminuir los niveles de depresión que la economía mexicana ya presentaba a finales de 1953 y que se manifestó con la devaluación del peso en 1954.

Por tanto, dos factores principales permitieron la confianza de los inversionistas y en consecuencia de sus expectativas de rentabilidad, la primera se explica por la estabilidad del tipo cambio que se mantuvo en niveles de 12.50 pesos por dólar y la segunda los menores niveles de inflación, que casi fueron paralelos con los de la economía norteamericana en niveles de entre el 3.0 y 3.5 % anual promedio, lo cual favoreció la reducción de las tasas de interés en el mercado financiero.

Sin embargo, es importante reconocer como en su tiempo lo hizo el profesor Enrique Padilla Aragón y el Maestro Fernando Fajnzylber, cuando anotaban la caracterización del proceso de industrialización en América Latina y en consecuencia para México afirmando lo siguiente:

“La función de acumulación del sector público, que implicaba el desarrollo de una infraestructura física y educacional acorde con los requerimientos industriales, y la función de “legitimización”, que con diversas modalidades e intensidad se hicieron presentes en distintos países de la región, explican que se haya registrado, al igual que en los países avanzados, un incremento en el peso del sector público en la actividad económica. En casos como los de Brasil y México la participación del sector público habría continuado intensificándose en la década de los 70’s.

Esta industrialización dinámica con urbanización, que requiere y se apoya en la expansión del sector público y que se transforma internamente en una dirección sectorial similar a la de los países avanzados, tiene lugar en una región que posee, entre muchas otras, dos características que la diferencian fundamentalmente de los países avanzados: en primer lugar, un incremento de la población que alcanza los niveles más altos del mundo y,

en segundo lugar, una acentuada concentración del ingreso. En relación con el crecimiento de la población, se observa que: Entre 1950 y 1975, América Latina fue una región del mundo en la cual la población creció rápidamente. En sólo 25 años, esta se duplicó mientras que la población mundial creció menos del 60% y las de las regiones desarrolladas poco más del 30%. Por otro lado, la tasa de crecimiento de la población urbana, alcanzó a 5.2% anual en el periodo de 1950-1975. En dicho periodo, el porcentaje de la población en centros urbanos pasa del 25.6 al 45.0% de la población.”<sup>40</sup>

El igual que el maestro Enrique Padilla Aragón, el investigador sobre la industrialización en América Latina, Fernando Fajnzylber coincide en explicar que si bien las perturbaciones de la economía se logran mediante una mayor participación del Estado en la economía a fin de generar las condiciones de reducción a las depresiones, conlleva este proceso de la concentración del ingreso y un desequilibrio sectorial y regional ocasionando la concentración de la población en los centros urbanos con el demérito del sector agropecuario de la economía.

Para el caso de México, si bien es cierto que la participación del Estado en la economía pasa de un nivel de 16.7% en el periodo de 1960 a 1961 alcanza un nivel de 21.9% como proporción del PIB, durante el periodo de 1969 a 1970.

Sin embargo, de acuerdo a las cifras disponibles podemos decir que en buena medida la mayor parte de la participación del Estado en la economía se orientó a gasto en infraestructura en apoyo a la inversión privada, debido a que mientras que la formación bruta de capital fijo respecto al PIB en 1960 era de 10.7% y pasa en 1969 a 12.5%, la inversión del sector público representa para los mismos años el 5.9% y 6.8% respectivamente, es decir casi la mitad de lo que representaba la originada por el sector privado, lo cual nos permite afirmar que la recuperación del ciclo económico en la década de los sesenta estuvo principalmente originada por la inversión proveniente del sector privado en tanto que la originada por el sector público vino a complementar la infraestructura requerida por parte del capital privado.

---

<sup>40</sup>/Fajnzylber, Fernando, “La Industrialización Trunca de América Latina”, Ed. Nueva Imagen, México 1985, p.p. 166-167.

Es importante, destacar también que la inversión extranjera directa para el periodo de 1960 a 1969 representó menos del 2.0% con relación al PIB, lo que demuestra que las expectativas del sector privado eran favorables y la inversión extranjera sólo complementó algunas ramas de la producción que eran de su interés en este caso nos referimos al sector automotriz y a la de bienes de consumo duradero.

En los hechos, la inversión privada en 1970 ya representaba más del 65% del total de la inversión que se había generado en nuestro país, por lo que podemos considerar que la participación del Estado en la economía, sólo se orientaba a las áreas estratégicas de provisión de servicios y comunicaciones para la producción del sector privado, lo cual permite deducir que en efecto el incremento de la inversión privada en nuestro país estuvo inducida por la mejoría en la eficiencia marginal del capital que le permitió incursionar en proyectos con niveles bajos de rentabilidad derivados de las bajas tasas de interés que existían en ese momento en el mercado nacional.

En este sentido, refiriéndonos a Keynes y sus propuestas para reducir las depresiones en las economías y en consecuencia lograr al menos un crecimiento sostenido, es importante la participación del Estado en la economía, razón por la cual la actividad del Gobierno mexicano en la economía, durante el periodo que se señala, no debe sorprendernos, ya que de acuerdo a Keynes se indicaba:

“Existe una arma poderosa para salir de la depresión. Esta arma es la política de obras públicas. Mediante inversiones del Estado, no importa que sean remuneradoras o no, se pone en movimiento el mecanismo del multiplicador creando ingresos sucesivos hasta que se inicien las inversiones de los particulares. Otra política que parece deducirse de la Teoría General es la eliminación de existencias; en la medida en que pueda darse salida a las existencias acumuladas se apresurará la recuperación.

Mientras la inversión privada no sea suficiente, parece que solo esta política es capaz de acercarse a la ocupación completa en la comunidad y se podrán alcanzar las

condiciones de equilibrio óptimo, cuando el volumen de inversión sea igual al exceso del ingreso total sobre el consumo, al nivel de ocupación completa”.<sup>41</sup>

Una de las fallas más importantes, que implicó el Modelo de Sustitución de Importaciones, como base de la industrialización en México, fue que después del impulso que significó la segunda guerra mundial en términos de la producción de bienes de consumo duradero, se convirtió en un proceso de alta protección para la industria naciente, sin que esta tuviera capacidad de competencia internacional y poder desarrollar nuestra propia tecnología. Así, cuando en su inicio buscó la industrialización de nuestro país, esto se tradujo en una ampliación de la dependencia tecnológica, y de un importante crecimiento del déficit financiero del sector público que al participar en la economía y mantener un esquema de protección a la industria, no le pudo lograr un proceso de desarrollo competitivo sino que ocasionó presiones cambiarias e inflacionarias.

El periodo de la posguerra está caracterizado por una acelerada expansión de las fuerzas productivas que configuró un gran crecimiento de las economías desarrolladas, tanto por la modernización de los procesos productivos como por la diversificación de la producción, ello amplió la frontera de inversiones rentables y concedió mayores perspectivas de crecimiento a nivel mundial de tales economías, ya que su expansión rebasó los límites nacionales y aceleró y amplió el proceso de internacionalización del capital, por la vía de las empresas transnacionales y por las exportaciones de mercancías y de capital financiero.

Por ello el crecimiento acelerado de la industria manufacturera de México está asociado con el auge de las economías capitalistas desarrolladas que se presentó al finalizar el conflicto bélico. Lo anterior tiene sentido si se analiza el crecimiento de las ramas productivas de la industria manufacturera, ver el cuadro No. 1.

Al analizar el cuadro No. 1 podemos ver como la internacionalización de tecnología (de procesos productivos), trae aparejada la internacionalización de patrones de consumo y, por consecuencia, la conformación de una estructura productiva en favor de las ramas más

---

<sup>41</sup> / Padilla Aragón, E. Ibidem. p.p. 209-209.

internacionalizadas. De tal forma las ramas industriales que se convirtieron en las más dinámicas internamente son la metalmecánica, la química y petroquímica, ya que en ellas se presenta un adelanto tecnológico, con mayor capacidad de diversificación y crecimiento.

**Cuadro No. 1**

ESTRUCTURA PRODUCTIVA DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA, 1960-1970  
(EN PORCENTAJE)

CONCEPTOS	1960	1970	TCPA 1960/1970
A) Alimentos y similares; textiles y derivados	55.5	45.8	6.5
B) Madera y derivados	8.1	7.6	8.1
C) Productos químicos	11.2	13.5	10.9
D) Materiales no metálicos, refinación de metales; productos metálicos	13.8	15.1	9.9
E) Artefactos mecánicos; artefactos eléctricos; vehículos y accesorios	9.1	15.6	15.0
F) Otras industrias	2.2	2.3	9.4
<i>Total</i>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>8.9</b>

FUENTE: Arturo Huerta González. Economía Mexicana Más Allá Del Milagro. Apéndice.

Ed. Ediciones de Cultura Popular, México 1985.

Por lo tanto, la expansión más acelerada se dio en las ramas industriales vinculadas a dichos procesos tecnológicos, los cuales son generalmente intensivos en capital y de grandes economías de escala, permitiendo mayores niveles de productividad y conforman estructuras oligopólicas en el mercado, garantizaron altos niveles de rentabilidad, independiente de los precios relativos de los recursos productivos. Así, ante la necesidad de industrializar al país, se dio un gran estímulo a la inversión extranjera directa a través de empresas transnacionales y a la incorporación de tecnología importada de estas, quedando supeditado el avance de la estructura productiva a las necesidades del capital internacional, sacrificando el crecimiento del resto de los sectores productivos y de ramas manufactureras que ofrecían menores niveles de rentabilidad y pocas perspectivas de crecimiento, por lo tanto, el crecimiento de la industria nacional se dio junto a una creciente articulación con los países capitalistas desarrollados.



De lo anterior se determina que son las condiciones de ganancia, las que determinaron las características productivas en esta etapa, así como los grados de integración y la utilización y combinación de recursos productivos, que influyeron en el ciclo económico nacional.

Por lo tanto, la participación del Estado en la economía mexicana durante el periodo de 1960 a 1970, se volvió necesaria en la medida que tenía que generar las condiciones adecuadas para lograr la certidumbre de la inversión privada en la economía y segundo para apoyar la generación de empleos que permitiera un crecimiento de largo plazo para posteriormente aumentar sus ingresos públicos y facilitar el financiamiento del gasto público, situación que analizaremos en el siguiente apartado.

### ***3.- El Ciclo Económico y las Finanzas Públicas***

En la segunda mitad de los años cincuenta particularmente a partir de 1957, el proceso de industrialización en México, tendió a desacelerarse de acuerdo a la propia lógica de acumulación de capital, la medida de esta desaceleración estuvo dada por la proximidad de los límites del desarrollo extensivo del capitalismo, bajo la ampliación en la circulación de mercancías y el bajo costo de la fuerza de trabajo en la ciudad, que impactó directamente el comportamiento del ciclo económico de nuestro país.

El proceso de sustitución de importaciones enfrentaba la necesidad de elevar la tasa de acumulación para ascender a la fabricación nacional de insumos industriales, equipo y bienes de consumo duradero, con mejoras en las tecnologías modernas, sin embargo el agotamiento de la industrialización ligera, coincidió con la finalización que se tenía de los precios internacionales a favor, provocando una crisis de divisas que impide la importación de medios de producción y la inversión industrial.

A finales de la década de los años cincuenta las fuerzas políticas se aprestaban en México a conformar las directrices de una nueva administración que gobernaría durante seis años. La política económica constituía una de las principales preocupaciones, las

autoridades responsables de la política económica encaraban en 1959 una situación caracterizada por una estructura productiva dinámica; pero en la cual la expansión de la demanda efectiva había llevado consigo un ciclo recurrente de inflación devaluación. La estrategia requería acelerar selectivamente el gasto del Estado y tomar simultáneamente medidas apropiadas para encauzar los efectos estabilizadores del crecimiento.

La experiencia demostraba que una vez empezada la recuperación, con relación al lento desarrollo de 1957-1958, las decisiones de inversión excederían el volumen de ahorro voluntario. Esto daba lugar al fenómeno de ahorro forzoso para establecer el equilibrio ahorro-inversión, consecuencia del proceso inflación devaluación, que a través de los cambios en los precios relativos de los bienes y servicios, merma el consumo real de los sectores populares y transfiere ese volumen no consumido a los propietarios de los bienes de producción.

La política de desarrollo estabilizador descartó a priori la generación de ahorro inflacionario forzoso, por lo que se actuó sobre los elementos determinantes del ahorro voluntario.

El desarrollo continuo consiste en el aumento sostenido del volumen de la producción por hombre ocupado, presupone básicamente un incremento de la dotación de capital que haga viable mejorar la productividad y el ingreso real de la fuerza de trabajo y mantener tasas adecuadas de utilidad.

Las demandas de inversión están constituidas por tres categorías: La reposición para mantener el capital, la destinada a existencias y la nueva de crecimiento. El ingreso corriente cubre generalmente las dos primeras; pero es el crecimiento del ahorro para financiar la inversión neta fija (dada una productividad marginal del capital) lo que determina el ritmo de aumento del producto interno.

Dado el nivel relativo del subdesarrollo en México a que antes se hizo referencia, la propensión media a ahorrar de la comunidad es reducida, además de la influencia de la devaluación de 1954 (que posteriormente se reflejaría en una concentración del ingreso),

que había frenado significativamente la propensión marginal a ahorrar (incremento del ahorro por unidad del incremento del ingreso nacional disponible), dicha propensión marginal se había reducido de 0.10 en 1951-1953 a sólo 0.06 en 1955-1958, posteriormente alzaría 0.21 de 1959 a 1967.<sup>42</sup>

La estrategia consistió en actuar sobre los factores económicos que determinaban al ahorro y acoplar las medidas de política para apresurar el proceso y reubicar el ahorro de donde se genera a donde se utiliza, con el fin de lograr una asignación eficiente de los recursos, debiendo proceder de manera coherente sobre las propensiones marginales a ahorrar de las empresas, los individuos y el gobierno, para elevar al máximo la nueva inversión, se decidió aprovechar también la capacidad de endeudamiento externo del Estado y por consecuencia las finanzas públicas (es decir, la transferencia de ahorro del exterior).

En condiciones inflacionarias las empresas y los dueños de los negocios, al obtener altas utilidades, se benefician del ahorro forzoso impuesto a la comunidad, por consiguiente en condiciones normales de estabilidad, era preciso reforzar los alicientes al ahorro voluntario derivado de las utilidades normales. La tributación debería enfocarse a propiciar la inversión de utilidades y a dar incentivos a las inversiones más productivas por medio de subsidios y exenciones (que más tarde se traducirían en un desequilibrio de las finanzas públicas.), favoreciendo la reinversión de utilidades lo que implicó reducir la proporción destinada al pago de dividendos, convenciendo a los inversionistas de que las ganancias futuras de capital, al no ser gravadas, son más atractivas que los dividendos presentes.

En los individuos el ahorro voluntario aumenta a medida que crece el ingreso personal frente a expectativas de lento aumento de precios y de mantenimiento de la paridad cambiaria, ya que en la etapa de inflación devaluación se utiliza en buena medida para propósitos especulativos (terrenos, divisas extranjeras, inventarios, etc.). Para captar el volumen del ahorro existente y el nuevo por medios institucionales y poder posteriormente transferirlo a las actividades productivas más convenientes, era necesario que la tasa de interés real fuera atractiva.

---

<sup>42</sup> / Ver Villarreal, René, "Industrialización y Desequilibrio Externo en México", Ed. FCE, México 1980.

La tasa real de interés es la resultante del nivel de la tasa nominal, respecto de las expectativas del nivel de los precios y del gravamen impositivo sobre el rendimiento de los valores, no era aconsejable elevar la tasa nominal por sus efectos sobre la demanda de fondos para inversión, la confianza en la estabilidad interna y externa se lograría paulatinamente, pero se podía actuar de manera inmediata sobre los impuestos, por lo que se decidió eximir a los rendimientos de valores de renta fija hasta un cierto límite (inicialmente 7%) y gravar con tasas ligeramente progresivas, hasta un 10 %, los rendimientos derivados de intereses más altos al mínimo, los valores ofrecían la seguridad de compra a la par para reforzar la confianza de los ahorradores, de esta forma se contribuía a captar ahorro externo, ya que existía un margen de interés atractivo respecto de las condiciones prevalecientes en el mercado financiero de los Estados Unidos.

El gobierno mexicano por su parte, tenía que conjugar la apropiación de recursos reales no inflacionarios, para hacer frente a sus responsabilidades, bajo los propósitos señalados anteriormente, buscando elevar la propensión marginal a ahorrar de las empresas y de los individuos, para lograrlo contaba con dos instrumentos complementarios: los impuestos y el endeudamiento, este último implicaba el pago de intereses y en cuanto a la tributación debería ser mejorada ya que se requería de mayores fondos. El uso de uno u otro expeditamente, estaba determinada por las características estructurales y las conveniencias en distintas coyunturas.

En 1958, la deuda pública apenas representaba el 10.2% del Producto Interno Bruto, la capacidad de endeudamiento era por tanto grande y permitía amplitud de maniobra para acoplar los distintos propósitos, el endeudamiento interno se vinculaba al volumen de recursos que fuese favorable captar sin recurrir a emisiones primarias de dinero que resultarían contraproducentes, el sector externo aportaría fondos para el financiamiento parcial de inversiones necesarias en riego, carreteras, energía, ferrocarriles, industrias, etc. y además ampliaría la oferta de divisas para apoyar la paridad del tipo de cambio.

El Banco de México por su parte, mediante el mecanismo de encaje legal obtendría una proporción adecuada de los ahorros canalizados al sistema bancario privado, determinada en función de las necesidades de incremento de la inversión privada, y los

Bancos Nacionales también competirían en el mercado para captar directamente ahorros públicos, los recursos reales, internos y externos obtenidos mediante la transferencia del gobierno, financiarían el déficit del sector público de acuerdo con los objetivos de la política de desarrollo estabilizador, ya que en esas circunstancias el déficit no resultaría inflacionario.

La participación del Estado en la actividad económica determinó que muchas actividades importantes, de propiedad privada en otros países, en México fueron de propiedad pública, por lo que no pagaban impuestos o bien estos eran de un monto relativamente bajo, la agricultura en esta materia se sujetaba a un trato preferente y los ejidos estaban exentos de cualquier gravamen, las cooperativas de toda índole, gozaban así mismo de exenciones, por lo que el Estado ve reducida la recaudación impositiva efectiva en virtud de los sacrificios fiscales en que incurre deliberadamente para promover actividades del sector privado, esto fue un proceso amplio que duró muchos años.

Desde el momento en que la actividad del Estado se traducía en un fuerte apoyo en infraestructura para la promoción de la inversión privada, que como ya se observó participó de manera importante en el PIB durante este periodo, se fue conformando una situación en donde las finanzas públicas tendían a deteriorarse, sin embargo, el expediente del endeudamiento externo fue cobrando fuerza al grado que el incremento del déficit financiero del sector público, en la década de los setenta, sería un factor adicional que influiría sobre el ciclo económico.

La importancia relativa del comercio exterior en la economía incide en la determinación de la carga fiscal, en esta época México pierde participación en la oferta y demanda global, al no recurrir a las devaluaciones como mecanismo de ajuste externo, los gravámenes impositivos a la actividad interna suplieron la pérdida relativa del comercio exterior.

Este factor presionó también la necesidad del Estado para endeudarse y poder financiar el déficit del sector externo, que implicaba el proceso de industrialización en nuestro país, ya que las industrias requerían de importaciones de bienes intermedios y de

capital para poder funcionar.

Por su parte, la política de desarrollo estabilizador logró elevar la tasa real de crecimiento y reducir significativamente el coeficiente de inflación: El equilibrio real entre el volumen de bienes y servicios y la demanda de los mismos se gestó desde etapas anteriores a través del gasto público en infraestructura e industrias básicas, que por su largo periodo de maduración y por ser financiado en parte con incrementos de la oferta monetaria ocasionó, en un principio, presiones inflacionarias, pero cuando el capital básico proporcionado por el Estado comenzó a rendir frutos y se continuó ampliando con regularidad, en concordancia con las medidas para elevar el ahorro voluntario y seguir promoviendo la inversión privada, el estímulo a la producción y el equilibrio ahorro inversión contrarrestaron las presiones inflacionarias como se puede observar en el cuadro siguiente:

**Cuadro No. 2**  
TASA MEDIA ANUAL DE CRECIMIENTO

<b>Conceptos</b>	<b>1951-1958</b>	<b>1959-1967</b>
Producto Interno Bruto Nominal:	13.8	10.4
A precios de 1960	5.6	6.5
Población	3.2	3.4
Producto Real por Habitante	2.3	3.0
Precios implícitos en el PIB	7.5	3.6
Coeficiente de inflación (a)	1.34	0.55

FUENTE: Elaboración propia con base a datos de INEGI y Banxico.

a) Relación de incrementos entre los precios implícitos en el PIB y el PIB real.

De 1950 a 1967, se observa la pérdida en la contribución relativa de las importaciones de mercancías que obedece al proceso de sustitución, en donde la participación del sector externo en la oferta global no acusa una reducción más pronunciada, ya que se elevó el volumen del turismo mexicano al exterior, así como el costo de la contribución del ahorro externo al desarrollo, el elemento más dinámico de la demanda global es la inversión de 1950 a 1958 apenas aumento su participación relativa, pero en 1967 llegó a más del 19% del total.

Finalmente es importante destacar, que si bien es cierto que el endeudamiento externo y la reducción de impuestos para el estímulo a las nuevas industrias en la década de los sesenta era manejable, poco a poco representaría un problema grave sobre la evolución económica y por consecuencia en la perturbación del ciclo económico que se manifestaría en 1976, con la devaluación del peso.

#### ***4.- Ciclo Económico, Sector Externo y Tipo de Cambio***

El crecimiento de la industria se caracterizó, no sólo por estar apoyado por estímulos fiscales sino también por la protección del mercado interno, esto promovió una escasa integración del sector industrial manufacturero con el resto de la economía, y al interior del sector entre una rama industrial y otra. La industria manufacturera, desde 1960 hasta 1970, creció 8.9 por ciento promedio anual, en cambio la agricultura sólo creció 3.6 por ciento promedio anual. Al interior de la manufacturas, las ramas que tuvieron mayor crecimiento fueron la mecánica, eléctrica y automotriz, que lo hicieron en 15 por ciento anual para el periodo, sin embargo, la de alimentos y similares, textiles y derivados lo hicieron en 6.8 por ciento promedio anual.

Por otro lado, dicho crecimiento se tradujo en mayores déficit del sector externo, debido tanto al acelerado crecimiento de importaciones que demandan las ramas más dinámicas, como a la incapacidad productiva y competitiva para generar las divisas necesarias para financiar las importaciones, ya que las empresas se enfocaban a satisfacer las necesidades del mercado interno. Por ello, mientras que en el periodo 1960-1965, las exportaciones totales crecían por arriba del aumento de las importaciones totales, esta tendencia se revierte en el periodo 1965-1970, creciendo más las importaciones que las exportaciones como lo muestra el cuadro siguiente:

Asimismo, la participación creciente de las empresas transnacionales contribuyó a empeorar la cuenta corriente de la balanza de pagos, por los flujos crecientes de capital al exterior a través del pago de utilidades, tecnología y otros rubros, entre los que destacan los mecanismos de facturación, por ello, las ramas industriales más dinámicas son las que más

contribuyeron al déficit comercial externo manufacturero, ya que en 1967 la industria metalmecánica importaba 61 por ciento del total importado por las manufacturas, y la química 10.1 por ciento, en cambio su participación en el total de las exportaciones de manufacturas era reducido, 6.2 y 4.2 por ciento respectivamente. Por su parte, las ramas industriales que no eran consideradas para una inversión creciente por su baja rentabilidad presentaron los más altos coeficientes de exportación, la mayor participación en el total exportado de manufacturas y el más bajo coeficiente de importación. Lo anterior lo demuestra la rama denominada manufacturas de otros productos alimenticios, que fue la de mayor participación en la estructura del valor de las exportaciones industriales con una tendencia creciente y a su vez tiene una mínima participación en la estructura de importaciones de la industria manufacturera.

