



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

FACULTAD DE ECONOMÍA

“CRISIS Y POLÍTICA ECONÓMICA EN MÉXICO, 1982-1994”

TESIS

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE
LICENCIADO EN ECONOMÍA

PRESENTA:
JORGE ANDRÉS ARMIJO DE ALZÚA



ASESOR:
LIC. JUAN PABLO ARROYO ORTIZ

MÉXICO, D.F.

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.



UNIVERSIDAD NACIONAL
AUTÓNOMA DE
MÉXICO

ING. LEOPOLDO SILVA GUTIÉRREZ.
DIRECTOR GENERAL DE LA
ADMINISTRACIÓN ESCOLAR.
P R E S E N T E.-

Me permito informar a Usted, que de acuerdo a los Artículos 19 y 20, Capítulo IV del Reglamento General de Exámenes, he leído en calidad de Sinodal, el trabajo de tesis que como prueba escrita presenta el (la) sustentante **C. JORGE ANDRÉS ARMIJO DE ALZÚA**, bajo el siguiente título: "**CRISIS Y POLÍTICA ECONÓMICA EN MÉXICO 1982-1994**", en tal virtud, considero que dicho trabajo reúne los requisitos para su réplica en examen profesional.

A t e n t a m e n t e


LIC. JUAN PABLO ABROYO ORTÍZ.



VERDAD NACIONAL
AVANZAMA DE
MEXICO

ING. LEOPOLDO SILVA GUTIÉRREZ.
DIRECTOR GENERAL DE LA
ADMINISTRACIÓN ESCOLAR.
P R E S E N T E.-

Me permito informar a Usted, que de acuerdo a los Artículos 19 y 20, Capítulo IV del Reglamento General de Exámenes, he leído en calidad de Sinodal, el trabajo de tesis que como prueba escrita presenta el (la) sustentante **C. JORGE ANDRÉS ARMIJO DE ALZÚA**, bajo el siguiente título: **“CRISIS Y POLÍTICA ECONÓMICA EN MÉXICO 1982-1994”**, en tal virtud, considero que dicho trabajo reúne los requisitos para su réplica en examen profesional.

Atentamente

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'CC', with several horizontal lines drawn underneath it.

LIC. CARLOS CADENA CASTRO.



UNIVERSIDAD NACIONAL
AUTÓNOMA DE
MÉXICO

**ING. LEOPOLDO SILVA GUTIÉRREZ.
DIRECTOR GENERAL DE LA
ADMINISTRACIÓN ESCOLAR.
P R E S E N T E.-**

Me permito informar a Usted, que de acuerdo a los Artículos 19 y 20, Capítulo IV del Reglamento General de Exámenes, he leído en calidad de Sinodal, el trabajo de tesis que como prueba escrita presenta el (la) sustentante **C. JORGE ANDRÉS ARMIJO DE ALZÚA**, bajo el siguiente título: **“CRISIS Y POLÍTICA ECONÓMICA EN MÉXICO 1982-1994”**, en tal virtud, considero que dicho trabajo reúne los requisitos para su réplica en examen profesional.

Atentamente

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Ricardo Carrillo Arronte', with a long horizontal stroke extending to the right.

DR. RICARDO CARRILLO ARRONTE.



UNIVERSIDAD NACIONAL
AVENIDA 11
MÉXICO

**ING. LEOPOLDO SILVA GUTIÉRREZ.
DIRECTOR GENERAL DE LA
ADMINISTRACIÓN ESCOLAR.
P R E S E N T E.-**

Me permito informar a Usted, que de acuerdo a los Artículos 19 y 20, Capítulo IV del Reglamento General de Exámenes, he leído en calidad de Sinodal, el trabajo de tesis que como prueba escrita presenta el (la) sustentante **C. JORGE ANDRÉS ARMIJO DE ALZÚA**, bajo el siguiente título: **"CRISIS Y POLÍTICA ECONÓMICA EN MÉXICO 1982-1994"**, en tal virtud, considero que dicho trabajo reúne los requisitos para su réplica en examen profesional.

Atentamente

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Fernando del Cueto Charles', written in a cursive style.

LIC. FERNANDO DEL CUETO CHARLES.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO
AVENIDA DE LA
INDEPENDENCIA
MÉXICO

ING. LEOPOLDO SILVA GUTIÉRREZ.
DIRECTOR GENERAL DE LA
ADMINISTRACIÓN ESCOLAR.
P. R E S E N T E.-

Me permito informar a Usted, que de acuerdo a los Artículos 19 y 20, Capítulo IV del Reglamento General de Exámenes, he leído en calidad de Sinodal, el trabajo de tesis que como prueba escrita presenta el (la) sustentante **C. JORGE ANDRÉS ARMIJO DE ALZÚA**, bajo el siguiente título: **“CRISIS Y POLÍTICA ECONÓMICA EN MÉXICO 1982-1994”**, en tal virtud, considero que dicho trabajo reúne los requisitos para su réplica en examen profesional.

Atentamente



LIC. CONSTANTINO NARAÑO LARA.

INDICE

CAPITULO I: MARCO TEORICO DE LA POLITICA ECONOMICA

Introducción.....	4
1.1 Economía y política económica.....	11
1.2 La política económica como campo de análisis y ciencia autónoma.....	12
1.3 Etapas básicas en el proceso de elaboración de la política económica.....	15
1.4 Las influencias externas: los grupos de presión y las tendencias corporativistas.....	20
1.5 El asesoramiento económico y su papel en el proceso de toma de decisiones.....	23
1.6 Definición, fines, objetivos e instrumentos de la política económica.....	25
1.6.1 Fines y objetivos económicos y sociales.....	26
1.6.2 Instrumentos: conceptos y tipología.....	28
1.7 Restricciones a la política económica en un contexto de economía abierta.....	31
1.8 El modelo ortodoxo.....	34
1.9 El modelo heterodoxo.....	40
1.10 El modelo ortodoxo vs el modelo heterodoxo.....	47
1.11 Resumen.....	50
1.12 Conclusiones.....	51