### Cuadro No. 3

EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS, 1960-1970.  
(TASAS DE CRECIMIENTO PROMEDIO ANUAL)

VARIABLES	1960-1965	1965-1970
EXPORTACIONES	7.7	8.2
IMPORTACIONES	6.6	11.0

FUENTE: Arturo Huerta González. Economía Mexicana más allá del Milagro. Apéndice. Ed. Ediciones de Cultura Popular, México 1985.

Tal forma de crecimiento del sector industrial evidenció una dependencia con el exterior y una subordinación de la mayoría de los sectores y ramas productivas en favor de las más dinámicas, incidiendo en aumento de costos y déficit comerciales externos que reflejaron su repercusión en la economía en la década de los años setenta y por consecuencia la caída del ciclo económico en 1976, en donde confluían factores de orden interno, destacando el creciente endeudamiento externo del sector público para financiar el déficit, y sus efectos sobre el crecimiento de la inflación; por el lado externo la reducción de las exportaciones a Estados Unidos y el creciente déficit que se registró en la cuenta corriente de la balanza de pagos.

Las exportaciones de bienes contribuyeron en menor medida a la expansión de la demanda real, a precios corrientes la reducción es todavía mayor debido al lento aumento



de los precios, lo cual provocó la orientación de los recursos hacia el mercado interno y determinó una menor recaudación impositiva por ese concepto, el turismo contrarrestó en parte en la demanda global y su aporte al desarrollo de la economía mexicana es importante en términos de la oferta de divisas.

La reducción en el coeficiente de inflación, determinó, bajas en el incremento de los precios en todos los sectores, debe destacarse la reducción de los precios relativos de los energéticos y de los servicios proporcionados por el sector público, lo cual es consecuencia de la decisión de abastecer a la economía de elementos básicos en cantidad suficiente y a precios bajos. El deterioro de los precios de exportación se compensó, en su efecto conjunto sobre la agricultura, por el establecimiento de precios de garantía internos, maíz, frijol, sorgo, etc.

Hubo cambios en la estructura productiva y en la ocupación de mano de obra que corresponden a las tendencias que eran de esperarse en un país en proceso de desarrollo, el sector agropecuario perdió participación relativa en el valor agregado y la fuerza de trabajo y por otro lado se tiene una mayor participación en la contribución relativa de la industria manufacturera, en parte por la falta de flexibilidad de la oferta agrícola y como consecuencia de un proceso productivo que permite atender necesidades de consumo, final e intermedio y de inversión cuya satisfacción requiere de productos cada vez más elaborados, es importante destacar que aunque hubo una participación creciente en el incremento de la fuerza de trabajo absorbida por actividades más productivas, quedan diferencias que subsisten en términos de productividad.

En 1959-1967, la productividad del trabajo aumentó a una tasa media anual de 2.6% y el salario real al 3.1%, por lo que aumento la participación relativa de la clase asalariada en el ingreso nacional disponible, pero la política laboral toma en cuenta que los obreros no calificados sujetos a salario mínimo tienen niveles absolutos de ingresos muy reducido y por ello deben lograr incrementos nominales más acentuados.

En el mismo periodo el ahorro interno creció con una propensión marginal del 0.21, es decir que por cada peso adicional de ingreso 21 centavos se destinaban al ahorro interno,

por el lado del ahorro externo, éste coadyuvó a acelerar el desarrollo económico, al financiar una inversión mayor que la que hubiera permitido el ahorro nacional, se estima que la contribución del ahorro externo a la tasa de crecimiento del producto fue de 10.0% en promedio del valor de la inversión neta.

Durante el periodo del desarrollo estabilizador no sólo ocurrió un incremento regular apreciable del ahorro interno, sino también una proporción cada vez más alta se canalizó al sistema bancario debido a los mecanismos de atracción hacia este rubro, del total del ingreso nacional, los pasivos del sistema bancario elevaron su proporción de 28% en 1950-1958 a 38% en 1959-1967, de ésta proporción los valores de renta fija principalmente ahorro voluntario representaban más de la mitad y aumentaron de 4,500 millones de pesos en 1960 a 37,000 millones en 1967, destacando el dinamismo de los valores emitidos por las instituciones privadas, ya que en 1960 obtuvieron 2,200 millones de pesos (49% del total), y en 1967, 29,200 millones (79%), el sector público en cuanto a los bancos nacionales y Patronato del Ahorro Nacional, captó en 1960 el 51% y para 1967 el 21%, con lo que se deduce claramente la política para inducir al ahorro a largo plazo y restar paulatinamente liquidez al sistema mediante la creación de valores de renta fija con plazos de vencimiento de un año o más a tasas de interés más atractivas.

La utilización de los recursos absorbidos por el sistema bancario fue muy dinámica y sobre todo para el sector público, a través del Banco de México aprovechó la alternativa de financiamiento utilizando el 45% en promedio del financiamiento canalizado por el sistema bancario.

Los fondos del sistema bancario se destinaron en su mayoría a la industria y a la agricultura, evitándose canalizar cantidades excesivas al comercio y en general a operaciones no vinculadas a la inversión.

En 1959-1967 el coeficiente de disponibilidad de dinero (relación entre el incremento del medio circulante y el del Producto Interno Bruto a precios corrientes. El coeficiente real corresponde a la relación con el Producto Interno Bruto a precios de 1960), fue de 1.10; la expresión del medio circulante correspondió a la del valor de los bienes y

servicios.

En el periodo 1950-1953 y 1955-1958, el coeficiente de disponibilidad de dinero es inferior a la unidad, lo que refleja las decisiones de controlar los incrementos del medio circulante a fin de contrarrestar los incrementos de precios y de restringir las actividades especulativas, en particular la compra de divisas.

A partir de 1959, las causas de variación del medio circulante fueron de origen interno fundamentalmente y se vincularon a la expansión del valor de la producción, en los periodos anteriores la reducción de las reservas internacionales de divisas requirió que se ampliaran por causas internas de la expansión de la oferta monetaria. En los años posteriores a la devaluación de 1954, el superávit presupuestal, derivado de los impuestos de exportación (sobretasa del 25.5%), hizo posible restringir las causas internas de la expansión monetaria. hay que señalar que durante el desarrollo estabilizador el déficit gubernamental no necesito expansión primaria de dinero, ya que se financió con ahorro.

La deuda pública aumentó en forma considerable, el endeudamiento externo e interno tuvieron un costo por el pago de intereses, en 1967 representaron el 5.2% de los intereses en cuenta corriente de la balanza de pagos y el 20% se destino a cubrir amortizaciones, veamos el cuadro siguiente:

**Cuadro No. 4**  
% del PIB a precios corrientes

CONCEPTO	1950	1958	1967
Endeudamiento total	11.4	10.2	20.9
Interno	4.8	4.0	11.9
Externo	6.7	6.2	9.0

FUENTE: Elaboración propia datos tomados de la revista  
mercado de valores, varios números.

El crédito de México en los mercados financieros internacionales se restableció con

los convenios firmados por el gobierno durante la década de los cuarenta y el pago anticipado de la deuda externa realizado en 1962 y 1963, lo que permitió crear las condiciones de la capacidad de endeudamiento a largo plazo, para financiar proyectos de inversión, además facilitó el flujo continuo de inversión extranjera directa, esto es que durante la década de los sesentas se realizaron emisiones de bonos de fomento económico por más de 350 millones de dólares, de los cuales la mayor parte se colocó en Europa.

En el marco del comercio exterior en el periodo de desarrollo estabilizador predominaron dos características principales:

- a) La decisión de no devaluar,
- b) El uso del crédito externo a largo plazo para complementar los recursos que antes proveía el sector exportador y procurar a la vez diversificar las exportaciones de bienes y servicios, prosiguiendo con la sustitución de importaciones.

La balanza de pagos se estructuró básicamente por las condiciones internas de la economía, bajo la concepción que la capacidad del sistema productivo abasteciera la demanda externa y conseguir recursos necesarios en divisas para pagar las importaciones que implicaba el desarrollo de la economía.

Hay que destacar que la vinculación se acentúa con los Estados Unidos, ya que más del 60% del intercambio se dio con ese país y por la relación con el dólar (principal moneda de reserva en el mundo), se condicionó la necesidad de mantener en todo momento la libre convertibilidad del peso, además se desarrollaron otro tipo de influencias como la transferencia de tecnología y de la organización empresarial, facilitando la inversión extranjera directa y oportunidades de capacitación en ese país.

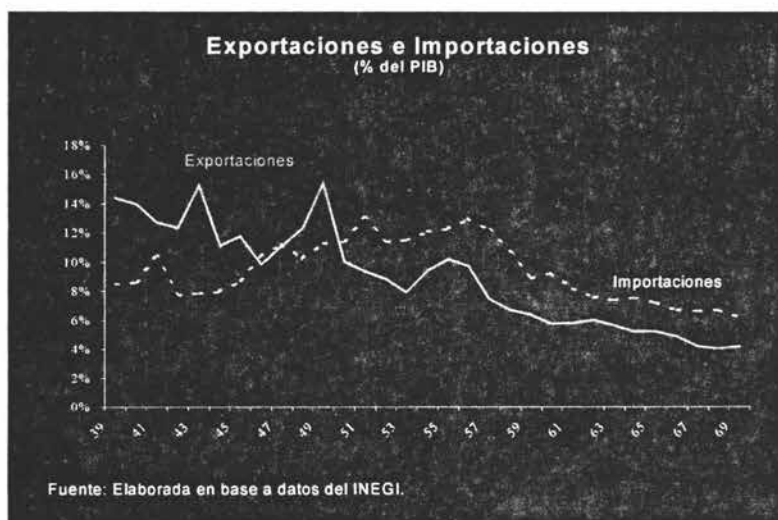
La sustitución de mercancías importadas se realizó con mayor intensidad en los bienes de consumo, en la primera etapa del periodo de sustitución de importaciones, en el desarrollo estabilizador las importaciones se ligaron al proceso de industrialización y capitalización del país, en 1967 los bienes de producción importados representaron el 84%

del total de mercancías; 38% maquinaria y equipo; 46% a bienes intermedios y sólo 16% en bienes de consumo.

El crecimiento real en México fue superior, los precios aumentaron al principio con mayor rapidez, pero posteriormente hubo más concordancia en los respectivos coeficientes de inflación. A partir de 1961, la llamada nueva política económica de los Estados Unidos, hizo viable un periodo prolongado de cabal aprovechamiento del potencial de crecimiento de ese país, lo cual sin duda facilitó el desarrollo estabilizador, el ritmo más acelerado de crecimiento en México apenas hizo mella en la profunda disparidad de poder económico relativo, basta recordar que en 1967 el ingreso por habitante representó tan sólo el 13.3% del de Estados Unidos.

Sin embargo, desde principios de la década de los sesenta el déficit en la balanza comercial de nuestro país se fue incrementando, situación que la podemos observar en la gráfica No. 12, en donde se reduce el peso de las importaciones como de las exportaciones dentro del PIB, las importaciones mantuvieron un nivel cercano al 8.0% del PIB, lo cual nos permite deducir que el déficit comercial en la década que se señala era de poco más del 2.0% del PIB, situación que posteriormente perturbaría el ciclo económico de recuperación que se registrara en la economía en este periodo.

Gráfica No. 12



Por tanto, la situación anterior demuestra que se mantuvo el carácter de dependencia del crecimiento de la economía mexicana como ya atinadamente lo señalaba en su tiempo el maestro Enrique Padilla Aragón en el sentido en que a mayor crecimiento del PIB en México significaba una reducción de las exportaciones y un incremento de las importaciones que a la larga no podrían sostenerse, lo cual se reflejaría en una tendencia descendente del ciclo en la primera mitad de la década de los setenta.

### **Capítulo III.- Ciclo Económico y Crisis 1970 – 1982.**

#### ***1.- Agotamiento del Modelo de Sustitución de Importaciones***

Uno de los principales problemas que la economía mexicana presenta en la década de los setenta es por un lado, el incremento de la participación del Estado en la Economía que implica la elevación del déficit financiero del sector público, la elevación del endeudamiento externo y finalmente el crecimiento de la inflación que se traduce en la devaluación del peso frente al dólar en agosto de 1976, lo que da inicio a lo que algunos analistas llaman el principio del ciclo económico sexenal en México, ya que a partir de 1976 y hasta diciembre de 1994 observamos como la economía mexicana presenta fases recesivas de la producción en los últimos dos años de gobierno que terminaron regularmente con ajustes cambiarios al finalizar el sexenio.

De lo anterior, se deriva la importancia del estudio del ciclo económico que presentamos a lo largo de la presente investigación para poder determinar en el capítulo cinco cuales fueron los principales determinantes del ciclo económico en nuestro país en los últimos 43 años de historia reciente y cuales pueden ser las expectativas de mediano y largo plazo para que se puedan prevenir dichas perturbaciones económicas y tratar de lograr una política económica de largo plazo que nos permita alcanzar un crecimiento auto sostenido con mejoras en los niveles de empleo y en la distribución de la riqueza.

En este sentido, ya desde principios de la década de los setenta la economía mexicana presentaba desequilibrios macroeconómicos de inflación, déficit público, alto grado de protección a la economía los que señalaban en parte los primeros rasgos del agotamiento del Modelo de Sustitución de Importaciones. Ya que mientras en otros países latinoamericanos como es el caso de Chile se implementaban políticas económicas de corte monetarista o también conocidas como neoliberales, en México se decidió continuar con el mismo esquema de política económica que finalmente en 1982, manifestaría su agotamiento total con la devaluación, del peso frente al dólar y el inicio de la espiral

inflacionaria con devaluación que finalizaría con la puesta en marcha en 1989, del modelo económico de corte neoliberal.

Por consecuencia en los siguientes apartados analizaremos la evolución del ciclo económico en nuestro país durante el periodo de 1970 a 1982, para después continuar con los factores determinantes que dieron lugar a la recesión de la economía en la década de los ochenta y por consecuencia el inicio de la aplicación de los programas de ajuste económico llamados heterodoxos graduales y finalmente de choque en 1989, para poner fin a la espiral de inflación-devaluación en nuestro país y la consecuente estabilización de la economía a partir de ese año.<sup>43</sup>

En este sentido algunos analistas plantean que en la década de los setenta se manifiesta lo siguiente:

“La llamada década del *desarrollo estabilizador*” (1959-1969) surgió como respuesta a incentivar los niveles de ahorro e inversión privada, así como a *convivir* con un nivel de inflación tolerable, fue sustentada con premisas relativamente sencillas.

Le correspondía al Estado la creación de la infraestructura; los servicios sociales; los estímulos a la inversión privada nacional y extranjera a través de medidas fiscales y de protección; y, el manejo de las políticas monetaria, fiscal y laboral, de manera que el proceso de crecimiento se desarrollara en un ambiente de estabilidad. Por su parte, al sector privado y paraestatal les correspondía asegurar el crecimiento de las actividades agropecuarias, industriales y de servicios. Como parte fundamental de ésta estrategia el Estado acudía al endeudamiento externo, con el doble propósito de asegurar el equilibrio en la balanza de pagos y el crecimiento de las reservas y, además suplementar los escasos ingresos fiscales para el financiamiento de la inversión...

Al iniciarse la década de los 70's la estrategia de desarrollo dejó clara su posición de reasignar el papel al Estado como el principal promotor del desarrollo económico, así la participación del sector público pasó de un 11.6 por ciento del PIB en 1970 al 17.2 por



ciento en 1975; ahora bien si en la década de los setenta se logra mantener el crecimiento de la economía ya se empieza a presentar un desequilibrio importante en el sector externo y aumentos en el déficit de las finanzas públicas y del crecimiento de los precios.

Durante los años sesentas toman cuerpo la expansión y el predominio de la gran empresa oligopólica en la economía mexicana, detectándose dos fases en el periodo; una que se inicia en 1962 y concluye en 1970, caracterizada por el rápido crecimiento de la economía y el mantenimiento de una tasa de inflación notablemente baja, y así como una estabilidad cambiaria; y la otra que arrancó en 1971 en la que tienen lugar una profunda crisis económica y financiera con una devaluación severa y la inflación adopta una dinámica explosiva.

La estructura oligopólica que se inicia en México desde su industrialización se acentúa y consolida en la década de los sesentas, comandada por un rápido crecimiento y diversificación de la estructura industrial en algunas ramas relacionadas con la producción de bienes durables de consumo y con una apertura limitada de nuevos campos productivos por parte del Estado. De ésta forma, la industria nacional comienza a adquirir un perfil moderno dirigida al comercio y los servicios urbanos, sin embargo, se trató de una modernización y un crecimiento global que esconde desigualdades sociales y regionales, generando un esquema de desarrollo auto limitativo, así las principales características del periodo son:

a) El sector agrícola, que se había presentado como un polo dinámico, en donde predominó el minifundio y la empresa familiar, que respondió en forma variable pero casi siempre positiva con limitaciones de desarrollo, a las exigencias industriales, proveyendo de divisas, materias primas, alimentos y mano de obra.

La provisión de alimentos y mano de obra por parte del campo, al combinarse con un estricto control sobre los trabajadores industriales a través de sindicatos, hizo posible que aumentara más la productividad que los salarios, además que la política proteccionista

---

<sup>43</sup> La información para la elaboración de este capítulo partió de los Informes Anuales del Banxico y los Informes de Gobierno de la Presidencia de la República.

a la gran empresa le aportó ganancias extraordinarias.

El dinamismo relativo de la oferta de alimentos agrícolas y el control sindical, fueron pilares de la estabilidad interna de los precios, y por lo tanto del control de la inflación.

La combinación de salarios bajos y proteccionismo, fue aprovechada por las empresas oligopólicas las que pudieron mantener una elevada propensión marginal a consumir entre las clases de mayores ingresos para sus productos, permitiendo un desarrollo del sistema financiero a partir de los cincuentas, acentuando su concentración en los sesentas, para financiar el consumo de bienes durables hacia las clases medias.

A partir de 1971 la economía entra en una fase de crecimiento global más lento y menos estable, mostrando sus contradicciones, el crecimiento de los salarios reales que se desarrolla en esta fase, no es capaz de contrarrestar las tendencias de concentración del ingreso de los asalariados urbanos en contraste con la pobreza del campesinado. Por otro lado el proteccionismo a la industria de bienes de consumo, estimuló la importación de bienes de capital, lo que originó que no se avanzará en la capacidad exportadora ni se consolidará la integración de la industria nacional.

La expansión del sistema financiero apoyada por el Estado, eximiendo de la globalización a las ganancias de valores de renta fija y de permitir a los pasivos no monetarios una liquidez prácticamente absoluta, permitió la captación de recursos crecientes y constituyo una vía no "inflacionaria", para financiar el gasto del Estado, haciendo cada vez más dependiente y vulnerable a la estructura financiera del país.

En 1968, se concretan las contradicciones sociales y a partir de 1971 se desembocaría en la crisis económica más profunda conocida hasta esos días, el cambio de gobierno del primero de diciembre de 1970 cuando llega a la presidencia de la república Luis Echeverría Álvarez, da un cambio en la perspectiva del establecimiento de la política económica, reconociendo el discurso oficial que el crecimiento económico se había alejado de los compromisos sociales, replanteando estrategias diferentes para la expansión

económica y la redistribución del ingreso, que se observaron en las líneas principales que estableció ese régimen, siendo las siguientes:

#### I. Crecimiento económico con redistribución del ingreso.

- a) Fomento a la descentralización industrial.
- b) Atención directa y masiva a los problemas de las zonas económicas deprimidas.
- c) Canalización de mayores recursos hacia los mecanismos que cumplen una función redistribuida (sistema de seguridad social para los trabajadores urbanos y rurales, programas de salud pública y vivienda popular y organismos públicos de comercialización).
- d) Política fiscal con sentido redistributivo.

#### II. El fortalecimiento de las finanzas Públicas o aumento de la capacidad estatal de los recursos que genera la comunidad.

- a) Modernización del sistema tributario.
- b) Reforma del aparato administrativa para evitar la evasión impositiva.
- c) Revisión de la política fiscal de fomento industrial.
- d) Revisión de los precios de los bienes y servicios proporcionados por el sector paraestatal.

#### III. Reordenamiento de las transacciones internacionales o atenuación al desequilibrio en el sector externo.

- a) Impulso a la exportación tanto de materias primas como de artículos manufacturados.
- b) diversificación de productos y mercados.
- c) Revisión de la política fiscal y arancelaria para promover la eficiencia productiva y la competitividad internacional.
- d) Desarrollo de la infraestructura y promoción turística.
- f) Impulso a la investigación científica procurando niveles crecientes de autonomía tecnológica.

- g) Aumento a los niveles de producción en el sector primario, básicamente agricultura y minería.
- h) Control sobre el endeudamiento externo, de forma que no supere la capacidad previsible de pago.
- i) Desestímulo a la importación suntuaria y dispendiosa.

#### IV. Reorganización y reactivación del sector agrícola.

- a) Continuación del reparto agrario.
- b) Fortalecimiento del ejido y modificación de sus formas de organización productiva.
- c) Transferencia al campo de un volumen mayor de recursos financieros, públicos y privados.

En esta estrategia el planteamiento del gobierno federal reconoce la inestabilidad y la recesión como una nueva etapa de la realidad mexicana, cambiando el rumbo de los elementos esenciales del sistema político de décadas anteriores, que mostraba síntomas del agotamiento. Con el modelo seguido hasta los sesentas, el producto agrícola entre 1960 y 1964 creció a una tasa media anual del 6.2 por ciento y en 1965-1969 lo hizo sólo al 1.2 por ciento, en particular las exportaciones agrícolas, que en el primer lustro crecieron al 9 por ciento anual, en el segundo descendieron al 2.7 por ciento por año.

Hay que señalar que el segundo lustro de los sesenta fue preservado a costa de profundizar su vinculación dependiente respecto al exterior, es decir, se apoyó en un nivel creciente de endeudamiento público y de ingreso de capital privado extranjero, lo que amplió los desequilibrios con el exterior. La deuda externa total del sector público, que en 1966 era de 2,343 millones de dólares, en 1970 ascendió a 4,262.

Sin embargo, hubo un crecimiento del sector productivo privado principalmente en la industria manufacturera.

El principio de propiedad privada y la defensa del capitalismo, en los marcos de un nacionalismo reformista, por parte del Estado con un gobierno fuerte, promotor y director

del desarrollo y la vida social en su conjunto con la aplicación de reformas sociales formuladas como instrumento de pacificación social, explica la renovación del populismo y la retórica nacionalista, que a partir de 1971 muestran señales de debilitamiento que más tarde se harían latentes, particularmente con la política norteamericana, impulsando en agosto medidas como; la sobretasa del 10 % a las importaciones provenientes de EE.UU., y más tarde la devaluación del peso en diciembre, como una política económica contraccionista impulsada por la nueva administración.

En el marco de un crecimiento del PIB de 7.7 por ciento, el promedio anual del índice de precios al mayoreo se elevó en 6 por ciento respecto al de 1969, el subíndice de artículos de consumo se incrementó en 7.2 por ciento, y el producto en 4.1 por ciento. A su vez, el alza en promedio anual del índice de precios al consumidor fue de 4.8 por ciento. Estos datos, a la luz de la experiencia anterior, pueden parecer irrelevantes, pero si se considera que los precios de 1965 a 1969 presentaron un comportamiento discreto (promedio anual de crecimiento de 2.1 por ciento para precios al mayoreo, 3 por ciento el costo de vida obrera y 2 por ciento el costo de alimentación), resulta claro que se estaba ante presiones inflacionarias desacostumbradas.

Las razones estructurales que explican el agotamiento de la fase estabilizadora, condujeron en 1970 a una coyuntura que planteaba al régimen entrante la necesidad de compatibilizar su línea económica estratégica, con una política de corto plazo que tenía que buscar indudablemente dos equilibrios, el de los precios y el de la balanza de pagos, por ello el núcleo para la política fiscal y monetaria en 1971 se reorientó a recompensar las condiciones de estabilidad, precios y tipo de cambio frenando el ritmo de la actividad económica, ya que se elevaron las cargas fiscales a las empresas y personas físicas, comprimiendo el nivel de la demanda agregada.