CAPITULO II: EL AJUSTE MACROECONOMICO, 1982-1988

2.1 El modelo económico prevaleciente.....	53
2.2 Orígenes de la crisis de 1982.....	54
2.2.1 La caída de los precios del petróleo.....	55
2.2.2 La fuga de capitales.....	60
2.2.3 La deuda externa pública y privada.....	61
2.3 La crisis de 1982.....	63
2.4 Política económica de 1982-1988.....	65
2.4.1 La Carta de Intención y el Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE).....	66
2.4.2 La nacionalización de la banca.....	71
2.4.3 La reestructuración de la deuda externa y el FICORCA.....	72
2.4.4 Desincorporación de empresas paraestatales.....	78
2.4.5 El equilibrio fiscal.....	81
2.4.6 El proceso de apertura comercial.....	82
2.5 El Plan de Aliento y Crecimiento (PAC): El "crack" bursátil de 1987, la devaluación de noviembre de 1987, la inflación galopante y la instrumentación del Pacto de Solidaridad Económica (PSE).....	84
2.6 Resumen.....	89
2.7 Conclusiones.....	90

CAPITULO III: EL CAMBIO ESTRUCTURAL, 1988-1994

3.1 El Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico (PECE) y sus objetivos..	92
3.1.1 Continuación del cambio estructural.....	95
3.1.2 Estabilización de precios.....	102
3.1.3 Crecimiento económico.....	104
3.2 Resultados de la política económica de 1988-1994.....	105
3.3 Resumen.....	106
3.4 Conclusiones.....	107

CAPITULO IV: CRISIS FINANCIERA DE 1994-95

4.1 Antecedentes.....	109
4.2 Hipótesis de las causas de la crisis financiera de 1994-95.....	111
4.2.1 La crisis de los Tesobonos.....	111
4.2.2 Expansión del crédito bancario.....	113
4.2.3 Caída del ahorro interno.....	116
4.2.4 Sobrevaluación del tipo de cambio.....	117
4.2.5 Ataque especulativo.....	119
4.2.6 Crisis de confianza (Incremento del riesgo país).....	120
4.3 La crisis financiera de 1994-95.....	121
4.4 Estrategia inmediata para solucionar la crisis financiera de 1994-95.....	123
4.5 Resumen.....	131
4.6 Conclusiones.....	131
Conclusiones generales y recomendaciones.....	135
Bibliografía y Hemerografía.....	143

INTRODUCCION

La crisis financiera observada en 1994, representó para la economía mexicana la crisis más severa desde la década de 1930. Dicha crisis tuvo sus orígenes en diversos y complejos factores. Esta crisis tuvo como antecedente a las crisis de 1982 y 1987, de hecho ésta se fue gestando a lo largo del tiempo, particularmente desde 1982 con la llamada “crisis de la deuda”, cuando la economía mexicana llegó a los límites del endeudamiento externo. Es importante reconocer que ninguna causa por sí sola explica la naturaleza y magnitud del deterioro que la economía sufrió en ese año, y que, como se señaló, la crisis se fue gestando a lo largo del tiempo. La apreciación del tipo de cambio real y el aumento en las tasas de interés internacionales influyeron en la fuerza con que estalló la crisis, sin embargo también respondió a otros factores, entre los que destacan: el financiamiento del déficit en la cuenta corriente mediante entradas de capital externo sumamente volátiles (“error de diciembre”), un excesivo crecimiento en la deuda de corto plazo denominada en moneda extranjera, así como el mantenimiento de una rígida política cambiaria, incluso ante los cambios en las condiciones internacionales y ante los desfavorables acontecimientos políticos de violencia e incertidumbre de 1994.

Entre las causas que originaron la crisis financiera de 1994, la contracción del ahorro interno y el crecimiento del consumo privado jugaron un papel fundamental. Si durante los años anteriores a la crisis el ahorro interno se hubiese mantenido al menos estable, se habría observado un incremento más dinámico de la inversión y por ende, una mayor capacidad productiva de la economía y un crecimiento sólido del producto. En este sentido, en la crisis de 1982, y como punto de origen de la crisis de 1994, tuvo una importancia

especial el severo deterioro de las finanzas públicas y la consecuente contracción del ahorro público. Asimismo influyó el mantenimiento de una estructura económica obsoleta en relación a los desarrollos de la economía internacional. En esta crisis de 1982, el desequilibrio fiscal fue transitoriamente compensado por una amplia disponibilidad de financiamiento externo, es decir el gobierno se convirtió en un agente altamente prestatario. Sobrevaluación del tipo de cambio, caída del ahorro público, cuenta corriente ampliamente deficitaria, y considerables entradas de capital externo fueron fenómenos que precedieron al estallido de la crisis de aquel año.

Durante el periodo de 1983 a 1988 el ahorro interno se vio paulatinamente fortalecido, no obstante el ahorro externo prácticamente fue inexistente. Dicho periodo representaron años de estancamiento económico, pues debido a la falta de ahorro externo la inversión cayó considerablemente y el ahorro interno se utilizó para el pago del servicio de la deuda externa adquirida en años anteriores.

La crisis se agudizó aún más debido a los rígidos cambios estructurales que experimentó la economía mexicana a principios de los ochenta como respuesta a la propia crisis, entre los que destacan: control de precios, severas restricciones al comercio internacional y el aumento de subsidios al sector paraestatal y al sector privado. No obstante, el panorama económico comenzó a modificarse a mediados de la década con el proceso de apertura comercial y corrección estructural de las finanzas públicas. Para 1988, el proceso de apertura comercial se aceleró de forma importante, generalizándose en todos los sectores de la actividad económica, se abrieron nuevos campos para la inversión

privada mediante la privatización de empresas públicas y se aligeró la regulación de varios sectores económicos.

Desafortunadamente, a pesar del incremento en el ahorro público, el proceso de cambio estructural no se materializó en un crecimiento económico significativo. En el lapso de 1989 a 1994 la tasa promedio anual del crecimiento del PIB fue tan sólo del orden del 3 por ciento en términos reales. Dicho crecimiento fue reducido dada la transformación estructural y el cuantioso ahorro externo disponible. En el año de 1993, ingresó al país ahorro externo equivalente a casi 7 por ciento del PIB, lográndose un crecimiento del producto de sólo el 0.6 por ciento.

La desconfianza que se generó en la población por la falta de éxito en las expectativas de crecimiento económico contribuyó a que estallara la crisis financiera de 1994. Esta crisis fue precedida, como se señaló, de un periodo en que confluieron la disponibilidad de recursos externos, el aumento sin precedente en el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, la sobrevaluación del tipo de cambio real, pero sobre todo, la disminución del ahorro interno, lo que representa, probablemente la causa más importante del origen de la crisis. Entre principios de 1988 y 1994, el ahorro interno disminuyó sistemáticamente como proporción del PIB, del 22 a menos del 16 por ciento. Dado que el ahorro público se fortaleció durante ese lapso, la caída del ahorro interno reflejó lo ocurrido en el ahorro privado, que en ese tiempo se contrajo en más de siete por ciento del PIB.

Entre los factores que ayudan a explicar la caída del ahorro privado destaca la apreciación no sostenible del tipo de cambio real. La apreciación real de la paridad siempre

promoverá el aumento del consumo en detrimento del ahorro. Asimismo, la caída del ahorro también fue promovida por la baja en los impuestos al consumo que dispuso la reforma tributaria a fines de 1990. Otro factor importante que ayudó a alentar el consumo y disminuir el ahorro fue la disponibilidad de crédito, que permitió elevar en el corto plazo la capacidad de compra de las empresas y las familias, ocasionando un importante aumento en las carteras de créditos vencidas del sistema bancario, que finalmente, terminaron por quebrar al sistema financiero y que fue una característica primordial de la crisis de 1994.

En este contexto, dada la magnitud del desequilibrio que se fue acumulando a lo largo de varios años, el déficit de cuenta corriente ya no pudo ser financiado mediante recursos externos, como ocurrió en los gobiernos de López Portillo y De la Madrid (1976-1988), esto se debió, en parte, al incremento en las tasas de interés internacionales, lo que provocó un cambio en los flujos de inversión mundiales hacia las economías más industrializadas y hacia otros mercados emergentes que ofrecían un menor “riesgo país”, y por consiguiente un mayor beneficio.

Asimismo, la menor entrada de recursos externos al país generó una crisis de confianza entre el público inversionista nacional e internacional, el cuál veía un incremento en el riesgo cambiario de nuestro país.

Durante 1994 se pusieron en marcha distintas acciones para hacer frente a la reducción del flujo de recursos del exterior como venta de divisas en el mercado cambiario y emisión de un monto creciente de instrumentos de deuda pública con rendimientos indizados al dólar estadounidense, denominados Tesobonos. A pesar que las tasas de interés internas

iban al alza, se presentaron, en ese año, desfavorables acontecimientos de carácter político, así como desconfianza e incertidumbre entre los inversionistas sobre la capacidad del sector público y privado para cumplir con el elevado monto de sus obligaciones de corto plazo en moneda extranjera, lo que propició una fuerte fuga de capitales y que redundó en una reducción de las reservas internacionales del banco central. Dicho proceso era insostenible y generó como resultado la abrupta e inminente devaluación de nuestra moneda. La consecuente inestabilidad que se generó en las variables macroeconómicas en 1995, particularmente sobre las tasas de interés, que se incrementaron considerablemente, generó que un gran número de empresas y familias tuvieran dificultades para cumplir con las obligaciones de su deuda adquirida. Con ello se generó un importante aumento en las carteras vencidas de las instituciones bancarias, que colocaron al sistema financiero en una situación de franca vulnerabilidad.

La política económica a seguir perseguía distintos objetivos inmediatos: por un lado, corregir los desequilibrios macroeconómicos asociados al elevado déficit en cuenta corriente y las presiones inflacionarias resultantes de la devaluación. Por el otro, había que enfrentar el problema del vencimiento de la deuda pública de corto plazo, en particular la de los Tesobonos, así como el sobreendeudamiento del sector privado y sus repercusiones en el sistema financiero. Asimismo, se tomaron disposiciones para continuar con programas sociales conductores hacia el crecimiento económico vigoroso y sustentable que fortalezca la soberanía nacional y redunde en favor del bienestar social.

La corrección de los desequilibrios macroeconómicos se llevarían a cabo mediante la orientación de la política fiscal a incrementar el superávit primario del sector público,

fortaleciendo los impuestos indirectos con el propósito de incrementar el ahorro, incrementando precios y tarifas de los bienes y servicios a cargo del sector público con el fin de eliminar subsidios injustificados y, disminuyendo el gasto presupuestario. En materia de política monetaria, se le encomendó al banco central su manejo congruente con el objetivo de contener los efectos inflacionarios de la devaluación.

Los problemas de sobreendeudamiento público de corto plazo (Tesobonos) se resolverían con el apoyo de instituciones financieras internacionales (préstamo Clinton) y las autoridades financieras de países socios en el Tratado de Libre Comercio de América Latina (TLCAN), con el fin de evitar la declaración de moratoria del pago de servicio de deuda por parte del Gobierno Federal. Además, en 1995 entra en vigor el Acuerdo de Apoyo Inmediato a los Deudores de la Banca (ADE), un programa que se enfocó a reducir, en el corto plazo, el impacto del incremento de las tasas de interés sobre los deudores pequeños y medianos de la banca. De esta forma, la carga de la deuda interna (Tesobonos) fue liquidada gracias, en primer lugar, a la mayor colocación de Bonos de Desarrollo (Bondes), a plazos de uno y dos años, y en segundo lugar, a la emisión de bonos denominados en Unidades de Inversión (Udibonos), a plazos de tres y cinco años, lo que le permitió a la política financiera ampliar el plazo promedio de los valores gubernamentales en poder del público en alrededor de 60 por ciento.

Por otro lado, el Fondo Bancario de Protección al Ahorro (Fobaproa) instrumentó programas que garantizaron el pago de las obligaciones de las instituciones bancarias en dólares. De igual forma, a través de esta institución y con el fin de inducir la inyección de recursos frescos a las instituciones bancarias, adquirió cartera provisionada, por un monto

equivalente al doble del capital fresco aportado por los accionistas del banco, además el Fobaproa ayudó a diversas instituciones bancarias con problemas para cumplir con los requerimientos mínimos de capitalización.