En el caso de la política monetaria se buscó incrementar el crédito de la Banca Privada mediante la liberación de recursos, la reducción en las tasas de interés de los fondos no utilizados y la canalización de financiamientos adicionales al Banco de México, pero en 1972, se presentaban factores inflacionarios impulsados por la política del gobierno para que el Estado aumentara su capacidad productiva en la esfera de la economía.

profundizando la desconfianza del sector privado, aunado al aumento del déficit público y los desequilibrios persistentes con el exterior.

Para 1973 el entorno político creado no deja esperar sus consecuencias, se presentaron presiones alcistas sobre los precios como uno de los principales problemas del gobierno, el 25 de julio se dio a conocer un programa de acción inmediata para combatir la inflación consistente en dieciséis medidas que se pueden concretar en cuatro líneas de acción:

- a) Control de la demanda por la vía monetaria y fiscal;
- b) Expansión de la oferta tanto interna como de importación;
- c) Mejoramiento de los canales de comercialización hacia los sectores populares;
- d) Controles directos sobre los precios.

La política económica argumentaba que las causas de la inflación eran internas y externas, las primeras obedecían a la especulación y a la insuficiencia de ahorro tanto agropecuario como industrial, para finales de 1973 el PIB había crecido en términos reales aproximadamente al 7.6 por ciento, mientras que el índice nacional de precios se encontraba en 21.3 por ciento, el déficit de la balanza de mercancías y servicios creció en 48.9%, la deuda pública había aumentado en el orden del 3.6 por ciento, ya que paso de 4,904.1 millones de dólares en diciembre de 1972 a 6,735.9 millones de dólares en diciembre de 1973. En este contexto general, en el corto plazo se debía poner énfasis en la política económica para estabilizar la economía, para lo cual era necesario renunciar al proyecto planteado al inicio de la administración gubernamental.

La política económica de 1974 arrancó bajo el contradictorio signo de la prudencia estabilizadora, entre control de la inflación e incremento de la carga tributaria, sin embargo no se dejaba el discurso oficial del gobierno, ejemplo; disponía el fortalecimiento de CONASUPO, duplicando su capital social con un presupuesto de 16,000 millones de pesos,

se creó el Fondo de Fomento y Garantía para el Consumo de los Trabajadores (FONACOT), pese a ello, se colocaba en el centro de la discusión la relación precios, salarios, ganancias; para el 6 de agosto de ese año el congreso del Trabajo demandó un aumento salarial del 35 por ciento y emplazo a huelga para el 20 de septiembre, lo que desencadenó una violenta reacción de los empresarios que pedían al gobierno a definir su situación, en el cuarto informe de gobierno; el 1º. de septiembre, el gobierno ratifica su apoyo al sector obrero bajo el argumento de no ser posible buscar la estabilidad de precios a costa de la política de empleo, delineando un programa de política económica para el corto y mediano plazo, cuyos elementos centrales fueron:

a) Una política de financiamiento del desarrollo, apoyada en el incremento racional de los ingresos del Estado.

b) Una planeación y control más eficaz del gasto público, para frenar el déficit inflacionario y financiero con base en la disponibilidad de recursos corrientes y crediticios sanamente disponible.

c) Una política de crédito congruente con el control de la expansión monetaria y con el adecuado aliento al financiamiento de las actividades productivas del sector privado de mayor prioridad, principalmente en la industria mediana y pequeña.

d) Integrar un sistema para garantizar en forma más eficiente la recuperación del poder adquisitivo del salario de los trabajadores.

e) Estructurar un mecanismo que asegure con eficacia precios rentables a los bienes y servicios, incluyendo los del sector público, y que frene al mismo tiempo, los abusos, la especulación y el acaparamiento mediante un sistema legal para la protección del consumidor.

f) Importación de todos los productos alimenticios básicos que sean necesarios para asegurar el suministro para el pueblo a precios que éste pueda pagar.

En este nuevo contexto se impulsaron diferentes medidas, entre las que destacaron las siguientes:

El 13 de septiembre se pactó un aumento general de salarios (22 por ciento a los menores de cinco mil pesos y de mil cien pesos a los que superarán esa cifra).

EL 19 del mismo mes se envió a las cámaras legislativas el proyecto de reformas a la Ley Federal del Trabajo, para instituir el mecanismo anual de revisión y ajuste de salarios.

En noviembre, de ese año, se realizaron adecuaciones fiscales, elevando las tarifas en impuestos al ingreso global de las personas físicas, a la renta de las empresas, inversiones inmobiliarias, etc.

Se puede afirmar que en 1974 el objetivo de mayor prioridad para la política monetaria fue el de frenar las presiones inflacionarias, complementariamente el Banco de México elevó los encajes legales y adoptó medidas adicionales para reducir la liquidez de las instituciones de crédito privadas, es decir se pretendía combinar ambas líneas de acción, ampliando la canalización de recursos “no inflacionarios” hacia el sector público.

Durante 1975 la política monetaria se enfrentó a fuerzas expansionistas de consideración, derivadas del déficit del sector público y del aumento de los costos de producción, por ello, las autoridades monetarias mantuvieron altos porcentajes de encaje legal a fin de hacer compatibles los mayores requerimientos financieros del gobierno con un nivel de liquidez interna que contribuyera a atenuar las presiones inflacionarias y de la balanza de pagos.

En tales condiciones para financiar los gastos del sector público se recurrió al 57 por ciento de las disponibilidades internas de crédito, en contraste con el 20 por ciento programado para ese año, con la insuficiencia de recursos fue necesario contratar créditos externos en un volumen neto cercano a los 4,500 millones de dólares, 50 por ciento mayor a lo programado. Por su parte los precios internos observaron un comportamiento similar al del año anterior. En la ciudad de México el índice de precios al mayoreo mostró un



aumento de 13.4 por ciento, contra 13.3 por ciento de 1974; el índice de artículos de producción general se elevó 12 por ciento (10.1 en 1974), el índice nacional de precios al consumidor aumentó 11.3 por ciento (20.6%).

El peso de los hechos señalaba que el estrechamiento de 1974, se convertiría en una camisa de fuerza para 1975, por lo tanto para el año de 1976 se replanteaba la contradicción de los desequilibrios existentes para el corto plazo, fortaleciéndose la posición contractiva-estabilizadora, en rigor, se puede establecer que se desplegaban dos tipos de inercias; por un lado la representada por la dificultad de revisar a esas alturas del sexenio, la línea central de la política económica sin que ello implicara la renuncia del proyecto pregonado y con ello el reconocimiento de su fracaso y por otro lado la asociada a la progresión de los problemas o desequilibrios de orden estructural, a la que se sumaba una práctica económica especulativa por parte de los sectores sociales controladores de proporciones considerables de riqueza.

El marco del diseño de las políticas fiscales y monetarias para 1976 se presentan como de carácter restrictivo lo anterior, aunado al debilitamiento de la planta productiva del país. Produjeron desequilibrios en la cuenta corriente y con la tendencia hacia una dinámica inflacionaria, se produjo una situación crítica insoslayable en el frente financiero.

Podemos señalar que en efecto el PIB para 1975, marcaba una desaceleración importante en su crecimiento, esto asociado al incremento de los precios al consumidor, evidenciaban la perturbación del ciclo económico, de crecimiento con inflación que se había iniciado a principios de la década de los setenta en donde el endeudamiento externo del sector público se consideró como el motor del crecimiento económico, situación que se revirtió a mediados del sexenio de Luis Echeverría, lo que desencadenaría un ambiente de especulación en los inversionistas privados.

Es justamente en este punto en donde la economía mexicana pierde el dinamismo en su crecimiento ya que se había apoyado en la deuda externa y en el déficit financiero el sector público, para financiar el crecimiento en los primeros cinco años de la década de los setenta, todo ello ante la ausencia del crecimiento del ahorro interno para financiar la

inversión, lo que hizo vulnerable la economía y estrechó su dependencia con el capital extranjero, lo cual la indujo a la desaceleración del ciclo económico, ante esta situación la fragilidad económica de nuestro país se profundizó al ampliar los desequilibrios de balanza de pagos, inflación y tipo de cambio que son algunos de los principales factores que nos permiten explicar el inicio de lo que se sería el ciclo sexenal mexicano.

## ***2.- La Devaluación del Peso y la Crisis de Deuda Externa***

La fuga de capitales que para 1975 había alcanzado niveles considerables, se incrementó en los primeros meses de 1976, este fenómeno no sólo incidió sobre la balanza de pagos, si no que contribuyó a que se redujera la captación bancaria en moneda nacional y acelerará el crecimiento de pasivos en moneda extranjera, provocando el incremento de préstamos del exterior traspasando los pasivos de moneda nacional en dólares. La caída en la captación del sistema bancario, propició el hecho excepcional de que el Banco de México financiara un sobregiro inferior en 34 por ciento al del año anterior, por lo que el Gobierno Federal tuvo que recurrir al crédito externo otra vez más. Sin embargo, la política de endeudamiento externo para conservar el principio de estabilidad cambiaria y libre convertibilidad, no pudo soportar la magnitud de las presiones y el 31 de agosto se devaluó el peso en casi 100% pasando su cotización de 12.50 pesos por dólar a más de 22.00 pesos por dólar.

Como podemos observar fue evidente la pérdida en el dinamismo de la inversión privada y el enorme peso que empezó a significar la creciente deuda externa pública, que paso de 4,000 millones de dólares en 1970 a poco más de 20,000 millones de dólares al cierre de 1976, esto presionó de manera importante la disponibilidad de recursos para continuar con un crecimiento económico alentado principalmente por el gasto público, lo cual evidentemente deterioro el comportamiento del ciclo económico en México iniciado desde finales de la década de los cincuenta.

Hacia el término del año de 1976, bajo la presión, de una crisis de divisas que se precipita por la especulación contra el peso y por una considerable fuga de capital, se

introduce un conjunto de medidas de política económica convenida con el Fondo Monetario Internacional como parte de un programa de estabilización.

El diagnóstico que inspiró esas medidas puede ser resumido en términos generales como sigue; la inflación y el desequilibrio de la balanza de pagos son el resultado de un exceso general de demanda, provocado por una expansión excesiva del déficit fiscal, así como por el acentuado proteccionismo que acompañó el desarrollo industrial, fenómenos que condujeron a una sobrevaluación creciente del peso mexicano en términos reales. De ahí la decisión de devaluar y de adoptar un conjunto de medidas que conducen a una reducción del gasto público en términos reales, a una política de expansión restringida del crédito interno, y a políticas tendientes a la eliminación de tarifas y subsidios en el comercio exterior, además de un incremento salarial de emergencia del 22%, poco después de la devaluación.

Un análisis de los efectos de la devaluación sobre el nivel de precios sugiere que, a partir de niveles que tendían a acercarse a la inflación internacional en los primeros ocho meses de 1976, el proceso inflacionario se encontraba en franca desaceleración, de modo que para 1976 era de esperarse un crecimiento de los precios al consumidor del orden de 10% a 11% la devaluación del peso provocó un levantamiento brusco en la tasa de inflación en la mayoría de los sectores económicos (manufacturas, servicios, agricultura), después del cual los aumentos de precios en los sectores mencionados tendieron a desacelerarse. Este patrón de crecimiento se reflejó en el comportamiento de los precios al consumidor, el cual después de alcanzar su nivel máximo en 1977 (30%), registra una reducción en su tasa de crecimiento en el siguiente año (17%).

Los canales principales por los cuales se generó el aceleramiento de la inflación fueron: los aumentos en los costos de importación, en los precios agropecuarios y en los márgenes de ganancia de la industria manufacturera.

Durante 1977 y 1978 se da una desaceleración de los precios, mitigada por el comportamiento de los precios agropecuarios en moneda extranjera, que se redujeron en

17%, además de una política de rígido control sobre las negociaciones salariales del orden de 10% en los salarios nominales y 12 % para 1978.

### *3.- La Política Económica Anticíclica y el papel de la Banca Comercial*

Las acciones para evitar una mayor desaceleración y salir rápidamente de la depresión de la economía en que encontraba nuestro país al cierre de 1976, podemos entenderlas a la luz de los convenios que se suscribirían con el Fondo Monetario Internacional, que fueron promovidos por el conocimiento de los fuertes yacimientos de petróleo que permitirían en el corto plazo, poder atender los problemas del servicio de la deuda externa que ya se tenían, así como los requerimientos posteriores para la perforación y explotación del petróleo en el gobierno de José López Portillo.

De esta forma la política económica anticíclica se suscribiría dentro del marco del FMI, y de acuerdo a los lineamientos que ya eran utilizados en algunos países de Latinoamérica como Chile y Argentina principalmente.

Posteriormente (sep/1976) el propio Secretario de Hacienda y el Director del Banco de México firmaron el Convenio de Facilidad Ampliada con el FMI, por el cual el gobierno mexicano se comprometía a seguir una política de moderación salarial y disciplina fiscal en el gasto.

La flotación regulada, que pasará a los anales de nuestra historia económica como devaluación, supuestamente se concibió para corregir el desequilibrio del sector externo, más aún, la decisión se acompañó de la definición de una nueva estrategia económica y financiera que contenía las siguientes medidas:

- a) Sobretasa del impuesto a la exportación
- b) Supresión temporal de los CEDIS
- c) Ajustes salariales
- d) Aumento de la tasa de interés

e) Reducción del gasto público

La nueva estrategia delineada en septiembre de 1976 concebía no sólo recuperar la capacidad competitiva de nuestras exportaciones de bienes y servicios, sino también buscaba proteger el salario de los trabajadores, controlar el déficit público y regular el crecimiento del crédito.

De hecho, ésta era una versión preliminar de la Alianza para la Producción que meses más tarde el presidente López Portillo plantearía a la nación.

Como se puede observar, las medidas anticíclicas aplicadas por el gobierno de México después de 1976, responderían a los preceptos del FMI que de alguna forma se orientaban principalmente a la disciplina del gasto público, más adelante este precepto sería fundamental para la aplicación del modelo de corte neoliberal en la década de los ochenta.

Por lo tanto, podemos observar, como ya anteriormente lo había planteado Keynes que un factor que limita salir de la depresión es que las expectativas de los inversionistas se vean deterioradas en la medida que se reduce la eficiencia marginal del capital y ciertamente en México desde 1973 se observó la caída de la inversión privada debida principalmente a el crecimiento de la inflación lo que reducía la eficiencia marginal del capital al disminuir la rentabilidad del capital.

El problema estriba en que dado el fuerte gasto público financiado por emisión primaria de dinero y deuda externa, ocasionó que los inversionistas redujeran la certidumbre en la política económica del gobierno mexicano, de ahí que podamos entender la importancia que da el FMI a restablecer la disciplina del gasto público.

Sin embargo, el descubrimiento de los yacimientos petroleros y el ingreso que se empezó a generar por las exportaciones del petróleo, dio lugar a una flexibilización de las finanzas públicas.

En 1978 se inicia la recuperación económica y se abre un periodo de cuatro años de

alto crecimiento impulsado por la producción y exportación masivas de hidrocarburos, durante este periodo y después de haber caído 17.5% en 1978 con respecto al año anterior, una vez que pasaron los efectos más agudos de la devaluación, la tasa de inflación medida vía precios al consumidor, vuelve a repuntar al alza, pasando a 18.2 por ciento en 1979, 26.3 por ciento en 1980 y 28.0 por ciento en 1981 (medida de diciembre a diciembre la tasa de inflación pasa de 16.2 % en 1978 a 20% en 1979, 29.8% en 1980 y 27.7% en 1981), la tendencia al alza de la tasa de inflación, presenta varias características que la distinguen de la inflación acelerada de principios de los años setentas:

El peso de los factores externos en el aceleramiento fue mucho menor que en el pasado, en la primera mitad de los setentas uno de los principales impulsos inflacionarios provino del exterior (derivado del incremento de precios de las importaciones que se vieron influenciadas de manera directa por el alza en el precio del petróleo) y fue transmitido internacionalmente a través de un fuerte incremento en los precios de los alimentos y en las materias primas, en los últimos años con menores incrementos de precios de alimentos al mayoreo pero con aumentos en los precios de las materias primas en 57%, asociándose lo anterior con una inflación menor, por la evolución favorable en el intercambio con el exterior, consecuencia de los incrementos de los precios de exportación del petróleo.

El notable crecimiento del costo del dinero, en el primer trimestre de 1979 al último trimestre de 1981 las tasas pasivas, sobre depósitos a un año pasaron en promedio de 15.0% a 34.4%, mientras que las tasas activas de interés (en moneda nacional) pasaron en el mismo periodo de 20.0% a 45.9%. En 1981, con el aumento de los costos financieros se reforzó la aceleración del deslizamiento del valor del peso en relación a dólar (que pasa de 23.4 a 26.2 entre enero y diciembre). Estos cambios en el precio de las divisas y en el costo del dinero, además de su impacto directo sobre el costo de las importaciones y sobre los costos financieros, juegan un papel clave en la formación de expectativas de inflación.

La implantación del impuesto al valor agregado, en enero de 1980, induce el crecimiento de los precios tanto de los productos no elaborados como de los elaborados sujetos a ese impuesto, acelerando el proceso inflacionario de los ochentas, con los ajustes permanentes de precios, impulsados por la política de liberalización de los mismos.

Por otro lado la política salarial de incrementos a las remuneraciones del trabajo tienen un efecto de igual forma inflacionario, no evitando el alza de los costos caracterizado como un mecanismo de poca efectividad antiinflacionaria, conduciendo al deterioro de las finanzas públicas que combinó con una expansión del gasto público en función de los nuevos y sustanciales ingresos de la explotación masiva de los recursos petroleros, es decir los ingresos son transferidos al sector privado, mediante la banca comercial privada, la cual fue doblemente beneficiada, tanto por los ingresos del petróleo como por los créditos de la banca internacional al gobierno mexicano, lo que le arrojó resultados extraordinarios.

El sector impulsor de la recuperación fue el petrolero como se ha señalado, cuya producción creció a una tasa del 22 por ciento y cuyas exportaciones se elevaron en cerca del 80%, pasando a generar divisas por un valor de 1,800 millones de dólares que significaron más del 30% del total de las exportaciones.

Pese a lo anterior, en el segundo semestre de 1981, los desequilibrios acumulativos generados durante el auge petrolero, junto con la reducción del precio internacional, anuncian el fin del periodo de rápida e intensa expansión económica durante esos cuatro años.

#### ***4.- Profundización del Ciclo Sexenal durante 1982 y Nacionalización de la Banca Comercial en México***

A medida que se agudizaban los desequilibrios, se favorecían las tendencias a la especulación de dólares y la fuga de capitales, la respuesta gubernamental desde finales de 1981 y durante gran parte de 1982, consistió en continuos aumentos en las tasas de interés y el deslizamiento cada vez más acelerado del tipo de cambio, que durante este año se convierte en maxidevaluaciones, que modificaron la paridad libre de 27 pesos por dólar en febrero, el 5 de agosto 49 pesos por dólar y 150 pesos por dólar para diciembre.

Como consecuencia del conjunto de medidas adoptadas por el gobierno, se presenta

un impulso del proceso inflacionario que llevó a tasas de inflación anual de los precios al consumidor de 28% en 1981, a 59% en 1982 (si se mide de noviembre a diciembre la tasa superó el 100%), ante la imposibilidad de obtener nuevos préstamos cuantiosos porque el escenario reflejaba la insolvencia, impedido de cumplir con la promesa de absorber la pérdida cambiaría de las empresas, que quedaban expuestas a la bancarrota, el gobierno busca préstamos a pequeña escala (50 a 100 millones de dólares de operación) y trató de conseguir fondos por medio de aceptaciones bancarias, créditos a la exportación y emisión de bonos, por cuya colocación se ofrecían rendimientos récord en la historia del mercado bursátil.

El pánico se canalizó hacia la compra de oro, dólares e incluso bienes de consumo duradero, drenando fácilmente las reservas del Banco de México, atizando la hoguera de los precios llegando a un proceso de hiperinflación. En este cuadro, la nacionalización de la Banca aparecía como un ajuste de cuentas con los supuestos causantes de la “descapitalización del país” y en este sentido, como una acción legítima y revolucionaria del estado.

El proceso inflacionario en México se ha reflejado claramente en las devaluaciones que ha tenido el peso frente al dólar, y es por ello que en el periodo 1978-1982, la devaluación no debe verse sólo como un fenómeno económico, si no también como un hecho producido por la política económica expansionista o una recesión mundial, en efecto la salida de capitales que hace eminente una devaluación es producto a su vez de una situación política y de enfrentamiento de clases, determinada en la correlación de fuerzas entre distintos segmentos de la población y una materialización de la política que el grupo dominante ha decidido impulsar.

Una primera conclusión que no ofrece el análisis, es que la economía mexicana, en el modelo de sustitución de importaciones con un modelo de desarrollo primario exportador en donde se establece un proceso de semindustrialización basado en las actividades primarias y en particular la agricultura mostraron una gran vinculación con el mercado internacional principalmente con el de Estados Unidos, quien a su vez también transmitiría procesos inflacionarios y por la fragilidad de los precios, presionaron la demanda, a las



finanzas públicas causando los desequilibrios en balanza de pagos para culminar en la devaluación.

En la década de los setentas se genera un proceso de inflación e inestabilidad en el país, la economía había desarrollado un proceso de industrialización orientado fundamentalmente hacia el mercado interno, dinamizado por la industria y relativamente expuesto a la competencia internacional, los precios se determinaron en el mercado interno con la presencia de un alto grado de monopolio con diferenciación de productos que responden a la formación de precios determinados por los costos, originando márgenes de ganancia extraordinarios y ante salarios muy bajos se contrajo la demanda, originando presiones inflacionarias que se tradujeron en desequilibrios donde se repite, el déficit del gasto público, inflación mayor a la de Estados Unidos, caída de las exportaciones ligada a la recesión mundial, el déficit en la balanza de pagos, especulación y dolarización o fuga de capitales, disminución de las reservas del Banco de México y la devaluación. además se genera una crisis financiera por los desajustes que son causados por el proceso inflacionario a merced de la fuga de capitales, proceso que se repite y agudiza en la crisis de 1982, llegando a un proceso de hiperinflación, con la incapacidad de endeudamiento externo para el Estado.

En suma, podemos establecer que los procesos inflacionarios que se han gestado en México, obedecen a causas diferentes, sin embargo hay que señalar que la influencia de los precios de los mercados del exterior han sido una causa que ha originado los procesos de devaluación como común denominador, ya sea en productos agrícolas, en un primer momento, de productos de consumo semiindustrializados o industrializados en otro, y los precios internacionales del petróleo para los ochentas. Ante lo cual es necesario reconocer la fragilidad de la estructura en que se fundamentan los modelos de desarrollo del país y que hacen vulnerable la movilidad de los precios para alcanzar su equilibrio en los mercados internacionales.

La reducción en el precio internacional del barril del petróleo desde el verano de 1981, empezó a demostrar la vulnerabilidad del crecimiento económico de nuestro país que continuaba respaldando el crecimiento del gasto público en ingresos externos provenientes

del petróleo y en los créditos que fueron suscritos con los grandes bancos internacionales, los cuales los garantizaban en las exportaciones del petróleo.

Sin embargo, la baja de ingresos externos de nueva cuenta perturbaba el ciclo económico ya que la recuperación del crecimiento de la economía no se había sustentado en ahorro interno y en una mejor distribución del ingreso, por el contrario serían los bancos comerciales privados los que aprovecharon esta situación para obtener dólares baratos en el mercado mexicano y que posteriormente ellos mismo empezaban a invertir en el exterior es decir obtuvieron una doble ganancia, la primera se deriva de la obtención de un margen cambiario y la segunda por que las presiones inflacionarias que se empezaron a registrar a mediados de 1981 influyeron de manera directa sobre las tasas de interés activas, con lo cual se favorecía la obtención de ganancias adicionales por los créditos que habían concedido a las empresas y al propio sector público en moneda nacional.

Lo anterior, será una de las razones más importantes que explican el por que se toma la decisión de nacionalizar la banca comercial privada. Sin embargo, debemos de considerar otro factor adicional que profundiza la recesión económica en nuestro país y la caída del ciclo, y es la que se origina por el fuerte crecimiento del déficit público derivado del incremento del servicio de la deuda externa que ya para principios de 1982 alcanzaba cerca de los 100 mil millones de dólares, además de que los créditos eran sindicados con grandes bancos internacionales cuyas tasas de interés eran mayores a los concedidos por organismos multilaterales.