CAPITULO I MARCO TEORICO DE LA POLITICA ECONOMICA

1.1 Economía y política económica

Las divergencias entre los economistas acerca de los problemas teóricos y, más todavía sobre las distintas políticas económicas, han sido constantes y proverbiales, como lo señaló el profesor T.W. Hutchison en su obra "Economía positiva y objetivos de política económica".¹ En este sentido, cabría esperar que los avances en el terreno teórico, la disponibilidad de más y mejores estadísticas, la aplicación de nuevas técnicas de análisis eliminasen las diferencias existentes; al menos en el terreno estrictamente teórico. Sin duda alguna, algo de esto ha ocurrido, sin embargo es evidente que las discrepancias subsisten, y seguramente subsistirán siempre, tanto en el ámbito teórico como práctico, es decir, en el de las políticas económicas.

En lo que respecta a la parte teórica, concurren, cuando menos, tres razones para discrepar: en primer lugar, porque las premisas y supuestos de cualquier análisis condicionan el valor de sus conclusiones o resultados; y en segundo lugar, porque es difícil evitar la introducción de juicios de valor en otras ciencias sociales; y, finalmente, porque en Economía, como en otras ciencias sociales, las leyes suelen tener carácter estadístico/probabilístico y no casual. En el campo de la política económica, la causa es todavía mucho más clara: las valoraciones, opiniones y preferencias ideológicas acompañan siempre a las propuestas de actuación que puedan realizarse y a las medidas

¹ T.W. Hutchison: "*Positive Economics and Policy Objectives*"; Allen y Unwin, 1971. Versión en español: Economía positiva y objetivos de política económica, Ed. Vicens Vives, 1971.

finalmente, se adoptan para solucionar un determinado problema o contribuir a lograr un fin socialmente deseado.

Cabe señalar que las diferencias en las recomendaciones político-económicas pueden deberse, bien a divergencias sobre las funciones de preferencias o sobre las funciones de posibilidad, bien a discrepancias en el terreno de las creencias o en las actitudes; y, por supuesto, a todo ello simultáneamente.

1.2 La política económica como campo de análisis y como ciencia autónoma

Antecedentes y principales orientaciones

Indudablemente, la preocupación por estudiar la política económica real desde una perspectiva científica no es algo nuevo. Como tampoco lo es el interés por suministrar una base sistemática adecuada a una ciencia autónoma denominada Política Económica.

Los tratadistas alemanes constituyen, sin duda, una de las escuelas que goza de mayor solidez y tradición en el campo de la Política Económica y la raíz de este hecho lo explica la autonomía y el reconocimiento de la que ha disfrutado la Política Económica como disciplina académica en el contexto germánico. En los Cameralistas, la política económica era ya, como lo señaló Schumpeter, un apartado bien definido dentro de la Ciencia de la Administración. Posteriormente, J. H. Von Justi (1720-1771) es de los primeros que propone una distinción entre la Economía, la Ciencia de la Administración Económica, donde encaja los temas básicos de política económica, y el Comercio.

En el ámbito holandés, belga y escandinavo las aportaciones analíticas sobre política económica han sido bastante más recientes que las germánicas y tienen un singular valor. La obra pionera de Jan Tinbergen: "On the Theory of Economic Policy" (1952)*, sentó las bases para el desarrollo de la 'teoría' de la Política Económica Cuantitativa.

A partir de la década de los setenta y los ochenta, en el mundo anglosajón han surgido también una serie de corrientes y aportaciones muy notables sobre temas básicos de política económica. En un primer bloque, habría que situar las obras conocidas más bien como manuales, pero que parten de una teoría de la política macroeconómica (p. Ej.: los de D. Watson; J. Brooks y R. W. Evans; G. K. Shaw, y M. H. Preston) o aquellas obras que desarrollan una Economía Política de la Política Económica.

Un segundo bloque estaría constituido por las aportaciones realizadas desde la perspectiva de la Public Choice o Elección Pública (Buchanan, Thullock y Wagner, entre otros) y la fuerte línea del análisis económico de las decisiones políticas y de las relaciones entre Economía y Política, donde convergen economistas europeos (B. S. Frey; P. Bellucci; T. Mancha) y del área norteamericana (A. Alesina, N. Beck, P. Mosley y W. D. Nordhaus, entre otros). Finalmente, un tercer bloque quedaría constituido por aquellas obras que analizan periodos concretos de la política económica real de uno o varios países desde un punto de vista analítico (G. Denton (1968), W. Heller (1965), J. Tobin, M. Friedman, entre otros autores más recientes) y en el terreno neoinstitucionalista (el reciente premio Nobel D. North, R. Coase, y Williamson entre otros).

* Jan Tinbergen, "On the Theory of Economic Policy", 1952.

Concepto, ámbito y relaciones de la Política Económica con otras disciplinas

Con el término 'política económica' designamos, generalmente, la aplicación de determinadas medidas o acciones por parte de las autoridades (llámese Estado), para conseguir unos determinados fines. En este sentido, lo que constituye el objeto de estudio de la Política Económica es el análisis de los problemas básicos que plantea la elaboración de las políticas económicas, sus objetivos, instrumentos, conflictos y resultados comparados, en cuanto disciplina integrada al 'Sistema de Ciencias Económicas', dentro del grupo de materias que ordinariamente se califican como Economía Aplicada.

Sin embargo, es importante señalar la diferencia de los dos significados que pueden atribuirse al término "política económica". Por un lado, suele aplicarse a las medidas y actuaciones de las autoridades en el terreno económico orientadas a conseguir determinados fines. Por otro, dichos términos designan también el tratamiento y análisis científico de las acciones llevadas a cabo por los gobiernos y otras instituciones. En el primer sentido, la política económica se concibe desde el punto de vista de la praxis, mientras que en el segundo se considera desde una perspectiva científico-analítica.

Dentro del "sistema de ciencias económicas", la Política Económica es especialmente tributaria de la Teoría Económica (Análisis Económico) y, por supuesto también, de otras ramas analíticas (Hacienda Pública, Estructura Económica) o inclusive más instrumentales (Estadística, Econometría). Pero, como disciplina fronteriza que es, tiene estrecha relación también con la Ciencia Política, esto es, lo económico y lo político presentan un alto grado de interacción en bastantes frentes, algunos de ellos tan centrales como la toma de

decisiones en materia económica, la asignación de recursos, la distribución de la renta o la estabilización de las economías.

Sin duda alguna, la incidencia de los factores políticos en la política económica real es evidente. Para la teoría económica clásica, el gobierno, las autoridades son, con frecuencia, un factor del que se prescinde en el análisis o que se considera exógeno. Sin embargo, en el terreno del análisis de las políticas económicas ese importante agente o agentes deben ser analizados también. De esta manera, la Política Económica se interesa por problemas como el 'poder'; por los distintos sujetos y grupos e instituciones que intervienen en la elaboración de las políticas económicas o en la toma de decisiones; las preferencias, reveladas o no, por unos fines y/o instrumentos por parte de los grupos y partidos políticos y, sin agotar la relación, las interrelaciones política-economía a mediano y largo plazo.

1.3 Etapas básicas en el proceso de elaboración de la política económica

La toma de decisiones en política económica constituye un proceso de gran complejidad en que intervienen múltiples elementos en forma de personas e instituciones variadas que acaban por generar la aparición de diversos problemas, fundamentalmente los relativos a los retardos tanto en su aplicación como en sus efectos.

De acuerdo con las directrices del trabajo pionero de Kirschen, "Política Económica Contemporánea", podemos diferenciar tres categorías fundamentales: los sucesos imprevistos, los desarrollos críticos y los cambios en las ideas. Los primeros se refieren a la puesta en marcha de algún tipo de actuación como respuesta a una situación no prevista,

sea ésta de índole económica o climática. Lo que respecta a los desarrollos críticos, a diferencia de los sucesos imprevistos, son más difíciles de identificar, puesto que normalmente situaciones de este tipo, aunque son frecuentes en la economía, responden a un deterioro gradual de la situación o que ésta alcance un límite que se considere intolerable, por consiguiente, exigen siempre el paso por una fase o periodo de toma de conciencia. Finalmente, los cambios en las ideas son particularmente difíciles de localizar como origen o fuente de decisión, puesto que sólo se tiene referencia exacta de esta categoría cuando un gobierno se decide a aplicar una medida en cuestión. Sin embargo, cabe señalar que las ideas están generalmente detrás de los cambios en el marco institucional y, por ende, exigen un largo periodo de evolución de la opinión pública.

Siguiendo la forma tradicional de periodificación establecida por el profesor Kirschen, pueden señalarse las siguientes etapas en el proceso de toma de decisiones económicas o la aplicación de políticas económicas:

1. Reconocimiento

La variable crucial para determinar la duración de esta fase es la estadística, de tal suerte que la disponibilidad de datos rigurosos sobre las principales variables económicas (precios, desempleo, salarios, producción industrial, exportaciones, importaciones), constituye el núcleo central de la adecuada toma de decisiones.

2. Análisis

En esta segunda etapa, el sentido fundamental radica en comprobar si es o no necesario llegar a adoptar alguna decisión. En este sentido, en más de un caso real, se han establecido señales de alerta, que se utilizan como indicadores de niveles críticos para ciertas magnitudes económicas que deben poner en marcha la adopción de medidas de política económica.

3. Diseño

El diseño de las medidas de política económica permitirá hacer frente a los problemas detectados. Las formas para diseñar medidas de política económica van desde el establecimiento de un organismo económico concebido para suministrar de manera continua asesoramiento con diagnósticos, hasta el caso extremo de realización ad hoc, típica. Sin embargo, el principal obstáculo para la toma de decisiones de política económica en los últimos años ha sido la existencia de considerables dosis de incertidumbre e inestabilidad.

4. Consultas

Una vez diseñadas las medidas de política económica, el gobierno, ya sea por fines electorales o por la existencia de un precepto legal, puede efectuar una consulta a otros agentes intervinientes en el proceso político-económico. De igual forma, también pueden ser consultados otros artífices como grupos de presión, partidos políticos, o, incluso,

organismos internacionales. Cabe señalar que dicho proceso de consulta representa el gran inconveniente de incrementar el retardo en la adopción de decisiones.

5. Discusiones parlamentarias

En esta etapa, el Congreso juega un papel preponderante, ya que es el encargado de adoptar las decisiones de política económica, sobre todo en países con democracias representativas, aun cuando el Gobierno pueda recurrir a medidas con rango inferior a la ley para desarrollar su política económica, especialmente cuando se requieren intervenciones urgentes.

En esta fase los principales artífices de la política económica son el Gobierno y los congresistas (considerados como representantes de los partidos políticos y del pueblo).

La complejidad de la elaboración de algunas medidas de política económica hace necesaria la creación de Comisiones especializadas que estudien los diversos temas y presenten propuestas con cierto nivel de autonomía. El sistema electoral, aunque de forma indirecta, influye también de forma clara en esta etapa.

6. Ejecución

La fase de ejecución entra cuando se haya tomado la decisión de aplicar ciertas medidas de política económica. La tarea de puesta en marcha de tales medidas corresponde de manera

conjunta al Gobierno y a la Administración, aunque en casos excepcionales puede delegarse a otros agentes.

En esta fase hay que tomar en cuenta las siguientes consideraciones:

- a) La posible especificación incompleta de las medidas. Se dan instrucciones o normas generales que deben ser desarrolladas por los burócratas.
- b) La aparición de criterios conflictivos en la aplicación. Por ejemplo, una ley de salarios mínimos puede basarse en dos criterios: el del costo de la vida y el de la capacidad de pago de las empresas. Siendo los dos razonables, se orienta en direcciones opuestas, al tender uno hacia salarios más altos que el otro.
- c) La difícil evaluación de la utilidad de la medidas planteadas. A este respecto hay que tener en cuenta que no suele existir una monocausalidad entre las medidas adoptadas y los efectos observados en la actividad económica.