Es decir México, había apostado el éxito de su política económica, a la permanencia del alto precio del petróleo a nivel internacional lo que no se produjo, y si por el contrario fue la elevación de las tasas de interés de deuda externa de corto plazo, lo que elevó el servicio de la deuda externa, o sea el pago del capital más los intereses que ya se habían devengado.

Durante 1982, se confirmó que el ciclo económico sexenal se volvía a producir, ahora su fase depresiva duraría poco más de 6 años, en tanto que anteriores fases de depresión duraban sólo dos años como máximo, esto demuestra también que en efecto la

inversión y la certidumbre que tengan los inversionistas privados serán las que determinen la duración y salida de la depresión en una economía.

Asimismo, la crisis financiera de 1982 evidenció también la vulnerabilidad de un modelo económico que se había basado, en la protección de la economía, el crecimiento del gasto público, en un proceso de endeudamiento creciente y falta de promoción del ahorro interno. A partir de 1983 observaría la economía un cambio fundamental en el modelo económico el cual retomaría los planteamientos del modelo neoliberal (apoyados en el monetarismo) que ya se habían instrumentado en economías latinoamericanas desde principios de la década de los setenta.

## **Capítulo IV.- La Política Neoliberal y el Ciclo Económico 1983-1988**

### *1.- La Política de Ajuste y el Crecimiento Económico*

Si recordamos algunos de los aspectos importantes que Keynes planteaba sobre la salida que las economías tenían ante los procesos de recesión, uno de los factores determinantes que permitirían la recuperación, se situaba en la realización de la inversión productiva, lograda por un ambiente de menor incertidumbre y donde la eficiencia marginal del capital fuera tal que los inversionistas optaran por invertir en la producción de bienes y servicios en lugar de hacerlo en el mercado financiero.

En el caso de México durante la década de los ochenta y más precisamente después de septiembre de 1982, se reproduce un esquema en el cual observamos la caída del crecimiento económico, asociada con un proceso al alza de los precios alrededor de los tres dígitos, la devaluación persistente del tipo de cambio, un déficit creciente de la cuenta corriente, y un aumento considerable del déficit financiero del sector público. Por su lado el ambiente externo, no era muy favorable para la economía mexicana ya que se registraba una disminución de los precios internacionales del petróleo, una elevación de la tasas de interés internacionales que influían de manera directa sobre el costo del servicio de la deuda externa, que presionaba aún más el déficit financiero del sector público de nuestro país, por su parte, se había reducido la disponibilidad del crédito internacional debido justamente a los fuerte problemas financieros que se enfrentaban.

Derivado de lo anterior las recomendaciones del FMI, se centraban en dos aspectos importantes, el primero, referido a impulsar reformas estructurales que llevaran al Estado mexicano a reducir su intervención en la economía y por consecuencia a bajar su gasto con el objeto de mejorar el balance de sus finanzas públicas; El segundo aspecto se refería a la importancia de implementar acciones tendientes a reducir la protección comercial y establecer un programa de apertura comercial para influir sobre la balanza de pagos y en particular en la balanza comercial.

Por lo tanto, la economía mexicana durante 1982 se encontraba en un proceso de recesión económica de una mayor magnitud a la registrada en 1976, es decir, se cumplía el llamado ciclo sexenal iniciado en el año de referencia, pero en circunstancias más difíciles, con un proceso inflacionario mayor y un deterioro cambiario importante.

Ante esta situación, cuáles deberían ser las recomendaciones de política económica que permitieran al Estado establecer una política anticíclica para lograr la recuperación de la economía y sobre todo impulsar un crecimiento sostenido de largo plazo con base en la generación de ahorro interno en nuestro país.

Al respecto vale recordar algunas de las palabras que ya desde finales de la década de los sesenta el maestro Enrique Padilla Aragón señalaba en su libro cuando se refiere a la importancia de la propensión a invertir, las tasas de interés y la eficiencia marginal de capital en México, diciendo lo siguiente:

“El manejo de estas variables está fuertemente determinado por una correcta política monetaria. El problema medular de dicha política debe ser, a mi juicio, no el control de precios, que puede lograrse por otros caminos, sino el estímulo a la inversión. La política monetaria que conviene al desarrollo económico actual debe lograr la mayor canalización de fondos al mercado de inversión. Por lo tanto, debe enfocar todas sus baterías sobre la propensión a invertir, y, por lo mismo, sobre la tasa de interés y la eficiencia marginal del capital. Mediante la canalización de fondos hacia la inversión, utilizando todos los recursos disponibles provenientes tanto de factores externos como internos, se puede lograr una disminución de la tasa de interés y un aumento de la eficiencia marginal del capital, ya que uno de los elementos de esta última, o sea las previsiones de ganancias que se basan en la confianza, se fortalece fundamentalmente mediante la afluencia de dinero hacia la inversión. *Los instrumentos fundamentales para realizar esta política se encontrarán en las operaciones de mercado abierto y en el robustecimiento del mercado valores, que permitirá atraer los capitales hacia la inversión.*”<sup>44</sup>

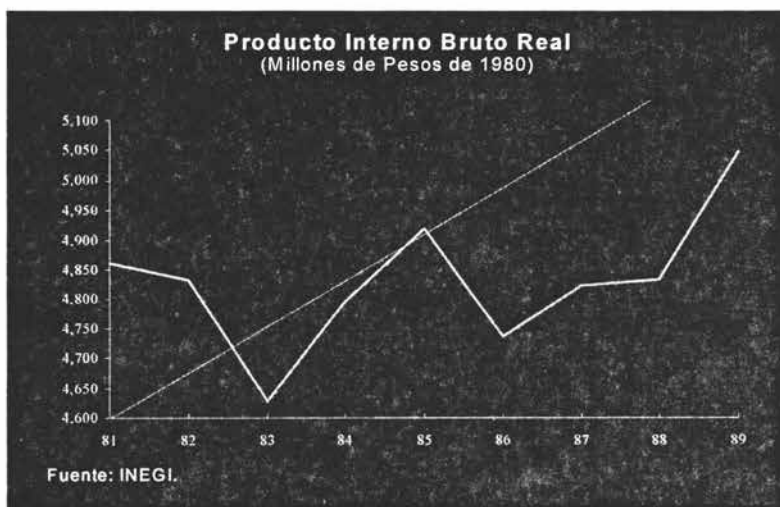
---

<sup>44</sup> / Padilla Aragón E., *Ibidem.*, p. 288-289.

Es importante comentar cómo ya desde los sesenta, investigadores sobre el ciclo económico como lo fue el profesor Enrique Padilla Aragón, referían que para mantener el crecimiento económico y por tanto recuperar su dinámica se tendría que poner énfasis en la inversión productiva, basada en el mejoramiento de la eficiencia marginal del capital, que se apoyara en condiciones de una política monetaria eficiente, aplicando operaciones de mercado abierto y en el fortalecimiento del mercado de valores, aspectos que en la actualidad son referidos por la Dra. Noemí Levy y forman parte de la crítica actual de la escuela de pensamiento poskeynesiana.

Sin embargo, en los ochenta lo que no existía era justamente la inversión, ya fuera pública o privada y por otro lado, el crecimiento del nivel de precios doméstico presionaba al alza las tasas de interés en el mercado financiero, lo que reducía la eficiencia marginal del capital y por consecuencia profundizaba la recesión económica con desequilibrio de tipo de cambio e inflación en nuestro país.

Gráfica No. 13



Como podemos observar en la gráfica No. 13, la dinámica de la economía mexicana empieza a decaer a partir de 1982 y no se recupera incluso ni en 1988, ya que sus niveles del Producto Interno Bruto a precios de 1980, aún eran inferiores de los registrados durante 1981, profundizándose sus caídas durante 1983 y 1986, años en que paralelamente se

producen bajas en los precios internacionales del petróleo, en tanto que las finanzas públicas registran un déficit financiero como proporción del PIB del orden -12.5% promedio anual en el periodo de 1982 a 1988, sin embargo, es importante destacar que el déficit público alcanzó sus mayores niveles en los años de 1982, 1986 y 1987, con niveles de -17.6%, -16.0% y -15.8% respectivamente, es decir el programa de ajuste anticíclico o de estabilización estaba fallando, veamos entonces los principales lineamientos de política económica anticíclica que fueron aplicados por el gobierno del presidente Miguel de la Madrid en esa época.

Algunos de los analistas de ese periodo presentan una síntesis de lo que podemos considerar como el eje actual de la política económica anticíclica, aunque debemos de reconocer que de acuerdo a los lineamientos presentados se evidenciaba el agotamiento del Modelo de Sustitución de Importaciones y cobraban fuerza los planteamientos del monetarismo, que desde principios de la década de los setenta se habían puesto en marcha en algunos países de Latinoamérica.

Evidentemente la política económica anticíclica se enmarcaba en los esquemas de corte monetarista que sustentaban que el principal problema de las economías en desarrollo como la mexicana, en la década de los ochenta, tenían su origen en el excesivo incremento de la base monetaria y por consecuencia del gasto público, resultado de una importante participación del Estado en la economía, por consiguiente se daba una dura crítica al principio de la intervención del Estado propuesto por Keynes en la década de los treinta.

Sin embargo, debemos reconocer que si bien la inflación en México en ese periodo se explicaba en buena medida por el excesivo crecimiento de la liquidez en la economía, la política económica propuesta para salir de la recesión económica en que se encontraba el país en ningún momento tocó el aspecto de promover la inversión productiva, mejorar las expectativas de los inversionistas y fomentar la eficiencia marginal del capital, como ya lo había señalado el maestro Enrique Padilla Aragón a finales de la década de los sesenta, lo cual nos permite explicar en parte porque durante todo este sexenio no se pudo recuperar la economía.

## *2.- El Replanteamiento del Papel del Estado en la Transición*

Se considera por parte de muchos investigadores que la política económica que se implementó en la década de los ochenta no logró la recuperación del ciclo económico en nuestro país, sin embargo existe una transición al pasar de ser un Estado altamente protector y promotor del crecimiento, a un Estado liberalizador y por consecuencia sólo regulador de la actividad económica, poniendo énfasis en que el crecimiento de la economía debe estar en manos de la iniciativa privada, de ahí que algunos autores definan a este proceso dentro de la síntesis de la macroeconomía clásica, citemos a René Villarreal en su libro cuando dice:

“Durante los últimos 25 años Milton Friedman ha sido el principal promotor (...) de la rehabilitación de la teoría cuantitativa clásica, formulando la teoría cuantitativa moderna del dinero, la cual constituye la “piedra angular” de la argumentación de la teoría y política macroeconómica de este enfoque. Recientemente Robert Lucas, a la cabeza de otro grupo de la Escuela de Chicago, ha estudiado la teoría cuantitativa moderna de Friedman con el enfoque de expectativas racionales y el resultado ha sido la construcción de un modelo monetarista extremo, que en la práctica significa volver al modelo clásico a tal grado que Tobin lo ha “bautizado” como la “Nueva Macroeconomía Clásica.”<sup>45</sup>

En este contexto René Villarreal, continúa afirmando que la teoría monetarista de Milton Friedman reconoce varios aspectos de la teoría cuantitativa del dinero clásica y que inciden sobre el papel del Estado, derivado del siguiente señalamiento:

Los orígenes del monetarismo moderno pueden ser localizados en un pasado tan lejano como en el año 1752, en los escritos de David Hume. Friedman lo ha reconocido al escribir: “Solamente en dos aspectos hemos aventajado a Hume: en primer lugar, ahora tenemos un conocimiento más seguro de la magnitudes cuantitativas que usamos; y segundo, hemos aventajado a Hume por una derivada”.<sup>46</sup>

---

<sup>45</sup> / Villarreal, René, *La Contrarrevolución Monetarista*, Ed. FCE, México 1986, p. 84.



Es decir, bajo los planteamientos anteriores se puede afirmar que se ha aventajado a la teoría cuantitativa del dinero de Hume, sólo por el hecho de que en la actualidad contamos con sistemas de procesamiento de información que nos facilitan los cálculos matemáticos y en consecuencia la demostración de las hipótesis que se plantean en las investigaciones. Sin embargo, pese a esto, las derivaciones de política económica que surgen son de mucha trascendencia.

Primero se reconoce que todo desequilibrio en las economías tiene su origen en el excesivo incremento de la liquidez, producto del fuerte gasto público en la economía, por tanto, se recomiendan las siguientes estrategias de política macroeconómica... “el monetarismo en su concepción más amplia no se reduce a la simple contracción y control de la oferta monetaria, sino además incluye:

- La vuelta al laissez-faire o libre mercado
- El libre comercio internacional
- La eliminación del Estado como agente económico

Dentro de este contexto es donde se puede observar la similitud, casi identidad, del paquete de políticas de ajuste del Fondo Monetario Internacional, que incluyen:

- Políticas de contracción de la demanda agregada, reduciendo principalmente el gasto del Estado,
- Políticas de liberación de mercados, que incluyen a las tasas de interés, el mercado cambiario, el mercado de precios internos eliminando subsidios y precios tope, pero controlado salarios, y
- Políticas de liberación del comercio exterior, eliminando los obstáculos arancelarios y no arancelarios a las importaciones.

Por otra parte, en la mayoría de los países en desarrollo, los objetivos de la política de ajuste no pueden descansar solamente en los instrumentos de política monetaria, debido a la importante participación del sector público en la economía. Por tanto, además de

---

<sup>46</sup> / Villarreal, René, *Ibidem.*, p. 182.

instrumentos monetarios, están los instrumentos de la política fiscal. Particularmente después de 1974 se observa una mayor frecuencia a incluir en los programas cortes significativos en los gastos gubernamentales.”<sup>47</sup>

Como se puede desprender del párrafo anterior, la política económica anticíclica que se recomienda para México, por parte del FMI durante la década de los ochenta a fin de poder eliminar la incertidumbre y los efectos negativos que a nivel macroeconómico significaba la espiral inflacionaria y la volatilidad del tipo de cambio, sobre las expectativas de inversión de los agentes económicos, era justamente la reducción de la participación del Estado en la economía, es decir, iniciar lo que definimos como la transición del Estado en la economía, basada en los preceptos del marco teórico monetarista, concretados en las recomendaciones de política económica que se aplicaron.

A partir de 1983, las principales acciones de política económica para reducir el déficit fiscal del sector público, se encaminaron a la reducción del tamaño del Estado en la economía, con lo cual se inicia un proceso de desincorporación y venta de empresas públicas que incluyeron al sector bancario de manera parcial, al permitir la participación del sector privado sobre las acciones de los bancos comerciales que recientemente habían pasado a poder del Estado, sin embargo, es importante destacar que la participación privada no implicaba que el gobierno perdiera el control y administración de la banca comercial nacionalizada en septiembre de 1982.

Por tanto, la transición del Estado se puede configurar, considerando que para el inicio de la década de los ochenta existía una fuerte simpatía por el marco monetario de Milton Friedman y de la llamada nueva economía clásica, en la forma que se señala a continuación:

Hablar del Estado-nación, al final del decenio de los ochenta, implicaba retomar dos líneas de análisis. Una se refiere a que desde principios de 1980 se observaba que en la mayoría de los países industrializados, había fuertes tendencias para que los respectivos Estados se retiraran de ramas productivas claves de la economía o bien cedieran su

---

<sup>47</sup> / Villarreal, René, *Ibidem.*, p. 203-206.

participación a los particulares. Los vientos reprivatizantes fueron impulsados fundamentalmente con el arribo de la primera ministra Margaret Thatcher en Inglaterra (1979) y de Ronald Reagan a la presidencia de los Estados Unidos de Norteamérica (1981).

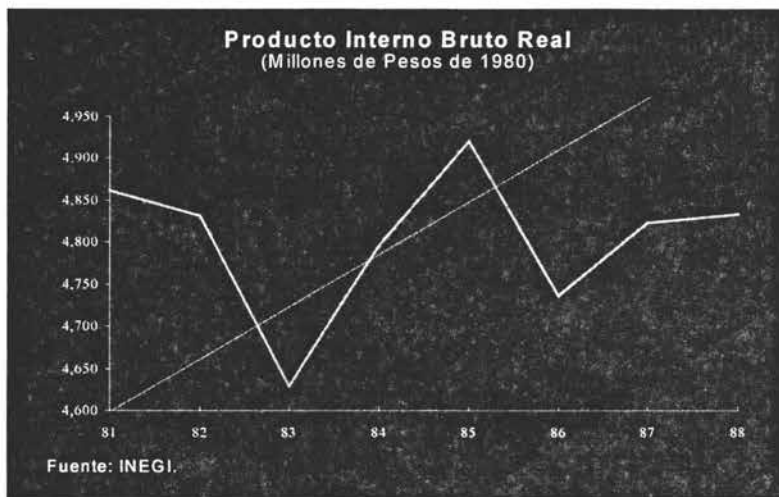
Con ello, la transición del Estado protector, inversor y promotor del crecimiento de la economía a su nuevo rol había llegado a su fin en la década de los ochenta, a partir de la puesta en marcha del nuevo modelo económico sustentado en la apertura de la economía y la desregulación del Estado que implicaba la disminución de su participación en la economía, así, en México de 1,155 empresas públicas que tenía el gobierno en 1982, para 1988 sólo quedaban 502. Lo anterior, evidenciaba el agotamiento del modelo de sustitución de importaciones y se daba paso a los inicios de lo que sería el liberalismo económico, en donde el papel del Estado se centraría en ser principalmente regulador de la actividad económica a favor de los intereses del sector privado.

Por lo tanto la política económica anticrisis o anticíclica que se lleva a cabo en el periodo de 1983 a 1988 y que implicó lógicamente la transición del Estado mexicano, se centro principalmente en la reducción del gasto público y el incremento de sus ingresos, sin embargo, el deterioro de los precios internacionales del petróleo que se registraron desde el verano de 1985, dificultaron el éxito de la estrategia anticíclica, y el PIB no alcanzó los niveles reales de producción que se habían registrado en 1981, incluso las mayores bajas son coincidentes con las caídas del precio del hidrocarburo, principal fuente de ingresos externos de México, durante los años de 1982,1983,1984,1986 y 1987 principalmente, como lo podemos observar en la gráfica No. 14 de la presente investigación. Incluso todavía al cierre de 1988 el nivel del PIB en términos reales, era inferior al observado en 1981 cuando alcanzó poco más de los 4, 850 miles de millones de pesos a precios de 1980.

Sin embargo, la falta de expectativas favorables de los inversionistas debido a los altos niveles de las tasas de interés reales que existían en el periodo de 1983-1988, inhibieron el crecimiento de la inversión productiva debilitaron la eficiencia marginal del capital para poder reactivar a la economía y lograr salir de la fase recesiva del ciclo económico. Así, la política económica que instrumentó el gobierno de México que fue... una política económica anticrisis (o anticíclica), se centró en combatir la inflación,

empleando principalmente los siguientes instrumentos: la contención del salario y la revisión periódica de los precios y tarifas de los bienes y servicios ofrecidos por el sector público.

Gráfica No. 14



Pese al proceso de transición del Estado mexicano y el inicio de la desregulación económica, la política económica anticíclica aplicada durante el periodo de referencia, no tuvo éxito, ya que el proceso inflacionario continuó, a pesar de las acciones que aplicaron para que se redujera, se presionaron las tasas de interés nominales y en consecuencia las tasas de interés reales del mercado financiero, ya que estas últimas se expresan como la sumatoria del crecimiento de precios más un margen adicional, por tanto, es evidente que la eficiencia marginal del capital no alcanzó a superar el nivel de la tasa de interés real, ante una política de contracción de la demanda interna, que tendía a reducir las expectativas de inversión productiva, ya que esta no crecería, se mantuvo al país en la fase recesiva del ciclo económico durante este periodo.

Hay que señalar también, que la baja de la inflación no fue posible, debido en parte a que el déficit financiero del sector público se mantuvo en niveles altos en ese periodo, ya que de un nivel de 9.0% como proporción del PIB en 1983 subió a 15.8% en 1988, situación que evidentemente enviaba señales negativas y de poca certidumbre a los

inversionistas, si agregamos la alta volatilidad del tipo de cambio, resultaba imposible bajo esta óptica que el programa anticíclico diera resultado ya que no atacaba el problema central que afectaba la eficiencia marginal del capital y que era justamente el alto nivel de la tasa de interés real del mercado financiero.

Aún cuando, se reconoce que buena parte del déficit financiero del sector público en esos años, era originado por el alto costo del servicio de la deuda externa, su existencia promovía las expectativas inflacionarias de los agentes económicos, por tal razón daba lugar a la llamada inflación inercial y en consecuencia a la falta de credibilidad en las acciones de política económica del Estado mexicano, situación que tendría que ser tratada en el gobierno de Carlos Salinas de Gortari, que inicia el proceso de ajuste económico, a partir de la renegociación de la deuda externa en 1989, situación que analizaremos con mayor profundidad, en el capítulo siguiente del presente trabajo.

### ***3.- El Ciclo Económico y la Crisis Financiera y Bursátil en 1987***

Uno de los problemas fundamentales de la economía mexicana ha sido la insuficiencia de ahorro interno para financiar la inversión productiva manifestado en la constante presencia de los ciclos económicos sexenales en la economía hasta la década de los ochenta, en donde parte del origen de la crisis financiera del sector público que se reflejó en el estancamiento de la economía durante el periodo de 1982 a 1988, el hecho de que para compensar los requerimientos de financiamiento, el gobierno federal recurrió al ahorro externo en su modalidad de créditos al sector público, lo cual fue ahogando a las finanzas públicas además con la caída de los precios del petróleo a partir del verano de 1985, este problema se agudizó, dando lugar a la primera crisis financiera del sector público, con implicaciones directas sobre el crecimiento de la economía y el funcionamiento de los precios de las acciones cotizadas en ese momento en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV).

En este sentido, la “dinámica propiciada por los recursos provenientes del exterior no generó los recursos necesarios para cumplir con las obligaciones financieras producto de

los préstamos y disminuir la necesidad de recurrir a éstos; por el contrario, se cayó en un círculo de endeudamiento externo creciente. En vez de ello, se amplió la brecha ahorro-inversión y la brecha externa, aumentando el endeudamiento con el exterior.

Así, la situación en la que cayó la economía mexicana a principios de los ochenta, propició la incertidumbre y la especulación, debido a la recesión y a las fuertes presiones sobre el sector externo que representaba la pesada carga del servicio de la deuda externa acumulada. En efecto, durante el periodo 1984-1987, cuando los cambios en la política devaluatoria eran superiores a la tasa de interés interna y a la tasa efectiva en dólares de los depósitos nacionales,... los recursos tendieron a fluir hacia actividades especulativas, particularmente a través de la Bolsa de Valores, que es impulsada por el gobierno con la finalidad de crear expectativas e incentivar la rentabilidad interna, evitar fugas de capitales e incentivar la entrada de éstos, con el fin de disminuir la presión en la cuenta corriente.”<sup>48</sup>

En efecto, la tendencia del ciclo económico después de 1981, mantenía una trayectoria recesiva con excepción del repunte que se presentó durante 1985 en que el PIB registra un crecimiento ligeramente superior al observado en 1981, la producción interna mantenía hasta 1987 niveles inferiores a los registrados en el año señalado anteriormente.

Por consecuencia, la presión que ejercía el proceso de inflación-devaluación en ese periodo, obligó al gobierno federal a implementar una política monetaria que privilegiaba el alza en las tasas de interés domésticas con el fin de hacer atractivo el mercado financiero y atraer recursos para el financiamiento del pago del servicio de la deuda externa y financiar parcialmente las importaciones (dado que México encontraba cerrados los créditos internacionales). Sin embargo, tanto el capital extranjero como el nacional, aprovecharon las condiciones de rentabilidad de tasas de interés y el alza en el precio de las acciones que se cotizaban en la Bolsa Mexicana de Valores, lo que propició un ambiente de especulación que evidentemente no podría durar por mucho tiempo.