El siguiente cuadro ilustra de forma más clara las relaciones entre las fases y los sujetos que elaboran la política económica:

Cuadro I.1. Elaboración de la Política Económica: Fases y sujetos

FASES	CONTENIDO	SUJETOS INTERVINIENTES
1. Reconocimiento	Obtención de información.	* Administración Pública (Burócratas) * Gobierno * Partidos políticos * Medios de comunicación * Grupos de interés * Organizaciones internacionales
2. Análisis	Previsiones económicas e interpretación de los datos. Desviaciones sobre los objetivos y causas.	* Gobierno * Administración Pública * Asesores externos * Institutos independientes
3. Diseño	Planteamiento de medidas y de posibles intervenciones	* Gobierno * Administración Pública * Grupos de interés * Partidos políticos * Organismos internacionales
4. Consulta	Deliberaciones políticas y técnicas.	* Expertos * Grupos de interés * Organismos internacionales
5. Discusión Parlamentaria	Debate y aprobación de las medidas.	* Partidos políticos (pactos, Enmiendas...) * Gobierno
6. Ejecución	Puesta en marcha de las medidas adoptadas.	* Gobierno * Administración

Fuente: Cuadrado Roura, Juan R. "Introducción a la Política Económica", Mc Graw Hill, 1996.

1.4 Las influencias externas: los grupos de presión y las tendencias corporativistas

La toma de decisiones de política económica, corresponde fundamentalmente a los políticos y burócratas. Dichos agentes, siguiendo el comportamiento racional, pretenden alcanzar sus objetivos utilizando la menor cantidad posible de recursos escasos. Sin embargo, existen influencias externas en la elaboración de la política económica. Los grupos de interés y las presiones corporativistas determinan y moldean las medidas de política económica.

No obstante, deben considerarse otro tipo de influencias externas, entre las que se pueden destacar:

- Aptitud del sistema político, teniendo en cuenta aspectos tales como el peso e importancia del poder legislativo y judicial, la distribución de fuerzas y la libertad de maniobra de los dirigentes.
- La disponibilidad de información estadística y conocimiento de la situación nacional e internacional por parte de los hacedores de política económica.
- Política económica internacional. La interdependencia de las economías modernas y los acuerdos económicos limitan el alcance de las políticas económicas nacionales e incluso en algunos casos dictan el camino que éstas deben seguir (FMI, BID, Banco Mundial).
- Otro aspecto que ha influido decisivamente en las políticas económicas domésticas es el proceso de integración económica, como es el caso de la Unión Europea.
- Las inestabilidades geopolíticas y los conflictos bélicos, sin duda traen consigo la hegemonía de los fines no económicos de la política económica, es decir, la subordinación de la política económica a una economía de guerra, a un proceso revolucionario, etc.
- Las transformaciones tecnológicas que originan cambios en los transportes, comunicaciones y relaciones sociales y que pueden condicionar el desarrollo, o freno, de los monopolios y de diversas externalidades sobre las que puede actuar la política económica.

Los grupos de presión

Los grupos de presión pueden definirse como aquellas organizaciones de individuos que teniendo en común determinados intereses se esfuerzan por influir en la elaboración y la ejecución de la política económica con el objeto de asegurar la protección o la promoción de los mismos.

Estos grupos de presión configuran un “poder autónomo”, buscando políticas que les beneficien y tratando de crear una opinión pública que les favorezca, esto es, demandan regulaciones económicas que les protejan y promuevan socialmente.

Su campo de acción es bastante amplio, dado que representan fuerzas económicas, políticas, sociales o culturales de un país estando o no formalmente organizadas.

La fuerza de su poder es asimétrica. Por un lado, los grupos que representan intereses bien definidos, que sean a la vez poco numerosos y con poder económico, tendrán mayores probabilidades de influir en el proceso de toma de decisiones y de verse favorecidos por las medidas de política económica adoptadas. Por otro lado, los grupos con intereses vagos y difusos, con un número elevado de integrantes, tendrán menor capacidad de influencia.

Las técnicas de intervención son muy variadas: actuación en los procesos electorales mediante el apoyo o rechazo de determinados congresistas; contribución a la formación de la opinión pública a través de campañas en los medios de comunicación masivos;

utilización de la corrupción de políticos y funcionarios con objeto de que se desarrollen medidas favorables a sus intereses, entre otros.

Las tendencias corporativistas

Para algunos autores el corporativismo representa una industria en crecimiento y que constituye un auténtico eje de desarrollo. En este sentido, el corporativismo es un sistema político-económico en el que el Estado dirige las actividades de una industria, que es de propiedad privada en su mayoría, en colaboración con los representantes de un número limitado de grupos de interés singulares, obligatorios, no competitivos, jerárquicamente ordenados y funcionalmente diferenciados.

La base del corporativismo es la configuración de microsolidaridades en un mundo individualista. Cada aparato burocrático público o semipúblico alumbró sus correspondientes estatutos. El corporativismo sustenta cuatro valores esenciales: Éxito, Orden, Unidad y Nacionalismo. Todo ello se enmarca en la necesidad de que el corporativismo sea informal, pragmático y secreto para conseguir que se reduzca en el mayor grado posible su visibilidad.

1.5 El asesoramiento económico y su papel en el proceso de toma de decisiones

Los hacedores de política económica requieren el asesoramiento de expertos. En este sentido, se pueden identificar dos niveles de asesoramiento diferentes. En primer término, los asesoramientos pueden sugerir alternativas económicas, ayudar a conseguir su

aceptación y defenderlas, finalmente, contra su adulteración en el proceso político económico diario. Actuarían, pues, de una forma exógena dentro del mismo.

Por el contrario, la asesoría también puede ejercerse desde dentro, siendo entonces el asesor una parte endógena del proceso de toma de decisiones que interviene ayudando al gobierno, partidos o administración pública a alcanzar sus objetivos de la manera más completa posible.

En cuanto a la forma que en la práctica adquiere esta asesoría, pueden diferenciarse las siguientes instituciones:

- Consejos de expertos. Suelen estar formados por científicos preparados para trabajar sobre tareas concretas.
- Juntas científicas. Suelen estar constituidas por economistas profesionales que operan dentro de ministerios, departamentos o agencias públicas, pero de una manera independiente sin formar parte de la administración pública.
- Consejos mixtos. Suelen estar formados por personas procedentes de diferentes sectores de la vida socio-económica de un país, representando normalmente al gobierno, empresarios y sindicatos.
- Comités parlamentarios. Los parlamentos crean Comisiones específicas que tienen como objetivo primordial el estudio bajo un prisma exclusivamente técnico de problemas económicos, existiendo usualmente uno relativo a cuestiones presupuestarias.

- Organizaciones internacionales de asesoramiento. Su labor se centra en el terreno de las sugerencias, aunque en algunos casos ejercen una influencia “moral” importante en la valoración de las actuaciones económicas de los gobiernos, mayor mientras menor sea la entidad económica del país en cuestión.
- Comités privados. Están constituidos por personas que normalmente no mantienen ningún tipo de conexión con gobiernos, administraciones o grupos de interés, y que incluso están informalmente constituidos.
- Institutos especializados. Constituyen otra modalidad de asesoría en paralelo con los comités, juntas y consejos arriba mencionados.

1.6 Definición, fines, objetivos e instrumentos de la política económica

La definición de política económica establecida por el profesor E. S. Kirschen, y sus colaboradores dice: “Los términos política económica describen el proceso mediante el cual el gobierno, a la luz de sus fines políticos más generales, decide sobre la importancia relativa de ciertos objetivos, y en cuanto lo considera necesario utiliza instrumentos o cambios institucionales con la intención de lograr tales objetivos”. Con base en esta definición, a continuación se analizarán los fines, objetivos e instrumentos de la Política Económica.

1.6.1 Fines y objetivos económicos y sociales

Los fines generales se identifican con aquellas motivaciones y propósitos más generales que una sociedad desea o que se ha propuesto alcanzar. Los que toman las decisiones políticas, interpretan los deseos de la sociedad partiendo de una base constitucional, aunque teniendo también en cuenta la manifestación pública que suele expresarse a través de la votaciones, que marcan las preferencias y prioridades en distintos momentos.

En cuanto a los objetivos, son la concreción de los fines de carácter más general, ya que implican una especificación y cuantificación de las metas concretas a lograr para mejorar el bienestar económico o una mayor igualdad entre la sociedad.

Generalmente se distingue entre dos grupos de objetivos: los objetivos económicos y los objetivos de carácter social.

Los objetivos económicos son los que están más íntimamente relacionados con el bienestar económico general. Los cinco que normalmente figuran en los programas de política económica de la mayor parte de los países son los siguientes:

- el crecimiento económico;
- el logro del pleno empleo o un nivel alto de empleo;
- la estabilidad de precios;
- el equilibrio de la balanza de pagos y;

- una más equitativa distribución de la renta y la riqueza.

El siguiente cuadro expone de forma más clara los principales objetivos económicos de la política económica:

Cuadro I.2. Principales objetivos de la política económica

Objetivos	Significado y medición
CRECIMIENTO ECONOMICO	Tasas satisfactorias de crecimiento de la producción; incluyendo Cambios estructurales continuos en el tejido productivo. Medido en términos de tasa anual de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB); o mediante cualquier otro macroagregado de producto.
EFICIENCIA	Promover la asignación y distribución óptima de los recursos, Eliminando las distorsiones, tanto en los precios como de otra Naturaleza, e incrementando la participación del mercado en la Economía.
PLENO EMPLEO	Garantizar el trabajo para proporcionar un nivel de vida razonable a todos los miembros de la fuerza laboral disponible; reducir y Prevenir el desempleo cíclico a corto plazo; eliminar el desempleo Estructural y otras formas de desempleo persistente en el largo plazo. Indicadores: porcentaje de la población activa empleada; tasa de Desempleo.
ESTABILIDAD DE PRECIOS	Mantenimiento del nivel general de precios, generalmente controlando la tasa de inflación. Indicadores: variación en el deflactor de precios del PIB, Índice de precios al por mayor e INPC.
DISTRIBUCION DE LA RENTA Y LA RIQUEZA	Reducción progresiva de las diferencias entre rentas altas y bajas a través, por ejemplo, de la imposición progresiva, las transferencias Públicas y la provisión de bienes públicos. Medición: la distribución del total de la renta disponible acumulando los percentiles de familias de acuerdo con la renta familiar total; Distribución de la renta en las áreas rurales y urbanas.
EQUILIBRIO DE LA BALANZA DE PAGOS	En promedio, reducir el déficit exterior a mediano plazo; proteger las Reservas de divisas y la solvencia frente al exterior. Indicadores: Balanza por cuenta corriente definida como diferencia entre las exportaciones de bienes y servicios más las transferencias Corrientes al resto del mundo y las importaciones de bienes y Servicios más las transferencias corrientes del resto del mundo; Reservas internacionales brutas; y el mantenimiento del tipo de cambio.

Fuente: Cuadrado Roura, Juan R. "Introducción a la Política Económica", Mc Graw Hill, 1996.

En cuanto a los objetivos de carácter social, éste bloque puede llegar a ser muy amplio. En él se integran, normalmente, todos aquellos objetivos que no son propiamente económicos, pero que, por una parte, se orientan a mejorar o preservar el bienestar social, y, por otra parte, absorben una parte importante de los recursos económicos de la nación. Entre ellos suelen figurar, por ejemplo: la defensa; la seguridad interna y externa; la educación; la vivienda; la salud; la protección del medio ambiente; las ayudas a otros países.

1.6.2 Instrumentos: concepto y tipología

La expresión “instrumentos” se refiere a la integración de todas aquellas variables que los policy-makers pueden utilizar, en principio, para tratar de alcanzar los objetivos fijados para una determinada política económica.

- Una variable objetivo ($y_1, y_2 \dots y_m$) se considera como una variable endógena que la política económica toma como referencia o como meta. En el caso de que la meta a lograr se establezca con carácter absoluto, dicha variable pasaría a ser una restricción en relación con las restantes variables endógenas del modelo.
- Un instrumento se define como un parámetro que puede ser controlado (variado, modificado) por el gobierno. Los instrumentos se consideran como variables exógenas al modelo.
- Una medida de política económica es cualquier cambio específico que se lleve a cabo en un instrumento.

- Y, finalmente, una política concreta consistirá en un conjunto de metas definidas de manera bien determinada y en un conjunto de medidas que se estiman adecuadas para alcanzarlas.