De esta forma, el movimiento especulativo de la bolsa de valores se explica principalmente, porque el alza en el precio de las acciones no estaba respaldado por un

incremento en la rentabilidad de las empresas, ya que la demanda interna era insuficiente y por consecuencia se acumulaban los inventarios, por tanto, el alza se debía al incremento de la demanda de acciones derivado de las entradas especulativas de capital externo y a que los inversionistas obtenían en la Bolsa de Valores, mejores rendimientos que en el mercado de dinero y en los instrumentos que ofrecía en ese momento la banca comercial, propiedad del Estado.

Por ello el crecimiento de la Bolsa se tornó especulativo, lo cual agudizó la trayectoria recesiva que presentaba el ciclo económico en nuestro país durante la década de los ochenta.

“Efectivamente el auge del mercado accionario contrastaba con el comportamiento del sector real de la economía. Después de una combinación del shock de demanda y oferta, que originaban una caída en el crecimiento económico hacia finales de 1982, la recesión se profundizó en 1983. *El continuo retroceso de la inversión pública y privada*, con disminuciones de casi el 30 por ciento, y los efectos de los ajustes fiscales y cambiarios sobre la distribución del ingreso, provocaron una caída del 5.4 por ciento en el consumo privado durante ese año. Ello originó un shock de demanda adicional sobre la actividad económica, provocando una disminución en el PIB de 4.2 por ciento y un incremento del desempleo del 6.3 por ciento.”<sup>49</sup>

Podemos afirmar, que en parte el carácter recesivo del ciclo económico que se registró en la economía mexicana en el periodo 1983-1987, se explica en buena medida por la restricción de recursos disponibles en el mercado financiero, derivado de su alto costo, en consecuencia como lo señala la investigadora Teresa López González, evidentemente se produjo un constante deterioro en la inversión tanto pública como privada. En este sentido, si recordamos los planteamientos teóricos de Keynes que fueron retomados por el Maestro Enrique Padilla Aragón, para la explicación del ciclo económico en México durante 1930 a 1970, encontramos una importante similitud en el sentido que la eficiencia marginal del capital, durante esta década, fue inferior a los niveles de tasas de interés que existían en el

---

<sup>48</sup> / López González, Teresa, “Fragilidad Financiera y Crecimiento Económico en México”, Ed. UNAM, México 2001, p.p. 15-16.

<sup>49</sup> / Op. cit. López González, Teresa, p. 79.

mercado financiero, era evidente que la inversión no crecería ya que las expectativas de los inversionistas eran inciertas en cuanto a la mejoría de la actividad económica. Por tanto, como lo refiere Keynes una economía en que no se incremente la inversión sea pública o privada, estará condenada a mantenerse en la fase recesiva del ciclo económico, lo cual parece haberse presentado en México durante la década de los ochenta.

De esta forma el carácter especulativo del mercado financiero profundizó la fase recesiva del ciclo económico en nuestro país, ya que... “existían las condiciones para que se diera un boom bursátil durante 1987. En primer lugar, la recuperación económica pronosticada permitiría una mejoría en las utilidades de las empresas. En segundo lugar, se esperaba una baja de las tasas de interés domésticas como parte fundamental de la política económica. En tercer lugar, la posibilidad de un arreglo con los acreedores para la obtención de un crédito que garantizaría la recuperación económica.

Pero había otros elementos... “La inflación superaba a la de 1986 y el tipo de cambio mantenía un nivel de subvaluación alto (49 por ciento); los múltiplos de los precios a utilidades se había disparado de 0.9 veces el precio de las acciones en octubre de 1985, había pasado en octubre de 1987 a 5.3 veces, en tanto a nivel mundial era de 1.96 veces.”<sup>50</sup>

Pese a que durante 1987, se registró una recuperación moderada en el crecimiento del PIB de apenas 1.9 por ciento ( a precios de 1980), esto no evitó el crack de la Bolsa de Valores de México en octubre de 1987, debido entre otros factores al excesivo crecimiento de los precios y la política de devaluación que se seguía desde 1983 en nuestra economía, lo que había caracterizado al mercado financiero mexicano como un mercado netamente especulativo, además difícilmente se podía pensar que tan sólo en un año las empresas podrían recuperar su nivel de rentabilidad que se había deteriorado desde 1982, en este sentido la crisis del ciclo económico hasta finales de la década de los ochenta, se explica principalmente por el sector financiero, que influyó de manera determinante sobre la reducción de la inversión productiva y por consecuencia en la eficiencia marginal del capital en ese momento.

---

<sup>50</sup> / López González, Teresa, Op. cit. p.p. 84-90.



Por su parte, la Dra. Alicia Girón plantea que evidentemente los problemas de carácter financiero que se presentan en las economías en desarrollo o en los llamados mercados emergentes, influyen sobre el comportamiento del ciclo económico de estos países, así afirma, "...desde el inicio de la década de los ochenta ha tenido lugar un crecimiento inusitado en los mercados financieros en escala global. Particularmente, en lo que son los mercados de valores, las burbujas especulativas han emergido como un fenómeno persistente. Los valores adquieren un precio que difícilmente tiene que ver con su realidad. Los índices de cotizaciones se elevan y luego se desploman."<sup>51</sup>

La evolución de la economía mexicana durante la década de los ochenta y en particular de la Bolsa de Valores, no fue ajena al proceso que señala la Dra. Alicia Girón, ya que la necesidad que tenía el Estado mexicano por atraer capitales externos para hacer frente a sus compromisos de deuda, posibilitó que la política monetaria seguida en ese momento por el Banco de México, conformará un ambiente especulativo en el mercado financiero, generándose una burbuja que reventó en octubre de 1987 y que evidenció la trayectoria recesiva de la economía.

Por su parte la Mtra. Teresa López, concluye que: "La dinámica que adquirió, hacia finales de la década de los setenta, el crecimiento de la economía no le permitió alcanzar los niveles de ahorro y de depósitos en el sistema bancario nacional, que le posibilitaran financiar un crecimiento de la inversión productiva. Asimismo, la deuda externa no generó los recursos necesarios para cumplir con las obligaciones financieras derivadas de la misma y disminuir la necesidad de recurrir a ella.

La política económica de estabilización (y de recuperación del ciclo) adoptada durante el sexenio 1983-1987, agravó esta estructura productiva desarticulada, que impidió incrementar el ahorro interno y generar las divisas necesarias para que le permitiera enfrentar la crisis de la deuda externa, terminando por frenar el crecimiento económico y agudizando la brecha externa."<sup>52</sup>

---

<sup>51</sup> / Girón González, Alicia, "Crisis Financieras", Ed. UNAM-IIE, México 2002, p. 31.

<sup>52</sup> / López González, Teresa, Op. cit. p. 155.

Como podemos desprender del párrafo anterior, es claro que la política de endeudamiento externo y las medidas de estabilización económica adoptadas en la década de los ochenta, más que promover la recuperación de la economía y por tanto la salida de la recesión del ciclo económico mexicano, y en consecuencia promover el aumento del ahorro e inversión interna, los deterioro, lo que dio como resultado final la profundización del ciclo económico, que tuvo su origen primero en el crecimiento del endeudamiento externo y segundo en los efectos que la carga por el servicio de la deuda externa tuvo sobre las acciones de política y por tanto, del carácter especulativo que se formó en el mercado financiero, provocando la burbuja especulativa en el mercado de valores nacional, cuyo crack se produjo en octubre de 1987.

#### ***4.- Principales Características del Ciclo en la Década de los Ochenta y Medidas de Política Monetaria***

Dentro de las principales características que presentó la economía mexicana durante el periodo de 1983 a 1988, está la caída de la producción, en donde el PIB medido en términos reales, con excepción de 1985, registró un valor inferior al alcanzado en 1981, esta situación se explica por la reducción de la inversión pública que significó el cambio del modelo de crecimiento económico adoptado a principios de esta década, sin embargo, la dinámica de la inversión privada que sería la variable determinante del crecimiento no se produjo, lo que implicó que la recesión del ciclo económico se diera en un entorno de inestabilidad financiera, tal como lo señala la Dra. Noemí Levy, planteando lo siguiente:

“La inestabilidad del sistema financiero provino de varias fuentes. En primer lugar se debe mencionar la falta de demanda provocada por el cambio del modelo de acumulación. De esta manera específica, la privatización de la economía, que implicó la venta de empresas estatales y, especialmente, la reducción (en términos absolutos) de la inversión pública, que no fue contrarrestada por el dinamismo del sector privado.

En segundo lugar, si se añade la política de altas tasas de interés y tasas de cambio subvaluadas que encarecieron el proceso de producción (mayores costos de los préstamos y

de insumos importados) se comprende que apareciera una nueva modalidad de generar financiamiento interno: incremento en precios en vez de incremento en la producción, lo que aminoró el crecimiento.

Tercero, las políticas dirigidas al sector financiero privilegiaron el desarrollo del mercado bursátil, debido a la intención de desaparecer el encaje legal (que durante este periodo sólo se logró liberalizar) y recomponer alianzas rotas de la clase dominante con el Estado. De manera particular, esto provocó, por un lado, la liberalización de recursos bancarios que, sin embargo, fueron absorbidos por el propio Estado, y además aumentó la colocación de títulos gubernamentales que no se utilizaron para fondear la inversión; lo cual incrementó la liquidez del sector financiero e impidió la colocación, a tasas redituables, de acciones para el fondeo del sector privado...

Cuarto, la captación de recursos continuó caracterizándose por tener una alta liquidez y una elevada proporción de dólares en sus obligaciones, lo que impidió ofrecer instrumentos y financiamiento hacia proyectos productivos de largo plazo.

Finalmente debe considerarse la política de libertad cambiaria que, dadas las altas tasas de inflación, generó un riesgo cambiario latente, provocando con ello constantes y crecientes devaluaciones, profundizadas por la persistente fuga de capitales y la restricción de créditos externos.

Por consiguiente, la inestabilidad financiera fue producto de la combinación de reducción del gasto de la inversión pública, el impulso al mercado bursátil sin el propósito de utilizarlo como mecanismo de fondeo, y la restricción de créditos internos y de recursos externos a la economía. “<sup>53</sup>

Lo que plantea la Dra. Noemí Levy, va en el sentido de establecer la validez del paradigma Poskeynesiano ya que si bien, conforme a los postulados originales de Keynes, el ahorro deberá ser igual a la inversión expost, bajo la óptica del razonamiento Poskeynesiano que sostiene la Dra. Levy el problema en las economías en desarrollo o en

mercados financieros poco maduros, se centra en generar los instrumentos para el fondeo de la inversión, es decir, mientras que la banca comercial aporte créditos de corto plazo para el financiamiento de la inversión productiva, las empresas podrán obtener recursos que posteriormente colocarán en el mercado de valores a largo plazo, con lo cual se cerrará el círculo y se podrá contar con los instrumentos de financiamiento o fondeo de la inversión a largo plazo y por tanto, recuperar el crecimiento de la inversión, el empleo y el ingreso en la economía, lográndose un proceso de crecimiento sostenido en el largo plazo.

Sin embargo, como lo señala la Dra. Levy, el proceso de fondeo de la inversión bajo la óptica Poskeynesiana, no se llevó a cabo durante el periodo de 1983 a 1988, con lo cual más que generar una recuperación de la fase recesiva del ciclo económico en nuestro país esta se profundizó, en un entorno macroeconómico en donde prevaleció un importante ambiente de especulación financiera que fue promovido por la propia política monetaria y cambiaria que seguía en ese momento el gobierno mexicano, lo cual condujo a un deterioro del sector bancario y un desarrollo importante de las casas de bolsa, sociedades de inversión y por consecuencia de los precios de las acciones que se cotizaban en la Bolsa Mexicana de Valores.

Por lo tanto, si recuperamos nuestros planteamientos anteriores en donde el Maestro Enrique Padilla Aragón, nos señalaba que un punto importante para que las economías lograrán el crecimiento de la inversión y en consecuencia la salida de la recesión económica, era el mejoramiento de la eficiencia marginal del capital, asociado a una mejora en la distribución del ingreso en las economías. Es evidente que esta situación no se presentó en México en la década de los ochenta, por el contrario lo que se tenía por un lado era un ambiente especulativo del sector financiero, estimulado por una política de altas tasas de interés en el mercado de dinero, lo cual evidentemente reducía la eficiencia marginal del capital del sector productivo lo que contrarrestaba el crecimiento de la inversión en este sector.

Por otra parte, como lo señala la Dra. Levy, el proceso que siguieron los productores no fue el de estimular el crecimiento de la producción (dado el mercado deprimido), sino que por los altos costos, por la política de subvaluación del tipo de cambio y de las altas

---

<sup>53</sup> / Levy Orlick, Noemí, "Cambios institucionales del sector financiero y su efecto sobre el fondeo de la

tasas de interés, su forma de compensar este proceso, se orientó al crecimiento permanente de los precios, lo cual evidentemente daría como resultado un proceso creciente en la inflación y la devaluación del peso, lo que representa un impuesto adicional para los sectores laborales del país y en consecuencia significa una pérdida en su poder adquisitivo que transfería a los productores nacionales, lo que agudizó la concentración del ingreso en la economía.

Es evidente, que bajo las condiciones descritas difícilmente podría establecerse una política anticíclica que diera resultados positivos, ya que tanto la concentración del ingreso, como la baja en la eficiencia marginal del capital limitaban la posibilidades de crecimiento de la inversión productiva para salir de la crisis en que se encontraba la economía en ese momento. De ahí que la volatilidad del mercado financiero, se haya reflejado en la existencia de depósitos en la banca comercial a corto plazo y con alta liquidez y además con una fuerte presencia a la dolarización lo que vino a dificultar que el mercado de valores cumpliera con su papel de financiar a la inversión productiva, por el contrario este era una fuente de obtención de altos rendimientos reales, en relación a los ofrecidos por la banca comercial nacionalizada, de ahí que los activos de las sociedades de inversión y casas de bolsa hayan crecido mucho más rápidamente 249% promedio anual, durante el periodo 1983-1987, en tanto que la banca comercial lo hizo en 13% durante ese mismo periodo, todo ello a pesos de 1980.

Resulta claro entonces, que la propia política monetaria que siguió el Estado durante la década de los ochenta, favoreció el entorno especulativo del sector financiero a la vez que limitó el mejoramiento de la eficiencia marginal del capital y por consecuencia de la inversión productiva, con lo cual se profundizó la fase recesiva de la economía mexicana en ese periodo, situación que cambiaría hasta principios de 1988, situación que analizaremos en el siguiente capítulo en donde se observará con mayor detalle el establecimiento del modelo de corte neoliberal en nuestro país.

Por tanto coincidimos con la afirmación de la Dra. Levy, cuando afirma que “en la generación de ahorro, la dinamicidad del agente público en la inversión no es asumido por

el sector privado y desaparecen los mecanismos compensatorios destinados a crear un mínimo de inversión productiva que garantice el crecimiento económico; y por el lado de la captación de ahorro, no obstante que aumentó la profundización financiera, especialmente del sector bursátil, ésta fue realizada en instrumentos de corto plazo, altamente volátiles, lo cual impidió a este mercado realizar la tarea de fondear la inversión productiva. Los recursos captados por este sector fueron destinados a la especulación financiera.”<sup>54</sup>

Podemos finalizar con la afirmación, que el primer intento de transitar hacia un mercado de capitales generó atonía en inversión e inestabilidad financiera.

Resulta claro entonces, que las economías registran recesiones económicas por la evolución del ciclo económico en un entorno de alta inflación e inestabilidad financiera, y cuando se olvida, que la variable clave de crecimiento en la economía es la inversión productiva y por consecuencia la eficiencia marginal del capital que la genera. Así en nuestro país en la década de los ochenta no se aplicaron los principios básicos de la teoría económica y por consecuencia del crecimiento económico, con lo cual México transitó en este periodo por una fase de reducción del empleo y de un empobrecimiento creciente de los trabajadores, con una inflación por encima de los salarios, la demanda agregada deprimida y en un entorno de volatilidad cambiaria, de escasez de crédito externo y con una política monetaria que privilegió el alza en las tasas de interés del mercado financiero.

---

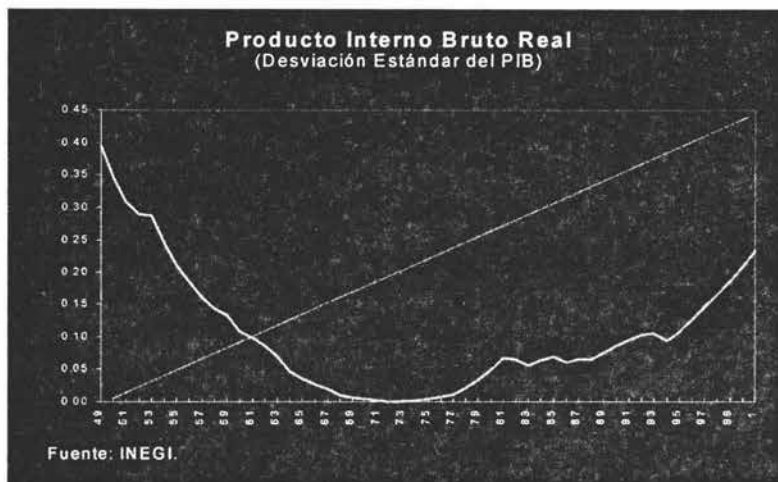
<sup>54</sup> / Levy, Orlick, Noemi, Op. Cit. p.p. 223-224.

## Capítulo V.- EL Ciclo Económico en el Modelo Neoliberal 1989-2002

### I.- EL Ciclo Económico y la Crisis Financiera de 1995

Como hemos venido observando la economía mexicana mantuvo un comportamiento cíclico, alcanzando su fase recesiva más alta durante el periodo de 1981 a 1988, tal como se puede apreciar en la Gráfica No. 15, en la cual se presenta la desviación estándar del PIB para el periodo de 1970 a 2002 y se constata que las desviaciones más pequeñas se refieren a 1981-1988, es decir que de acuerdo al valor promedio para todo el periodo las diferencias más pequeñas corresponden a la década de los ochenta lo cual corrobora que en efecto la peor situación de la economía de los últimos 33 años se situó en la década de los ochenta.

Gráfica No. 15



El periodo de los ochenta corresponde justamente a los ajustes que llevo el Estado para el cambio en la política económica pasando de aquella caracterizada por un marco altamente protector a uno totalmente liberalizado, sin embargo, esto implicó que la economía mexicana registrara sus niveles más bajos de producción en relación con todo el

periodo, sabemos que dicho periodo de los ochenta estuvo definido por la presencia de alta inflación y devaluación del tipo de cambio permanente, hasta que se registra el Crack Bursátil de octubre de 1987.

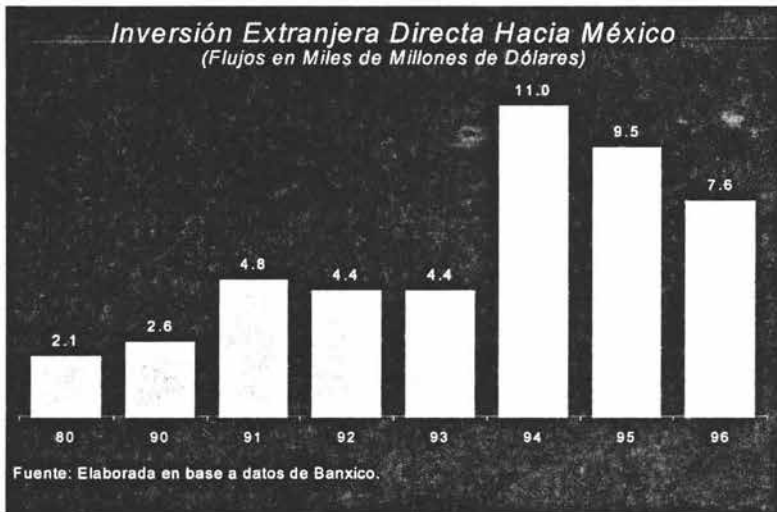
Sin embargo, la llamada política neoliberal que plantea dos condiciones básicas de política económica para lograr la estabilidad económica, basada en la reducción de la inflación y la menor volatilidad del tipo de cambio, establece que la primera de las condiciones es la que en principio se deberá de reducir el déficit financiero del sector público, en consecuencia se tendrá que decrementar la participación del Estado en la economía bajando el gasto público; la segunda condición establece un proceso de liberación del comercio exterior del país y además dejar que la iniciativa del crecimiento de la inversión productiva sea en función de las expectativas del sector privado sobre la evolución de la economía nacional.

A partir del primero de diciembre de 1988, en que tomó posesión del Gobierno de México el Lic. Carlos Salinas de Gortari se implementa de manera clara un programa de estabilización económica basado justamente en las condiciones que anteriormente hemos descrito, se inicia una desregulación económica importante en donde se acelera la reducción arancelaria a las importaciones y se sientan las bases de la negociación del que sería posteriormente el Tratado de Libre Comercio con América del Norte (TLCAN), cuyos miembros serían los Estados Unidos de Norte América, Canadá y México, lo cual favoreció las expectativas de los inversionistas nacionales e internacionales sobre la evolución futura de la economía mexicana.

Por el lado del gasto público y en consecuencia de la necesidad de reducir el déficit financiero del gobierno, se pone en marcha desde 1990 un proceso de desincorporación y venta de empresas propiedad del Estado incluyendo a los bancos comerciales. El proceso de venta de empresas públicas iba encaminado directamente a la reducción del gasto público que era otra de las condiciones básicas para generar certidumbre a la inversión privada y promover la entrada de la inversión extranjera tanto directa como de cartera a fin de fomentar el crecimiento de la economía, el que en efecto se produce como se muestra en la gráfica 16.



Gráfica No. 16



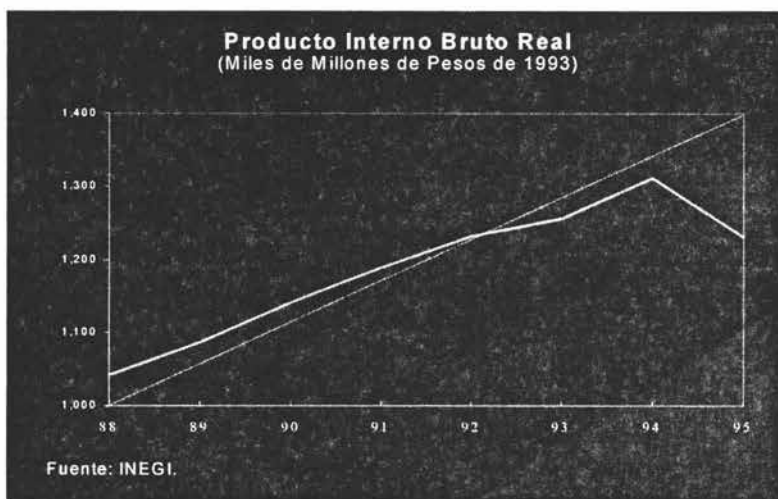
Es importante también destacar, que por el lado monetario se optó por un control de la liquidez, mediante ajustes en el crecimiento de la base monetaria a fin de evitar presiones de demanda que pudieran poner en riesgo los esfuerzos por reducir el crecimiento de precios. Asimismo, en materia de política cambiaria se establece y se fija el tipo de cambio como el ancla antiinflacionaria durante el sexenio salinista y se fija un deslizamiento diario acorde con la meta de inflación esperada, lo cual repercutió positivamente en los inversionistas y sobre todo de aquellos que requerían importaciones de bienes intermedios para su proceso productivo, lo cual tendió a estabilizar los costos de producción.

Por su parte, los salarios de los trabajadores se ajustaban en función de la inflación esperada y no de la pasada como se habían venido haciendo las negociaciones contractuales en el gobierno de Miguel de la Madrid con lo que se redujo el componente inflacionario de los salarios sobre la economía, lográndose que los incrementos tendieran a reducirse acorde a los menores niveles de inflación, con lo cual se logró en menos de cinco años que la inflación pasara de niveles de más de 150% en 1988 a tan sólo 7.1% al cierre de 1994.

En esencia el modelo de corte neoliberal que es aplicado por el Estado en este periodo permite la recuperación de la economía y por consecuencia salir de la recesión en

que se encontraba a finales de la década de los ochenta, lo cual lo podemos observar en la gráfica No. 17, en donde se observa como el PIB mantiene un crecimiento sostenido en términos reales hasta 1994.

Gráfica No. 17



Sin embargo, surge la pregunta, si la economía en efecto transitaba por un proceso de estabilización económica y de crecimiento, por que se rompe este proceso en diciembre de 1994, es decir a que obedeció que la recuperación del ciclo económico en nuestro país se haya roto a principios de 1995, cuales fueron los factores determinantes que influyeron en que la recuperación de la economía presentará una reducción significativa en su crecimiento durante 1995, en donde el PIB cayó en más del 6.0% en términos reales, respecto al año anterior.

Al respecto cabe recordar, algunos aspectos que se presentaron en la década de los ochenta y que explican la recesión de la economía mexicana y la fase más baja del ciclo económico que se presenta después de 1970, y una de las razones más importantes que se plantean es el hecho de que la economía mexicana en este periodo mostró una severa reducción de recursos para financiar a inversión en la economía (periodo 1981-1988), derivado principalmente del alto costo que significó el proceso de endeudamiento externo del Estado, que lo obligó a exportar al exterior recursos vía pago del servicio de la deuda

externa (capital e intereses), además que esta situación le cerró las puertas al gobierno mexicano al crédito externo de los organismos financieros que en la década de los setenta le habían provisto de fuertes créditos para la exploración y explotación del petróleo.

En lo interno, ante la imposibilidad de obtener créditos externos y depender básicamente de los recursos del petróleo para financiar la cuenta corriente de capitales, y dada la caída del precio que se produce en 1985, se presionó al tipo de cambio, la inflación y con salarios nominales al alza, se ocasionó un fuerte ajuste de las tasas de interés domésticas que elevaron el costo del crédito para financiar a la inversión privada, además de que la banca comercial se dedicaba a financiar el déficit del sector público mediante la compra de valores públicos, con lo cual se reducía la disponibilidad de recursos disponibles para el sector privado, y por consecuencia se limitaba el crecimiento de la inversión y el empleo en México.

Por lo tanto, se puede decir que la fase recesiva del ciclo económico que se presenta en México durante la década de los ochenta, tuvo un componente importante generado por el sector financiero y que se derivaba de la escasez de los recursos, es decir el crédito era escaso y caro, por consecuencia difícilmente se podía reactivar la economía en el largo plazo, por el fuerte problema de deuda externa que tenía en ese momento el Gobierno Mexicano.

Bajo estos antecedentes, qué pasó entonces a finales de 1994 ó cómo se explica la caída del PIB que se había mantenido en niveles superiores a la tasa de crecimiento de la población desde 1989.

Una de las principales explicaciones que se dan por algunos analistas para explicar la crisis económica y financiera derivada por la devaluación de diciembre de 1994 y que desembocó en la caída del PIB en 1995 y el alza del desempleo abierto en ese mismo año, se explica por el fuerte crecimiento que empezó a registrar el déficit de la cuenta corriente que en 1994 totalizo cerca de los 28 mil millones de dólares, los cuales difícilmente podían ser financiados, sin embargo también hubo otros factores que influyeron en la crisis financiera y cuyo origen se encuentra en el crecimiento fuerte del crédito bancario a

empresas y personas físicas, así como también al Estado, lo cual generó un fuerte problema de sobreendeudamiento y de no pago en 1995 por la repentina subida de las tasas de interés activas de la banca comercial.

En este sentido, la Dra. Alicia Girón plantea que el... “colapso de grandes, medianos y pequeños bancos tiene una significación muy importante en el campo de la teoría económica, *en el ciclo económico*, en la competencia entre los mercados financieros nacionales y entre las diversas regiones del mundo. Las quiebras bancarias en Tailandia, Indonesia, Corea del Sur y Japón tuvieron un costo para el Fondo Monetario Internacional (FMI) cercano a los 100,000 millones de dólares; las de los bancos de Escandinavia al inicio de los noventa y las de América Latina (México, Argentina, Brasil y Venezuela), son las más importantes de la última década del siglo XX. Sin embargo, no debe de olvidarse la quiebra de las sociedades ahorro y préstamo en Estados Unidos durante la década de los ochenta, que le costaron al Sistema de la Reserva Federal (banco central de EUA conocido como la Fed.) más de 150, 000 millones de dólares, ni el colapso financiero de los años treinta, cuando más de mil bancos se declararon en bancarrota.”<sup>55</sup>

De lo dicho, por la Dra. Girón se puede desprender que parte de las fases recesivas del ciclo económico en economías en desarrollo ó también llamadas economías emergentes en la actualidad, se explican en buena medida por el componente financiero derivado por el proceso de desregulación e integración de los sistemas financieros locales al proceso de globalización financiera, que evidentemente da lugar a que: “La volatilidad financiera, el entorno recesivo, la política monetaria restrictiva (cuyo principal instrumento es la reducción del crédito interno), el repunte inflacionario, la falta de liquidez, el incremento de los márgenes de intermediación, el sobreendeudamiento de empresas y particulares con la banca comercial y la deuda externa de ésta, son los factores que explican la grave crisis bancaria que se precipitó después de la devaluación de diciembre de 1994.”<sup>56</sup>

A diferencia de las crisis económicas que afectaban al ciclo económico capitalista al inicio del siglo XX, que eran básicamente generadas por los cambios tecnológicos y creación de innovadores procesos de producción en busca de nuevos mercados, parece ser

---

<sup>55</sup> / Girón González, Alicia, “Crisis Financieras”, Ed. UNAM-Porrúa, México 2002, p.p. 11-12.

que en la actualidad las crisis cíclicas en que estuvieron envueltas las economías emergentes después de 1970 y sobre todo en la década de los noventa, se explican por el alto componente del sector financiero y del proceso de globalización del mercado.

“Jan Toporowsky define estos años como la era financiera, donde lo financiero toma el liderazgo del desarrollo del capitalismo, por encima de las empresas industriales.”<sup>57</sup>

Si reconocemos, que en la actualidad lo financiero ha sobrepasado y determinado el comportamiento del sistema capitalista de mercado, es claro entonces suponer que en efecto buena parte del funcionamiento cíclico que presentan las economías capitalistas, actualmente se encuentra explicado en buena medida por las fluctuaciones del mercado financiero internacional y en particular de los flujos de capital que una economía registre y de los efectos que este proceso tenga sobre el sector real de las economías domésticas.

Los mercados emergentes de América Latina participaron del nuevo auge de los mercados financieros internacionales desde 1991 hasta 1994, por medio de la colocación de títulos de los sectores público y privado, tanto del mercado de dinero como de capitales.

Las mayores economías de la región transitaron al inicio de los años noventa hacia una situación de transferencia neta de capitales favorable, después de nueve años, entre 1982 y 1990, de transferencias netas negativas que acumularon más de 221,000 millones de dólares. El cambio de signo en las transferencias en estos años también se explica por el descenso de las tasas de interés estadounidenses, que significó una disminución de los intereses pagados por concepto de deuda externa de la región.

La reforma económica emprendida en el sentido marcado por el FMI y el BM, estrategia calificada como el “*Washington Consensus*”, abrió un espacio para la expansión de capitales, particularmente atraídos por la acelerada privatización de sectores estratégicos, a su vez facilitada por la adquisición de valores latinoamericanos por parte de los fondos institucionales estadounidenses, la desregulación en el mercado de valores, tanto local

---

<sup>56</sup> / Girón González, Alicia, Op. cit. p. 39.

<sup>57</sup> / *Ibidem*, p. 8.

como de Estados Unidos, para la presencia extranjera y los cambios en la legislación sobre inversión extranjera directa, entre otros.”<sup>58</sup>

Lo que se puede desprender de todo lo dicho anteriormente es que el sector financiero y los ajustes que se producen en los flujos de capital en las economías emergentes, tienen hoy en día una importancia decisiva en el comportamiento del ciclo económico de esos países, de ahí que sin descuidar lo dicho por Keynes en el sentido de que la inversión productiva es el principal componente para sacar de la recesión a una economía, se vuelva más importante en la medida, que si consideramos que la volatilidad de los mercados financieros son determinantes en la conducta de la economía, evidentemente que este proceso afecta los niveles de las tasas de interés domésticas y por consecuencia la eficiencia marginal del capital, por tanto en situaciones de este tipo los agentes económicos preferirán invertir en el mercado financiero a costa del desarrollo económico y de la producción, parece que este fue el proceso que se presentó en la economía mexicana durante 1995, en donde el PIB cayó de manera drástica.

Por tanto, la explicación de la fase recesiva del ciclo económico que se registró en la economía mexicana en 1995, se encuentra en buena parte en la conducta del sector financiero que implicó la elevación de las tasas de interés, una valorización del capital en el mercado financiero en detrimento de la eficiencia marginal del capital y por tanto de la inversión productiva.

## ***2.- Globalización y Ciclo Económico después de 1995 y el papel del Banco Central***

En este apartado analizaremos, cómo la economía mexicana salió de la fase recesiva del ciclo económico que se presentó durante 1995 y cuál fue el papel del Banco de México en su contribución a la recuperación, la estabilidad macroeconómica y el crecimiento que se registró durante el periodo de 1996 al año 2000.

---

<sup>58</sup> / Correa, Eugenia, “Crisis y Desregulación Financiera”, Ed. UNAM-Siglo XXI, México 1998, p.p. 119-120.

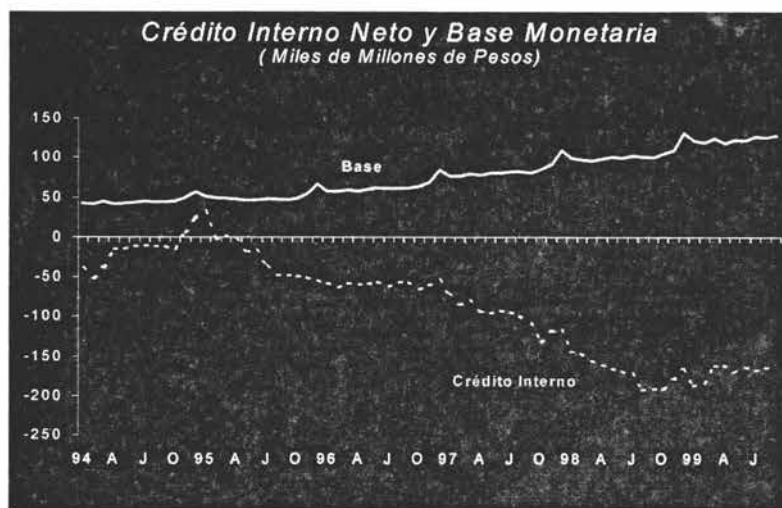
A continuación expondremos cuál fue la política económica anticíclica que siguió el Gobierno de Ernesto Zedillo, que le permitió lograr reducir primero la duración de la fase recesiva del ciclo económico a sólo seis meses y como la economía mexicana empezó a registrar un proceso de recuperación a partir del segundo semestre de 1995, que se manifestó con mayor claridad durante 1996.

La crisis monetaria vinculada con la devaluación del peso el 20 de diciembre de 1994 y con la adopción, dos días después, del sistema de flotación, la puesta en marcha del nuevo sistema para fijar el tipo de cambio y las condiciones en las que se llevó a cabo, impusieron una serie de condicionantes a la política del Banco Central. De esta manera, los cambios se derivan, sobre todo en los meses que siguieron al estallido de la crisis, de los compromisos financieros que debían cubrirse en el corto plazo; de la situación de desconfianza que precedió y acompañó a la devaluación de finales de 1994; del control del crédito interno neto (CIN) que retomó el Banco de México con el sistema de flotación y, por último, pero no menos importante, del límite que se impuso a la expansión de dicho crédito a partir de enero de 1995. Durante este año el aumento del CIN no podía exceder la cifra de 10 mil millones de pesos. Aparte de la desconfianza en la política que precedió y sucedió a la devaluación del 20 de diciembre de 1994, debe atribuirse una parte importante de la pérdida del valor del peso en el mercado y de las elevadas tasas de interés subyacentes a lo largo de 1995. Frente a esta realidad, el Banco Central (y el gobierno en su conjunto) debieron tomar una serie de medidas tendientes al restablecimiento de las expectativas favorables respecto a la moneda y la economía mexicanas. Una de ellas concierne directamente a la credibilidad de la política monetaria. Con la adopción del régimen cambiario de flotación, el Banco Central adquiría el control sobre la base monetaria, al no estar obligado, como hasta entonces, a inyectar o sustraer liquidez mediante intervenciones en el mercado de cambios, como se puede observar en la Gráfica No. 18.

Mediante el manejo de la base monetaria, entre otros instrumentos, las autoridades del Banco Central podían limitar el golpe inflacionario provocado por la devaluación. Por eso, tal vez, a partir de 1995, dicha base pasó a formar parte de los acuerdos con los organismos internacionales que apoyaron a México para pagar los tesobonos. Como parte de esos acuerdos, se impuso un límite a la expansión del CIN.

Como consecuencia, si el Banco Central quisiera expandir la base monetaria más allá del límite impuesto al CIN, quedaba obligado a acrecentar sus reservas internacionales. De otro modo, dicha expansión no podría realizarse.

Gráfica No. 18



Fuente: Elaborado con base a datos de Banxico, dic. de 2000.

Esta restricción constituyó un cambio significativo respecto a la situación anterior. Una de las razones que pudieron haber influido en la imposición de este candado parece haber sido el excesivo margen de maniobra del que gozaba el Banco Central para establecer su política monetaria. Gracias a ese poder, las autoridades pudieron aplicar una política de alto riesgo frente a los movimientos especulativos que caracterizaron los ocho meses que precedieron a la devaluación.

Resuelto el problema inmediato de los tesobonos, el objetivo central de los programas monetarios de 1995 y 1996 fue contrarrestar los efectos inflacionarios de la devaluación de diciembre de 1994 y principios de 1995.

Como se sabe, la evolución del nivel general de precios depende de una gran diversidad de factores. El Banco Central sólo puede incidir en esa dinámica por medio de su influencia sobre la demanda agregada, el tipo de cambio y las expectativas de los agentes económicos. Uno de los instrumentos de intervención del Banco Central es el



manejo de su crédito interno neto (CIN). Como ya se señaló en párrafos anteriores, su importancia como instrumento de política crece en un régimen cambiario de flotación, en la medida en que las autoridades ya no se encuentran obligadas a intervenir en el mercado de cambios. En otras palabras, con el régimen de flotación el Banco Central retoma el control de la base monetaria al no verse obligado a realizar las operaciones de esterilización y a sustraer liquidez de la economía como lo había realizado en otras ocasiones. Eso significa que la base monetaria puede ser modificada por el manejo discrecional del crédito interno neto (CIN).

Dicha base pasa a ocupar el lugar de ancla que en el régimen anterior tuvo el tipo de cambio. A partir de 1995 la influencia sobre las tasas de interés, el tipo de cambio y el nivel general de precios se harán por conducto de los ajustes en el CIN y la base monetaria.

La nueva restricción es que la expansión del CIN no podía rebasar los 10 mil millones de pesos en 1995. Para reforzar el control sobre la liquidez y el crédito de la economía, el Banco Central impuso el sistema de encaje base cero.

El límite de 10 mil millones del CIN había sido calculado con base en las estimaciones del AUSEE (Acuerdo de Unidad para la Superación de la Emergencia Económica), de 1.5 y 19% para el crecimiento del producto y la inflación respectivamente. En marzo siguiente, ese límite fue ratificado en el marco del PARAUSEE (Programa de Acción para Reforzar el Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica), no obstante que para esa fecha las estimaciones para el producto y la inflación habían cambiado en un sentido más realista.

Según el Banco de México: “La ratificación, en marzo, del límite obedeció a la estimación de que el proceso inflacionario más agudo que se estaba previendo implicaría una más elevada velocidad de circulación del dinero primario, haciendo innecesario que el monto de éste aumentara a más de lo originalmente programado.”<sup>59</sup>

Como puede observarse, se cumplió con las cifras proyectadas del Banco de México gracias a la evolución de las reservas, también logró cumplirse el candado

---

<sup>59</sup>/ Banco de México, “Informe Anual”, México 1996.

impuesto a la expansión del CIN. Las variaciones más significativas se centran en las tasas de interés, más elevadas de lo previsto, y el efecto de la contracción en el PIB, mucho mayor de la estimada. Éste es el indicador más importante de la recesión provocada, entre otros factores, por la política monetaria seguida en 1995. Con todo, la inflación fue más alta que la esperada.

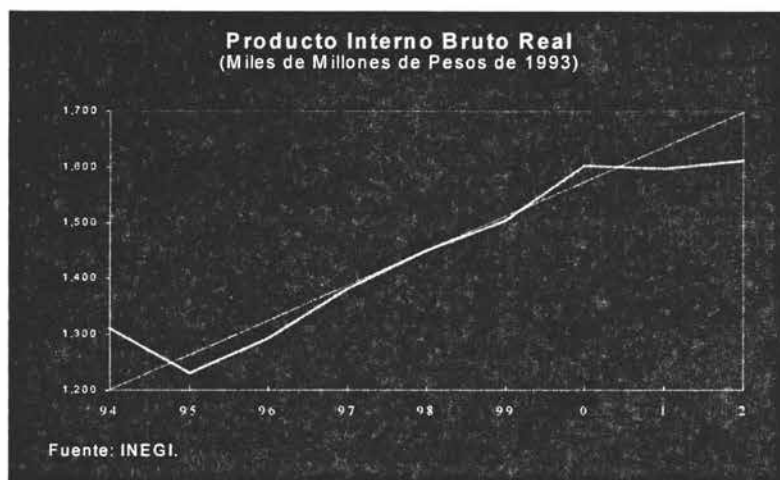
Los indicadores más importantes de cuyo seguimiento depende el manejo del CIN son, según el Banco Central: i) la evolución de la base monetaria en relación con su trayectoria deseable; ii) las divergencias entre la inflación observada y la pronosticada; iii) la evolución del tipo de cambio; iv) los resultados de encuestas sobre las expectativas inflacionarias del público y de los especialistas en la materia; v) la trayectoria de otros factores, tales como las revisiones de los contratos colectivos de trabajo, y vi) la evolución de las reservas internacionales.

Por lo que se refiere a la oferta de dinero, el Banco de México sostiene que se ajusta a la demanda de billetes y monedas. Sobre dicha demanda, que se compone de un nivel promedio y de una estacionalidad, sólo se hace explícito el segundo aspecto. La demanda se contrae durante los primeros meses del año, y después permanece relativamente estable hasta noviembre, en que se incrementa. El aumento y la disminución de la demanda y la oferta se hace por medio de los bancos. Eso quiere decir que, por ejemplo, en los primeros meses del año la demanda se contrae. Los agentes económicos depositan sus excedentes en los bancos y éstos los depositan en el Banco Central. La consecuencia de estos movimientos es la contracción estacional del crédito interno neto.

La estrategia principal de reducción de la inflación y la estabilización del tipo de cambio la podemos caracterizar principalmente por el control de la liquidez que se lleva a cabo a partir de 1995, por parte del Banco de México el cual aprovecha su carácter autónomo en el cual se establece que uno de sus principales objetivos a nivel constitucional es el de proteger y mantener el poder adquisitivo de nuestra moneda, es decir, el de reducir la inflación y de mantenerla a niveles similares a la de nuestro principal socio comercial, en este caso al nivel de Estados Unidos de Norte América.

Por tanto, el control de la liquidez llevada a cabo por el Banco de México mediante el manejo de la base monetaria en concordancia con los objetivos de crecimiento e inflación permitieron lograr sacar a la economía mexicana de la recesión económica en que se encontraba al inicio de 1995 y lograr mediante la flotación regulada del tipo de cambio la estabilidad del mismo, de esta forma la fase recesiva del ciclo económico que se registra durante 1995, es rápidamente superada mediante la política monetaria aplicada, ello se reflejó en un crecimiento del PIB para 1996 del orden del 5.2% en términos reales, lo que significó una tasa promedio de crecimiento para el periodo de 1996 al año 2000 de 5.4%, tal como lo podemos apreciar en la gráfica No. 19 en donde se presenta la evolución del PIB y se ve cómo el ciclo de la economía inicia una rápida fase de recuperación, esto también puede ser comprobado en donde se observa el PIB en millones de pesos de 1993 y cómo a partir de 1996 el PIB mantiene una trayectoria ascendente que termina en el año 2000.

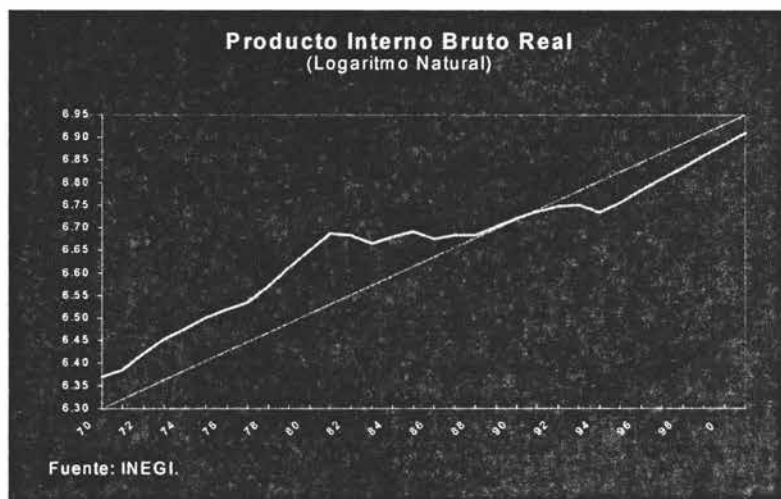
Gráfica No. 19



La estrategia de política económica basada en el control de la liquidez interna por parte del banco central de México, después de 1995 además de permitir la recuperación de la economía y la salida rápida de la fase recesiva del ciclo económico en nuestro país, logró también que la tasa de crecimiento media de PIB durante el periodo de 1996 a 2000 que se ubicó en 5.4%, fuera superior a la registrada en el periodo de 1990 a 1994 en que alcanzó el 3.9% de crecimiento promedio anual real.

Lo anterior evidencia, por una parte que pese a la crisis financiera que se registro en la economía en 1995, la puesta en marcha del llamado esquema de estabilización económica basado en el llamado modelo neoliberal, le permitió recuperar su crecimiento, después de que en la década de los ochenta (ver gráfica No. 20) registró la fase más recesiva desde 1970. Asimismo, es importante destacar que nuestra economía se encontraba ya en 1995 en una fase de globalización y desregulación lo que la favoreció para que la burbuja inflacionaria fuera disminuida por primera vez en menos de un año, y por la competencia internacional con los productores nacionales, los precios no crecieron como en la década de los ochenta, lográndose que la inflación pasara de un nivel de 57.1% en 1995 a sólo la mitad en 1996, es decir, la apertura de la economía contribuyó de manera importante para abatir la inflación que se había registrado en la economía en 1995.

Gráfica No. 20



Lo anterior permitió que las tasas de interés de referencia en el mercado financiero de Cetes a 28 días pasaran de un máximo de casi 75% en el mes de abril de 1995 a sólo 27% en diciembre de 1996. lo cual indica la eficiencia de la política monetaria puesta en marcha y nos permite explicar por que se logra alcanzar un crecimiento promedio mayor de la tasa de crecimiento en el periodo de 1996 a 2000,

debido en buena medida a la baja en las tasas de interés de valores públicos en el mercado financiero, lo cual evidentemente favoreció el mejoramiento de la eficiencia marginal del capital con lo que la formación bruta de capital fijo en este periodo fue más alta que la alcanzada en la primera mitad de la década de los noventa, incluso la inversión extranjera directa empezó a mostrar niveles más altos, alcanzando un máximo en todo el periodo de 15.3 miles de millones de dólares en el año 2000, que represento la más alta registrada desde 1970.

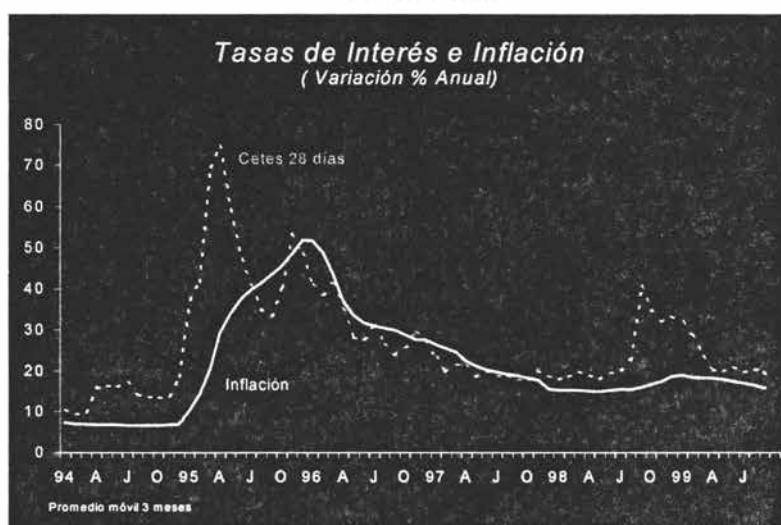
Otra de las características que presentó la política monetaria implementada por el Banco Central, que le permitió el crecimiento de los activos internacionales y por consecuencia la estabilidad del tipo de cambio en términos de que si consideramos que la flotación esta determinada por la oferta y demanda de dólares, evidentemente un mayor monto de la oferta respecto a la demanda permitió lograr la estabilidad del tipo de cambio.

En este sentido, la política monetaria restrictiva, que se caracteriza por mantener una restricción en el crecimiento de la base monetaria, en relación a los activos internacionales la podemos observar en la gráfica en donde se muestra la evolución del crédito interno y como este se torna negativo, lo que explica que la diferencia de la base monetaria menos los activos internacionales es negativa, es decir que existen más activos internacionales que dinero en circulación, razón por la cual se reducen las presiones de demanda sobre los precios e indirectamente se logra estabilizar las tasa de interés (ver gráfica No. 21) y por tanto se mantienen rendimientos reales positivos que atraen el ahorro externo y permiten una menor demanda de dólares en relación a pesos, en consecuencia se mantiene la estabilidad cambiaria.

Finalmente, se puede señalar en este apartado, que si bien hubo errores en la instrumentación de la política económica neoliberal en la primera mitad de la década de los noventa, se logró salir de la recesión económica en que se encontraba nuestro país en la década de los ochenta y logro abatir la inflación, lográndose en la segunda mitad un proceso más coordinado de la política monetaria ortodoxa por parte del Banco Central, el cual mediante la aplicación de una restricción monetaria contribuyó a la

estabilización económica y al logro de un crecimiento mayor del PIB respecto a la población, con lo cual se marca una clara recuperación de la economía en la segunda mitad de la década de los noventa, estimulada esta recuperación por la mejor expectativa de los agentes económicos y la mejoría de la eficiencia marginal del capital que se reflejó en un crecimiento importante de la formación bruta de capital fijo de origen privado.

Gráfica No. 21



Fuente: Elaborado con base a datos de Banxico, dic. 2000.

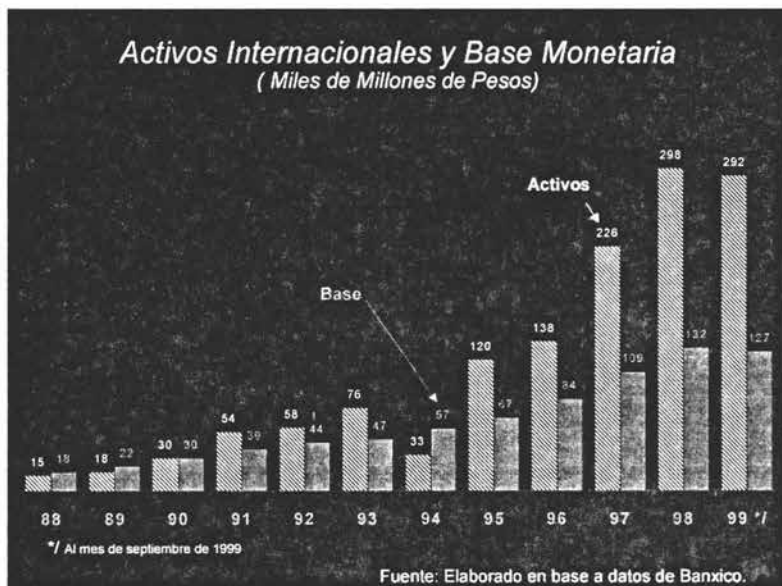
### ***3.- ¿Continuación de la Política Anticíclica con Fox? y el Papel de la Banca Comercial***

Una de las primeras consideraciones que debemos presentar es, si el Gobierno de Vicente Fox, rompe con la estrategia de política económica anticíclica puesta en marcha a partir de 1995, basada en la restricción monetaria, la desregulación de Estado (que continuó, ya que ésta se inicia desde 1983), y la continuidad del proceso de liberación comercial acorde con el TLCAN y los nuevos acuerdos de libre comercio que se suscribieron con la Comunidad Económica Europea entre otros, como parte del proceso de globalización económica en que se encuentra inserta nuestra economía.

Por tanto, es importante destacar si el cambio político en el gobierno (Partido Acción Nacional), implicó algún tipo de viraje en la estrategia de política económica sustentada en el modelo neoliberal y por consecuencia en el control de la liquidez de la economía por parte del Banco de México que aprovecha su condición de autonomía desde 1993, para responder a su objetivo constitucional de proteger el poder adquisitivo del peso, es decir reducir el proceso inflacionario en la economía para alinear los precios relativos de México a los de nuestro principal socio comercial EE.UU.

Si observamos, la gráfica No. 22 tenemos que en efecto el éxito del proceso desinflacionario seguido a partir de enero de 1995 se sustentó en la restricción monetaria, que implicó que la evolución del crédito interno neto del banco central fuese negativo, o sea que el crecimiento de la base monetaria fue inferior en relación al del aumento en los activos internacionales de nuestra economía.

Gráfica No. 22

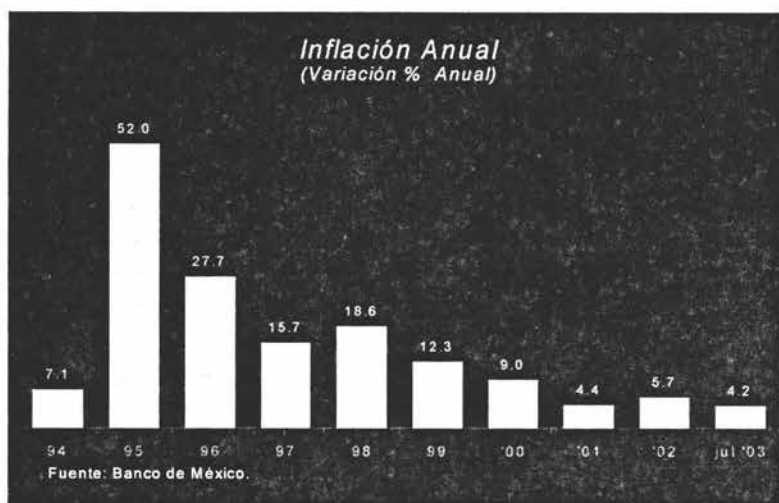


Es claro, que la política monetaria utilizada desde 1995 con objeto de sacar de la recesión a la economía mexicana y enfrentar el crecimiento de la inflación de manera positiva se mantiene por el actual gobierno de Vicente Fox, tal como se puede

desprender de la analizada en donde se presentan las cifras más recientes sobre base monetaria y crédito interno neto y en consecuencia se observa que esta última variable que es manejada por el Banco de México, mantiene la misma trayectoria negativa iniciada desde 1995.

Por el lado de la inflación, esta ha mantenido una trayectoria descendente acorde con los objetivos de política monetaria implementada por el Banco de México, lo anterior significa que la estrategia de política económica basada en la restricción monetaria ha contribuido de manera importante al abatimiento de la inflación en nuestro país a partir de 1995, según se observa en la gráfica No. 23.

Gráfica No. 23



Sin embargo, la estrategia monetaria ha tenido efectos sobre la demanda agregada, en el sentido de que promueve de manera indirecta la elevación de las tasas de interés en términos reales, dada la evolución negativa del crédito interno neto. De esta forma tenemos, que dados los efectos de desaceleración de la economía norteamericana durante el 2001, esto se tradujo también en la desaceleración del PIB mexicano en el sentido de que durante este año el PIB cayó en  $-0.3\%$  en términos reales, recuperándose en el 2002 cuando alcanzó apenas el  $0.9\%$ .



Es importante destacar que pese a que se ha mantenido la continuidad en la política monetaria en el presente gobierno, durante los dos primeros años correspondientes al periodo de 2001 a 2002, la economía se ha mantenido casi estancada lo cual ha impactado de manera desfavorable al empleo y por consecuencia en la generación de ingreso y consumo ya que de acuerdo a nuestra estimación suponemos que para 2003 apenas el PIB podrá alcanzar en el mejor de los casos un crecimiento de entre 1.4% a 1.6% en términos reales con lo cual se encuentra muy por debajo del crecimiento de la población y por debajo del promedio que se registró en el PIB en el sexenio de Ernesto Zedillo que fue de poco más del 3.0% promedio anual, a pesar de la caída que se experimentó durante 1995.

En este sentido, se dice por algunos analistas que en parte el manejo de la política monetaria, ha incrementado las tasas de interés reales que afectan la eficiencia marginal del capital y por tanto no se ha podido lograr el crecimiento sostenido del PIB con baja inflación, de esta forma la Dra. Alicia Girón, plantea lo siguiente en relación a la evolución reciente de la economía mexicana y al papel de la banca comercial en nuestro país.

“La banca mexicana, durante las últimas décadas ha experimentado transformaciones profundas íntimamente relacionadas con los cambios suscitados en las estructuras productivas nacionales e internacionales, así como a las modificaciones del Estado como rector de la economía.

No obstante, sus buenos deseos, la política monetaria seguida durante la última década ha ocasionado que a pesar de buscar un saneamiento de los bancos en alto riesgo financiero *no se han alcanzado tasas sostenidas de crecimiento del PIB sin inflación.*

*Por ello, los ciclos de la economía estadounidense son fundamentales para determinar la economía mexicana pero también las tasas de interés de la Reserva Federal que orientan la oferta de capitales en el ámbito internacional.”*<sup>60</sup>

---

<sup>60</sup> / Girón, Alicia y Correa, Eugenia (coord.), “Crisis y Futuro de la Banca en México”, Ed Porrúa, México 2002, p. 64.

Como ya lo señalaba en la década de los sesenta el Maestro. Enrique Padilla Aragón, la evolución de la economía norteamericana tiene una importancia decisiva en la evolución del ciclo económico mexicano, debido al alto grado de dependencia tecnológica que se tiene con respecto a JUL. y al alto grado de concentración de nuestro comercio exterior con ese país el cual alcanza en la actualidad más del 80.0%.

Por tanto, es claro que la evolución de la economía de JUL., impacte de manera directa la evolución del ciclo económico en nuestro país, de ahí que durante el 2001 en que los Estados Unidos de América registran un proceso de desaceleración en su Producto Interno Bruto, esto se reflejaría también en una reducción de nuestro propio PIB, por los factores externos que limitan un crecimiento sostenido de largo plazo a pesar de la desaceleración de la inflación.

Por el lado de la banca comercial, la situación ha sido un proceso de concentración y centralización del capital financiero en tan sólo tres grupos financieros (Banamex, BBV-Bancomer y Serfin), que han dado lugar a un proceso de oligopolización en la oferta de los servicios financieros y por consecuencia al control del crédito al sector privado en la economía, sin que este pueda estimular el proceso de crecimiento y contribuya a mejorar la evolución del ciclo económico en nuestro país.

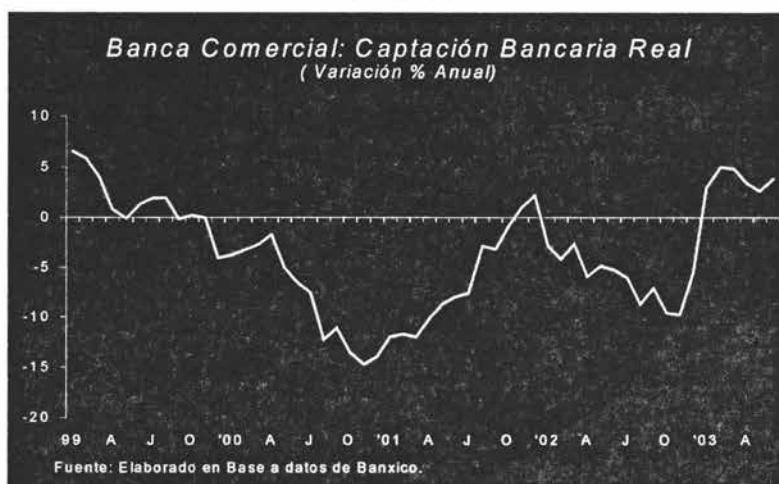
De hecho pese, a que durante los años del 2001 a junio de 2003, la captación de la banca comercial ha mostrado una ligera recuperación en términos reales (ver gráfica No. 24), aún no es suficiente para atender los requerimientos de financiamiento al sector privado y que contribuya a la recuperación de la actividad económica de manera sostenida y de esta forma reducir la dependencia del crédito externo que algunas empresas dedicadas al comercio exterior tienen, al respecto la Dra. Guadalupe Mántey apunta lo siguiente:

“La crisis que amenaza actualmente a la banca comercial tiene características diferentes a la crisis de 1995, porque la actividad económica ha podido incrementarse sin que lo haga el crédito bancario; esto quiere decir, que la crisis que se esta gestando no involucra un riesgo sistémico comparable al de 1995.

No obstante, los problemas de la banca implican una transferencia de recursos públicos gravemente lesiva para el desarrollo nacional.

Como se ha visto, la banca está ampliando márgenes financieros y restringiendo el volumen de operaciones de crédito. Las bajas tasas de interés pasivas se traducen en una captación reducida y en amplios diferenciales con los Cetes y otros valores gubernamentales que generan un campo propicio para la especulación, mediante el préstamo de estos títulos, y operaciones con productos financieros derivados de ellos.”<sup>61</sup>

Gráfica No. 24



El problema central del por qué la banca comercial no se ha visto presionada para elevar el crédito tal como debería de ser, obedece principalmente a que dado el carácter monopólico que esta tiene para adquirir valores gubernamentales en el mercado primario, le permite obtener rendimientos reales positivos mayores a las tasas que esta tiene que pagar por la captación que recibe, ya que las tasas de interés pasivas que paga siempre son inferiores a las que esta obtiene mediante la compra de valores públicos, lo cual le permite obtener fuertes beneficios sin dar crédito con el mínimo de riesgo, ya que adicionalmente el poco crédito que otorga lo hace a tasas muy superiores en relación a las tasas pasivas.

<sup>61</sup> / Girón, Alicia y Correa, Eugenia (coord.), "Crisis y Futuro de la Banca en México", Ed. Porrúa, México 2002, p. p. 181-182.

En este sentido la Dra. Mántey afirma que: “Esta situación está obligando a incrementar la oferta de valores gubernamentales mediante sus operaciones de intervención. Los depósitos de valores con propósitos de regulación monetaria, que el gobierno federal hace en el banco central cuando éste agota sus tenencias propias de esos títulos y que habitualmente se realizan sólo en cortos periodos críticos, se han vuelto permanentes desde el segundo trimestre de 1997, excediendo para junio de 1999 la cantidad de 56,000 millones de pesos. Los intereses sobre este endeudamiento público, que no obedece a necesidades presupuestales, representa una erogación anual cercana a los 13,000 millones de pesos, aproximadamente igual a la inversión física del gobierno federal.”<sup>62</sup>

Lo anterior significa que actualmente la banca comercial más que contribuir al financiamiento de la inversión productiva, esta aprovechando el rendimiento real que ofrecen los valores públicos, además de recibir los intereses por concepto de los pagares que tiene en su poder de la cartera vencida que fue adquirida a través del Fobaproa lo cual hace que sus utilidades tengan su origen de manera importante en el costo de la deuda interna del gobierno federal, lo cual limita el proceso de crecimiento sostenido de largo plazo con impacto directo en el empleo, y evitar caer de nueva cuenta en una fase descendente del ciclo económico en nuestro país.

Finalmente, es importante destacar algunos aspectos que son propuestos por la Dra. Mántey a fin de que la banca comercial en México, recupere su papel de intermediadora de recursos con impacto directo sobre el desarrollo económico.

“Los hechos expuestos sugieren que es preciso y urgente volver a reglamentar algunas operaciones de captación y asignación de recursos por la banca privada. Los bancos deben retomar su quehacer de proveer recursos para el crecimiento, mediante la expansión del crédito y su canalización a actividades productivas a costos razonables. Esto implica que las instituciones apoyen su rentabilidad en un mayor volumen de operaciones, y no en la ampliación de márgenes financieros.

---

<sup>62</sup> Ibidem. p.p. 182-183.

El primer paso sería eliminar los subsidios encubiertos en tasas de interés pasivas inferiores a las tasas de los valores gubernamentales de plazo similar. Para inducir a los banqueros a pagar intereses competitivos, debe abrirse el mercado de valores gubernamentales al público minorista.

El incremento en la captación bancaria obtenido con el alza de las tasas pasivas tendrá que ser canalizado a préstamos recuperables, aun bajo condiciones de riesgo macroeconómico, como puede ser una devaluación abrupta del peso. Para lograr esto se propone:

- Medidas para asegurar una adecuada diversificación de la cartera bancaria, incluyendo una proporción importante de actividades de exportación.
- Establecimiento de mecanismos que permitan a los bancos proporcionar a empresas y familias financiamiento a plazos flexibles.
- Revisión de las disposiciones sobre garantías, para favorecer el cumplimiento de las obligaciones de deuda contraídas, y disminuir el costo de los servicios bancarios.
- Estimular la formación de uniones de crédito para democratizar el uso de recursos bancarios y reducir los índices de morosidad.”<sup>63</sup>

Lo que importa en la actualidad es recuperar el papel intermediador de la banca comercial, a fin de evitar la ruptura en la evolución del ciclo económico en nuestro país y de esta forma hacer menos vulnerable la evolución económica a las condiciones del ciclo económico norteamericano, como lo ha sido hasta los últimos años, es decir, debemos de aprovechar las condiciones internas de generación de ahorro, con el objeto de promover la inversión productiva que a su vez estaría sustentada en la reducción de los costos financieros que ofrece la banca comercial y en esa medida mejorar la eficiencia marginal del capital productivo.

---

<sup>63</sup> / Ibidem. p.p. 184-185.

Lo anterior, deberá de aplicarse en los próximos años ya que de lo contrario la situación actual en que se maneja la economía mexicana en base a una política monetaria restrictiva que alienta las tasas de interés reales que ofrecen los valores gubernamentales para atender la regulación de la liquidez, más que alentar la inversión productiva financiada con el sistema bancario, provoca que éste aproveche dichas condiciones en su beneficio, mediante la compra de dichos valores, aumentando el margen financiero, en detrimento del crecimiento de la captación y crédito bancario hacia las actividades productivas con impulso a la generación de empleos.

Finalmente, quiero plantear que en el siguiente apartado se propondrá una alternativa que permita recuperar el crecimiento sostenido de la economía y de esta forma evitar en la recurrencia del ciclo económico mexicano, mediante el aprovechamiento del gasto de inversión pública y privada, reducir los costos del Fobaproa y abatir el margen financiero de la banca comercial, con objeto de promover una mayor disponibilidad de recursos para financiar la inversión productiva y promover el empleo que actualmente es muy bajo en su crecimiento, dando lugar a costos sociales severos como lo es la delincuencia desatada actualmente en México.

#### ***4.- Hacia la Definición de una Política Anticíclica de Largo Plazo y Desarrollo del Sector Bancario***

En el presente apartado de este último capítulo de esta investigación se intenta una síntesis cuantitativa de lo que ha sucedido en la economía mexicana durante el periodo de 1980 al 2002, a fin de determinar a partir de una ecuación matemática sencilla basada en el principio de la demanda efectiva de Keynes, cuales han sido las principales variables que han influido en el comportamiento cíclico de la economía, asimismo las series son utilizadas en términos de logaritmos naturales con el objeto de que los coeficientes de la regresión por mínimos cuadrados ordinarios, nos expresen implícitamente las elasticidades o sea la velocidad de cambio que existe entre las variables.

Lo anterior, busca demostrar desde el punto de vista cuantitativo la veracidad de nuestro análisis cualitativo y conceptual realizado para todo el periodo de estudio que abarca la presente investigación, por tanto, a continuación plantearemos los aspectos básicos de la ecuación matemática o modelo econométrico sencillo que será utilizado en la aplicación de la regresión.

### **Ecuaciones del PIB:**

Esta es la ecuación con la que empezamos nuestro análisis de contabilidad macroeconómica del PIB.

$$Y = C + I + G + NX,$$

Donde el (PIB) es igual a la suma del consumo privado (C); Inversión (I) (pública y privada); gasto de gobierno (G) y exportaciones netas (NX).

En orden para ver la relación entre PIB y sus componentes, tenemos que determinar las variables que afectan el crecimiento. Entonces, podemos derivar las siguientes igualdades de nuestro modelo para determinar las variables que afectan el comportamiento cíclico actual del PIB en México.

$C_t = C(Y_t, Y_{t-1})$  Consumo esta en función del ingreso corriente y del futuro.

$I_t = I(i, Y_t)$  Inversión esta en función de la tasa de interés e ingreso corriente.

$G$  = Consumo de gobierno es considerado como una variable exógena

$NX_t = NX(E, Y_t)$  Exportaciones netas esta en función del tipo de cambio e ingreso corriente.

Asumimos una función lineal para cada una de las variables, para poder determinar la relación entre PIB y sus determinantes. La forma reducida quedaría así:

$$Y_t = a + b Y_t + c Y_{t-1} - di + e Y_t + G + fE + g Y_t + \varepsilon_t$$

Reorganizando la ecuación siguiendo la formulación: Obtenemos lo siguiente despejando.

$$Y_t = \frac{a}{1-b-e-g} + \frac{c}{1-b-e-g} Y_{t-1} - \frac{d}{1-b-e-g} i + \frac{1}{1-b-e-g} G + \frac{f}{1-b-e-g} E + \delta_t,$$

where  $\delta_t = \frac{1}{1-b-e-g} \varepsilon_t$

Decimos entonces que el Producto depende de la tasa rezagada del producto o inversión fija bruta rezagada, tasa de interés y el tipo de cambio y exógenamente dado el consumo de gobierno. Vemos que el efecto de la tasa de interés sobre el PIB nos muestra la sensibilidad del PIB para inducir inversiones. Efectivamente cuanto menor la tasa de interés, mayor la entrada de inversión al país, entonces, entre mayor sea el coeficiente, más importante será la inversión para el crecimiento del PIB.

Por otro lado, la relación del tipo de cambio y crecimiento del Producto nos muestra la depreciación o apreciación que afecta al PIB. Entonces, mediante esta relación obtenemos un efecto dentro del sector externo del PIB. Mediante las identidades macro en cuentas nacionales se observa que las exportaciones netas pueden ser un aproximado para un balance en cuenta corriente. Y por medio de la identidad macro contable en la balanza de pagos se puede decir que el balance en cuenta corriente refleja ahorros foráneos, entonces inversión extranjera dentro del país. Entre mayor sea el efecto en el tipo de cambio en el PIB, mayor será la importancia de la inversión extranjera en el PIB

De esta manera tenemos que al correr la regresión (véase apéndice estadístico), considerando las series en logaritmos naturales, lo que adicionalmente nos permite observar las series más suavizadas y obtener las elasticidades de cambio, del PIB en función de la tasa de interés, tipo de cambio y el gasto público, nos arrojaron los siguientes coeficientes.



### Cuadro No. 5

Regresión basada en la ecuación del PIB.

Constant	<b>2.5023**</b> (0.4391)	
$Y_{t-1}$	<b>0.3159**</b> (0.0749)	
I	<b>-0.062*</b> (0.0510)	
G	<b>0.3268**</b> (0.0539)	
E	<b>0.4173**</b> (0.0825)	
No. de observaciones	<b>92</b>	$R^2 = 0.9612$

Fuente: International Monetary Fund (Microsof Excel Document: México data for Keynes Model.

\*\* representa la significancia del coeficiente para un nivel de probabilidad sobre el 5 y 10 por ciento respectivamente. Asimismo los niveles de errores estándar son presentados entre paréntesis.

Podemos observar que todos los coeficientes tienen resultados como se esperaban, y son significativos al nivel del 5% esperado, excepto por el coeficiente en tasa de interés significativo al nivel del 10%. Además, se puede observar que la tasa de interés tiene el menor efecto en el PIB, el mayor efecto que tiene el PIB es causado por la tasa de cambio.

Lo anterior nos confirma, primero que en la economía si bien la tasa de interés no tiene un efecto tan directo sobre el PIB, si la tiene sobre la inversión productiva, de ahí que se explique por que el coeficiente es negativo, lo que confirma que evidentemente para que

se pueda estimular la inversión productiva la tasa de interés en el mercado financiero deberá ser inferior a la obtenida por la eficiencia marginal del capital, tal como hemos observado en nuestro análisis cualitativo que se presenta en los apartados anteriores.

Sin embargo, es importante destacar que una de los coeficientes que si es muy significativo y que influye de manera importante sobre el comportamiento del PIB es el tipo de cambio, ya que su estabilidad en la actualidad permite atraer inversión extranjera directa que complementa los requerimientos de financiamiento para la inversión productiva, por tanto la estabilidad del tipo de cambio es una de las principales condiciones que requiere la economía mexicana para lograr un crecimiento estable de largo plazo.

Cabe señalar, también que el comportamiento del gasto público explica en buena medida el crecimiento del PIB, sin embargo, el manejar una política de este tipo no sería permitida por los lineamientos actuales que establece el modelo neoliberal, pero es claro que una manejo prudente de la inversión pública de nuestro país, sin caer en excesos que presionen el déficit publico contribuiría al crecimiento de la economía en el largo plazo, sobre todo si consideramos, que la carga del IPAB y el crecimiento de la deuda interna vía emisión de Cetes 28 días absorbe una importante cantidad de recursos del presupuesto público que actualmente son superiores a los 80 mil millones de pesos, de acuerdo a las cifras del presupuesto de la SHCP, del el año 2002.

También corrimos una segunda regresión con variable Dummy para los años 1986 (crisis de petróleo) y 1994 (Crisis fiscal y financiera), esto lo elaboramos con el objetivo de poder observar algún tipo de variación del PIB con las crisis. Los coeficientes en las dummies no son significativos y más importante aun, al incluir estas variables dummies no afectan el tamaño de la muestra de los coeficientes que previamente se definieron como variables explicatorias.

Un ejercicio simple nos muestra la importancia de los instrumentos de política pública si es que quieres afectar el Producto. Observamos como una desviación estándar cambia en cada una de las variables explicatorias y afecta el producto.

**Cuadro No. 6**  
**COEFICIENTES DE LA REGRESIÓN**

<b>Incremento de una desviación estándar en la variable explicatoria</b>	<b>Causas siguientes en porcentaje de cambio en producto</b>
$Y_{t-1}$	<b>1.961</b>
I	<b>-0.201</b>
G	<b>0.544</b>
E	<b>1.339</b>

Fuente: International Monetary Fund (Microsof Excel Document: México data for Keynes Model).

Vemos nuevamente que la política del tipo de cambio (que es en este caso depreciación del tipo de cambio) puede incrementar el producto a 1.4 por ciento, exógenamente incrementa el consumo de gobierno por 0.5 por ciento, y reduce la tasa de interés, en el PIB solo por 0.2 por ciento.

En conclusión podemos decir que el sector externo X-M, (la inversión extranjera) es muy fuerte y tiene un mayor efecto en el PIB que la inversión doméstica.

Finalmente, como parte de dichas conclusiones podemos establecer que desde el punto cuantitativo, nuestro modelo demuestra que una condición para que la economía mantenga un crecimiento estable de largo plazo y se reduzca el comportamiento cíclico de la economía mexicana, es necesario mantener la estabilidad del tipo de cambio que permita la atracción de inversión extranjera directa; que las tasas de interés que existen en el mercado financiero sean inferiores a la obtenida por la eficiencia marginal del capital y la tercera condición es lograr un gasto publico de inversión del sector público,

sin que este no signifique la elevación del déficit financiero por encima del 1.0 al 2.0 por ciento.

## Conclusiones y Perspectivas

Al igual que la economía mundial la economía mexicana también presenta un comportamiento cíclico en su evolución histórica que abarca los últimos 33 años. es decir es indiscutible que la teoría del ciclo económico se mantiene vigente en la literatura económica de nuestros días, pero lo importante es derivar cuáles son las principales variables macroeconómicas que han influido en el comportamiento cíclico que caracteriza a la evolución de la producción capitalista.

Derivado de la investigación realizada para el periodo de 1970 al año 2003, se observa que una de las variables presente en la evolución cíclica de la economía mexicana que es determinante en la formación bruta de capital (inversión productiva),l se ve afectada de manera directa por las expectativas que los inversionistas tienen sobre la futura evolución de la eficiencia marginal del capital, la que es influida principalmente por la tasa de interés libre de riesgo que exista en el mercado financiero de nuestro país.

De esta manera podemos clasificar la evolución de la economía durante los últimos 33 años en tres periodos:

- El primero que corresponde al periodo de 1970 a 1981 y que nos muestra el agotamiento del modelo de sustitución de importaciones basado en la protección del mercado y en la participación del Estado en la economía, lo que ocasionó fuertes presiones sobre el déficit financiero del sector público, en virtud de que el crecimiento de la economía se vio apoyado en un importante incremento del endeudamiento externo del sector publico. En este periodo se observa una elevada participación de la inversión productiva de origen estatal, que se produce ante la baja respuesta de la inversión privada para incrementar el empleo y la producción, dadas las altas tasas de interés reales que se registran en el mercado financiero y en donde la banca comercial aprovechó estas condiciones para verse favorecida por el proceso de intermediación de los

recursos externos provenientes del endeudamiento externo del gobierno, hasta que el primero de septiembre de 1982, es decretada la nacionalización de la banca comercial en nuestro país.

- El segundo periodo lo ubicamos de los años de 1982 a 1987, en que el Estado inicia los primeros esfuerzos para salir de la recesión económica iniciada desde 1983 y da paso al llamado proceso de transición económica basado en el esquema monetarista de manera gradual y concluye con la devaluación del peso en 1987, como resultado del crack bursátil de octubre de 1987, que da lugar al abandono total del modelo de sustitución de importaciones y marca el inicio en diciembre de 1988 de la aplicación del modelo neoliberal de manera clara, basado en los lineamientos expuestos en el Consenso de Washington, retomados por el nuevo gobierno para la estabilización económica. Durante este periodo observamos que la eficiencia marginal del capital cae de manera importante, ante el proceso creciente de elevación de la tasa de interés libre de riesgo (Cetes 28 días), producida por la alta inflación y la inestabilidad del tipo de cambio, lo que hace que la llamada banca paralela se vea beneficiada de las inversiones especulativas que realiza en la Bolsa de Valores de México, hasta que se produce el crack bursátil de octubre de 1987.
- Finalmente, la tercera etapa se refiere al periodo de diciembre de 1988 al 2003, en donde observamos un proceso de desregulación y apertura de la actividad económica, con lo cual se da paso al cambio del modelo económico, basado actualmente en lo que se conoce como el modelo neoliberal de crecimiento (criticado fuertemente por varios analistas que suponen que no es lo mejor y que sólo se deberían realizar adecuaciones a las medidas de política económica derivadas del pensamiento keynesiano, lo cual ha dado lugar al llamado pensamiento poskeynesiano que privilegia los mecanismos de financiamiento de la inversión y no la existencia del ahorro) con fundamento en el esquema monetarista que establece que el Estado debe de reducir su déficit fiscal y por tanto ser el mercado el que determine la asignación de los recursos en la economía. De esta forma, al inicio de 1989 el esquema da resultado al reducirse

de manera importante la inflación para llegar en 1994 a un nivel de sólo 7.1%, lográndose la estabilidad del tipo de cambio y un rápido crecimiento de la producción, empleo y de la inversión privada y externa. Sin embargo, este modelo de crecimiento no estuvo exento de las crisis económicas cíclicas.

Es claro que las expectativas y la incertidumbre que priva en la economía de mercado es uno de los factores que explican en parte el comportamiento cíclico de la economía mexicana, sobre todo si consideramos que actualmente el comportamiento del mercado financiero está teniendo una fuerte influencia sobre la evolución del sector real de la economía, razón por la cual se le ha dado en llamar la era del sector financiero (concepto que es señalado por Jan Toporowsky y citado en libro de la Dra. Girón sobre “Crisis Financieras”), en donde podemos observar que la globalización y la desregulación del sector financiero, han provocado fuertes flujos de capital internacional que distorsionan el comportamiento de los mercados nacionales en donde se insertan, generando desequilibrios que se traducen en crisis financieras y económicas.

En tal razón, el comportamiento de la eficiencia marginal del capital es más errático, producto del mayor nivel de volatilidad que se presenta en las tasas de interés nacionales e internacionales, que no sólo afectan el comportamiento de los flujos de capital sino también elevan la incertidumbre de los inversionistas.

Asimismo, dadas las características de apertura comercial y la mayor integración de nuestra economía con la norteamericana, se provoca que las fluctuaciones cíclicas que ésta presenta se reproduzcan con mayor fuerza en nuestro país, como sucedió en el año de 2001, en donde la desaceleración de la economía norteamericana produjo un efecto de caída en el PIB de 0.3% en términos reales en México.

Por tanto, puedo afirmar que en los próximos años continuaremos observando el comportamiento cíclico de nuestra economía, afectado por la volatilidad del mercado financiero mundial el cual opera las 24 horas del día.

En la actualidad los cambios en el ciclo económico no responden a los cambios en la productividad derivados del desarrollo tecnológico como lo fueron al principio del siglo XX, al parecer hoy (al inicio del siglo XXI), las expectativas sobre el comportamiento del ciclo económico están más determinadas por la evolución del mercado financiero, el cual impacta de manera directa las tasas de interés y en consecuencia a los flujos de capital, que finalmente influyen sobre las decisiones de inversión productiva y de la eficiencia marginal del capital.

La Dra. Correa plantea que el problema de la vulnerabilidad y concentración del sector bancario en los mercados emergentes, no sólo tuvo su origen en el proceso de deregulación y globalización de su sector financiero, sino también en el proceso en que se dieron las políticas liberación del sector, como fueron primero, la privatización del sector bancario de, la eliminación del encaje legal o mecanismos de regulación directa por parte del Banco Central, y principalmente la liberación de las tasas de interés tanto pasivas como activas que dieron lugar al incremento del margen financiero de operación de la banca comercial en los mercados emergentes.

De esta forma, se puede derivar que los procesos que planteaban los neoliberales del sector financiero, en el sentido de que con la liberación de los mercados financieros se mejoraría el papel de la banca comercial y se lograría una mayor competencia que tendiera a reducir el costo del crédito en las economías emergentes, no se cumplieron, por el contrario, esto derivó en un proceso de concentración y transnacionalización del sector bancario con efectos negativos sobre su papel de intermediario de recursos y promotor del financiamiento al crecimiento, en virtud de que su margen de operación se elevó por encima de los mercados financieros más desarrollados.

Por consecuencia, la banca comercial deberá en el corto plazo modificar sus esquemas de fondeo a la inversión productiva, mediante una mayor eficiencia que conlleve a la reducción de las tasas activas que cobra ésta y promover su papel de intermediaria de recursos a fin de reducir la incertidumbre que priva actualmente en los mercados financieros emergentes.



Por su parte derivado del análisis econométrico debemos destacar la conclusión que se obtuvo en términos de que el sector externo, (la inversión extranjera) es mayormente fuerte y tienen un mayor efecto en el comportamiento cíclico del PIB, en relación a la inversión doméstica, ya que esta opera por la expectativa que se presenta no sólo en el mercado nacional, sino también, por la incidencia del comportamiento de la Economía de Estados Unidos, tal como lo señalaba ya hace más 30 años el profesor Enrique Padilla Aragón en su análisis sobre el comportamiento del Ciclo en la Economía Mexicana.

Finalmente, como parte de dichas conclusiones podemos establecer que desde el punto de vista cuantitativo, nuestro modelo demuestra que una condición para que la economía mantenga un crecimiento estable de largo plazo y se reduzca el comportamiento cíclico de la economía mexicana, es necesario mantener la estabilidad del tipo de cambio que permita la atracción de inversión extranjera directa; que las tasas de interés que existen en el mercado financiero sean inferiores a la eficiencia marginal del capital y la tercera condición es lograr un gasto público de inversión del sector público, sin que esto signifique la elevación del déficit financiero por encima del 1.0 al 2.0 por ciento.

Por tanto, la conclusión que sintetiza la evolución del ciclo económico observado en nuestro país en la actualidad y que retoma como referencia el análisis de más de 32 años de estudio, es que dada la globalización de la economía mexicana, esta requiere como una condición fundamental para fortalecer el crecimiento de largo plazo el mantener un tipo de cambio estable, que permita, la reducción de las presiones de precios y a la vez favorezca la estabilidad en las tasas de interés domésticas, y que no sean los choques externos que impactan negativamente el mercado financiero, el que determinan la baja en el crecimiento y por tanto su comportamiento cíclico, como sucedió en diciembre de 1994 y en septiembre de 2001 en la economía mexicana.

Debemos de reconocer, que si bien la política monetaria se basa en el comportamiento del mercado y en consecuencia en la aplicación de una política monetaria restrictiva, para contener la inflación, también es cierto que el mercado por si

mismo no logra el equilibrio, por tanto es necesaria la participación de la inversión pública en la economía y algo sustancial el fortalecimiento del mercado interno para aminorar los choques externos, tal y como lo hace nuestro principal socio comercial. la economía Norteamericana.

## **Bibliografía.**

Aguirre A. Guerrero H. "Combate a la Pobreza". *Reforma* 11 de Mayo 2003.

Arnaudo Aldo A., "Economía Monetaria", Ed. CEMLA, México 1987

Aspe Armella, Pedro. "El Camino Mexicano de la Transformación Económica", Edit. F.C.E., México, 1993

Barro J. R, Grilli V, Febrero R. "Macroeconomía teoría y política". McGraw Hill 2002.

Blanco J. Artículo: Mala Puntería, *La Jornada* 19 de Noviembre 2002.

Calva J. L. "El Modelo Neoliberal Mexicano". Juan Pablos Editor, México, 1995.

Cárdenas E. "La Política Económica en México 1950-1994". F.C.E. 1996.

Carrillo L. Artículo: "Recomienda Nobel Prudencia". *Reforma* 9 de octubre 2003.

Casar I. José y Otros, "Ahorro y Balanza de Pagos", En Revista de "La Economía Mexicana" No. 4, Ed. CIDE, México D.F.

CEPAL "El Desarrollo de América Latina y el Caribe: Escollos, Requisitos y Opciones", en Revista Mercado de Valores No. 6. 1987

Cordera C. Rolando y Ruiz Durán Clemente. "Esquema de periodización del Desarrollo Capitalista en México". Revista de Investigación Económica, UNAM. 1980

Cordera R. (selección). "Desarrollo y Crisis de la Economía Mexicana". F.C.E., 1981.

- Correa E. "Los Mercados Financieros y la Crisis en América Latina". UNAM, 1992.
- De Olloqui, José Juan, "El Sistema Financiero en la Nueva Estrategia de Desarrollo". Ponencia presentada al "Foro de Consulta Popular sobre Modernización Financiera" Marzo 1989
- Dillard D. "La teoría económica de John Maynard Keynes". Editorial Aguilar 1971.
- Dornbusch Rudiger, Fische Stanley y Startz Richard. "Macroeconomía", Edit. Mac.Graw Hill, 8ª. Edición 2002.
- Drucker Peter, "La Cambiada Economía Mundial", en Revista de Investigación Económica No. 180, Ed. Facultad de Economía, UNAM, México, abril-junio 1987
- Estey J.A. "Tratado sobre los ciclos económicos". F.C.E. 1960.
- Feiwel G. R. "Michal Kalecki, Contribuciones a la Teoría de la Política Económica". F.C.E., 1987.
- Fuentes C. "Veracruz, Puerto y Puerta de la globalización", Reforma 15 de Octubre del 2003.
- Girón A, Correa E. (compiladoras) "Crisis Bancaria". La Jornada, IIE, UAM, 1977.
- Girón A. "Crisis Financieras" UNAM – IIE, México, 2002.
- Guillen Romo H. "La Contrarrevolución Neoliberal". Ediciones Era, 1977.
- Guillen Romo Héctor. "Orígenes de la Crisis en México, 1940-1982", ed. era. México 1986
- Hansen A. H. "Business Cycles and National Income". Allen and Unwin, Londres 1950.
- Hansen R. D. "La Política del Desarrollo Mexicano". Siglo XXI, 20 edición, 1991.

Harrod R. F. "The Trade Cycle". Clarendon Press. Oxford, 1936.

Hicks J. R. "A Contribution to the theory of Trade Cycle". Clarendon Press, Oxford, 1950.

Huerta G., Arturo. "Liberación e Inestabilidad Económica en México, Edit. Diana, México, 1992

Ibarra David, "Política y Economía en América Latina: El Trasfondo de los Programas Heterodoxos de Estabilización", En Rev. Estudios Económicos No. Extraordinario, Ed. Colegio de México, Octubre 1987

International Financial Statistical. Base de datos para las regresiones 1980 – 2002, Volumen LIV, Number 7, International monetary Fund (Microsoft Excel Document: México data for Keynes model).

Keynes J.M., "Teoría General del Empleo el Interés y el Dinero", Ed. FCE, México, D.F. 2003.

Lance Taylor, "Modelos Macroeconómicos para Paises en Desarrollo", México 1986

Levy O. N. "Cambios Institucionales del Sector Financiero y su efecto sobre el fondeo de la inversión". UNAM, México, 2001.

López G. T. "Fragilidad Financiera y Crecimiento Económico en México". UNAM, 2001.

López J. (coordinador). "México, la Nueva Macroeconomía". Nuevo Horizonte, Edit., 1944

Lustig N. "México hacia la reconstrucción de una economía". F.C.E. 2ª. Edición 2002.

Mandel E. "El Capitalismo Tardío" Ediciones Era, 1979.

Mántey G. "Lecciones de Economía monetaria". UNAM, 1977.

Márquez J., "La Banca Mexicana: Septiembre de 1982-Junio de 1985", Ed. CEMLA, México 1987

Marx C. "El Capital, Critica de la Economía Política". Editorial Cartago, México 1983.

Maxwel J. Fry, "Dinero, Interés y Banca en el Desarrollo Económico", Ed. CEMLA, México 1990

Meyer L. Artículo: "Pobreza y construcción Nacional". Reforma 9 de octubre 2003.

Mitchel W.C. Business Cycles. "The Problem and its setting national bureau of economic research," inc, New York, 13 edición, mayo 1949.

Ortiz Soto O. L. "El dinero, la teoría, la Política y las Instituciones". UNAM 2001.

Padilla Aragón E. "Ciclos Económicos y Política de Estabilización". Siglo XXI, México, 1972.

Padilla Zazueta H. "50 años de Política Económica en México". Colegio de Economistas, 2003.

Quintana E. Artículo: "Son las Expectativas". Reforma 9 de octubre 2003.

Revista Macroeconomía Números 58, Mayo 1998, 59 junio 1998, 61 de agosto de 1998, 62 septiembre de 1998, 63 de octubre de 1998 y 64 de noviembre de 1998.

Revista Proceso Números 1129 de Junio de 1998 y 1136 de agosto de 1998.

Sacristán Colas, Antonio., "Inflación, Desempleo y Desequilibrio Externo", Edit. CIDE, México, 1989

Salinas de Gortari C., "Sexto Informe de Gobierno", Ed. Presidencia de la República, México 1994

Samuelson P. "Foundations of Economic Analysis". Harvard University Press, 1948.

Samuelson, Nordhaus, Dieck, Salazar, "Macroeconomía con aplicaciones a México", Ed. Mc. Graw Hill, 16ª. Edición, México, D.F. 2001.

Schettino Yáñez M. "México Problemas Sociales, Políticos y Económicos". Pearson Educación de México 2002.

Schumpeter J. "Business Cycles, New York y Londres, 1939.

Schumpeter J. "Teoría del Desarrollo Económico". F.C.E. 1997.

Sosa Barajas S. W. "Modelos Macroeconómicos, de los Clásicos a la Macroeconomía de las Economías periféricas". Editorial Tlaxcallan 2001.

Stiglitz J. Artículo: "El FMI vuelve a fallar". Reforma 30 de septiembre 2003.

Tobin J. "El Marco Monetario de Milton Friedman", Un Debate con sus Críticos, Ed. Premia, México 1981

Villarreal R. "La Contrarrevolución Monetarista". F.C.E, 1986.

Villegas Hernández E; Ortega Ochoa R. M. "Sistema Financiero de México". McGraw Hill, 2002.

GRÁFICA No. 1	OFERTA AGREGADA	20
GRÁFICA No. 2	CURVA DE OFERTA CLÁSICA O INELÁSTICA	21
GRÁFICA No. 3	CURVA DE OFERTA KEYNESIANA	22
GRÁFICA No. 4	CAMBIOS EN LA DEMANDA AGREGADA SOBRE OFERTA KEYNESIANA	23
GRÁFICA No. 5	CAMBIOS EN LA DEMANDA AGREGADA SOBRE OFERTA CLÁSICA	24
GRÁFICA No. 6	PROPENSION MARGINAL A CONSUMIR	31
GRÁFICA No. 7	PROPENSION MARGINAL AL AHORRO	33
GRÁFICA No. 8	EL CICLO ECONÓMICO	40
GRÁFICA No. 9	INGRESO PERCÁPITA (VAR. % ANUAL)	45
GRÁFICA No. 10	DESVIACIONES DEL INGRESO PERCÁPITA (PESOS DE 1950)	46
GRÁFICA No. 11	COEFICIENTE DE INVERSIÓN PRIVADA	49
GRÁFICA No. 12	EXPORTACIONE E IMPORTACIONES	67
GRÁFICA No. 13	PRODUCTO INTERNO BRUTO REAL (M DE \$ 80)	92
GRÁFICA No. 14	PRODUCTO INTERNO BRUTO REAL (M DE \$ 80)	98
GRÁFICA No. 15	PRODUCTO INTERNO BRUTO REAL (DESV. EST.)	109
GRÁFICA No. 16	INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA (MMDOLLS.)	111
GRÁFICA No. 17	PRODUCTO INTERNO BRUTO REAL (MMS 1993)	112
GRÁFICA No. 18	CRÉDITO INTERNO NETO Y BASE MONETARIA (MM DE PESOS)	118
GRÁFICA No. 19	PRODUCTO INTERNO BRUTO REAL (MM DE \$ 1993)	121
GRÁFICA No. 20	PRODUCTO INTERNO BRUTO REAL (LOG. NAT.)	122
GRÁFICA No. 21	TASAS DE INTERÉS E INFLACIÓN (VAR. % ANUAL)	124
GRÁFICA No. 22	ACTIVOS INTERNACIONALES Y BASE MONETARIA (MM DE PESOS)	125
GRÁFICA No. 23	INFLACIÓN ANUAL (VAR. % ANUAL)	126
GRÁFICA No. 24	BANCA COMERCIAL: CAPTACIÓN BANCARIA REAL (VAR. % ANUAL)	129



*INDICE DE CUADROS:**Pags.*

<b>CUADRO No. 1</b>	<b>ESTRUCTURA PRODUCTIVA MANUFACTURERA, 1960-1970 EN PORCENTAJE.</b>	<b>54</b>
<b>CUADRO No. 2</b>	<b>TASA MEDIA ANUAL DE CRECIMIENTO</b>	<b>60</b>
<b>CUADRO No. 3</b>	<b>EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS, 1960-1970 (TASAS DE CRECIMIENTO PROMEDIO ANUAL)</b>	<b>62</b>
<b>CUADRO No. 4</b>	<b>% DEL PIB A PRECIOS CORRIENTES</b>	<b>65</b>
<b>CUADRO No. 5</b>	<b>REGRESIÓN BASADA EN LA ECUACIÓN DEL PIB</b>	<b>135</b>
<b>CUADRO No. 6</b>	<b>COEFICIENTES DE LA REGRESIÓN</b>	<b>137</b>