Los instrumentos de la política económica suelen presentarse distinguiendo una serie de familias o grupos:

- Los instrumentos monetarios o crediticios (Política Monetaria).
- Los instrumentos tributarios y del gasto público (Política Fiscal).
- Los instrumentos comercial y de tipo de cambios (Política Comercial).
- Los controles y regulaciones directas.
- La política de rentas.
- Los cambios institucionales.

Los instrumentos de política monetaria se orientan a regular/controlar la expansión de la cantidad de dinero y la evolución de los tipos de interés. Se trata de instrumentos que reflejan la interacción entre el gobierno central del país (generalmente a través del Banco Central) y los intermediarios financieros (desde los bancos comerciales y las cajas de ahorro hasta las compañías de seguros y el amplio abanico actual de entidades financieras).

Los instrumentos incluidos dentro de la política fiscal, o de finanzas públicas, abarcan esencialmente los gastos públicos, los impuestos, la política presupuestaria y el endeudamiento. El ámbito del gasto corresponde tanto a los gastos gubernamentales para suministrar bienes y servicios públicos, como a las transferencias para satisfacer

necesidades y objetivos sociales. En la columna de los ingresos se integran los distintos tipos de impuestos que los gobiernos establecen, orientados no sólo a recaudar sino a influir en la distribución de la renta y en la asignación de recursos.

Los instrumentos comerciales y del tipo de cambio han incorporado, normalmente, todas aquellas medidas relacionadas con el comercio y los intercambios de un país con el exterior (aranceles, medidas de apoyo a la exportación, restricciones; y sobre todo, la política del tipo de cambio).

Los controles y las regulaciones directas se refieren a las distintas formas gubernamentales de intervención, regulación y establecimiento de prohibiciones o restricciones que tienen efectos significativos en los precios, los costos de producción y, en general, en la asignación de recursos.

Las políticas de rentas, que pueden afectar directa o indirectamente a los salarios y a otras rentas, como los alquileres, los dividendos, los márgenes de beneficios, etc., tienen un carácter bastante singular y no siempre coincidente. Pueden ser una simple imposición gubernamental; o pueden ser consecuencia de pactos y acuerdos entre las partes implicadas, como, generalmente, ocurre cuando empresarios y sindicatos alcanzan acuerdos que favorecen la estabilidad y, a veces, una mejor distribución de la renta.

Finalmente, los cambios institucionales se refieren a cuestiones muy amplias, desde las reformas agrarias y las nacionalizaciones, hasta las reformas educativas. Se orientan a producir cambios cualitativos en la estructura de la economía, o en algún sector específico

de la misma, y su utilización suele responder al deseo de lograr cambios y objetivos que no sería posible alcanzar mediante otros instrumentos.

Cabe señalar la diferencia entre las políticas instrumentales y las políticas sectoriales que persiguen cada uno de los distintos objetivos básicos de la política económica. Dichas políticas se denominan políticas finalistas, entre las que se pueden citar algunos ejemplos: la política de desarrollo o de crecimiento; la política de estabilización; o una política de empleo. Las políticas instrumentales lo son por cuanto se identifican con las distintas familias o bloques de instrumentos (monetarios, fiscales, de tipo de cambio y comerciales), y las políticas sectoriales se orientan a resolver los problemas de un sector productivo determinado o a impulsar su expansión, así como los necesarios cambios y ajustes (política agraria, política industrial, etc.).

1.7 Restricciones a la política económica en un contexto de economía abierta

La constante intensificación de los distintos canales de interrelación de las economías ha ocasionado que la mayor apertura al exterior de las economías occidentales traiga consigo un conjunto de importantes restricciones para la política económica interna.

En una economía abierta, como la nuestra, son cuatro los factores que establecen una serie de restricciones a la política económica, que es importante destacar:

- En primer lugar, aceptando el principio de paridad del poder adquisitivo, el comercio internacional determina que nuestro nivel general de precios no pueda diferir del

registrado por los países con los que comerciamos, si no queremos sufrir continuas distorsiones en el tipo de cambio y, por consiguiente, frecuentes perturbaciones en la instrumentación de las políticas monetaria y fiscal.

- En segundo lugar, el elevado grado de movilidad del capital existente en la actualidad, renueva el principio de la paridad de tipos de interés: nuestro tipo de interés a largo plazo no debe diferenciarse del existente en el resto de los países, pues la paridad de tipos junto con la fluidez de capitales tienen una clara incidencia sobre, por un lado, las políticas de estabilización y, por otro, la financiación de los desequilibrios de la balanza de pagos.
- En tercer lugar, el volumen y la fluidez de los movimientos de capital actualiza el enfoque monetario de la balanza de pagos. En el sentido de que la política monetaria ha de conjugar en su justa medida el equilibrio entre el “stock” deseado y existente de dinero; pues cualquier distorsión, sea expansión o contracción monetaria, influye directamente sobre los tipos de interés, los niveles de gasto y precios, y las cuentas corriente y de capitales.
- Finalmente, en una economía tan globalizada como la actual, las expectativas de los diferentes agentes económicos juegan un papel relevante en varios sentidos: en las fluctuaciones de los tipos de cambio, en la dirección de los movimientos de capital, y en la orientación de las políticas económicas, cuya misión es detectar oportunamente los cambios de expectativas para que no se anulen los efectos de las medidas de política económica.

De lo anterior, se desprenden las siguientes lecciones de política económica:

- Toda economía abierta al exterior ha de guardar una estricta disciplina macroeconómica, que implica una disciplina con los países que mantiene relaciones económicas, es decir, interdependencia entre economías. De lo contrario, sufrirá continuas pérdidas de competitividad, frecuentes oscilaciones en su tipo de cambio, constantes problemas de balanza de pagos y graves distorsiones en la instrumentación de la política económica.
- En un mundo como el actual, caracterizado por una alta movilidad internacional del capital y una alta sustituibilidad entre activos, la política económica que se realiza de manera autónoma conlleva a un aislamiento. Entonces, la política económica (equilibrio externo), requiere una visión interdependiente.
- La política económica responde a un paradigma que implica establecer como principal prioridad lograr el equilibrio tanto interna como externamente. En este sentido, el control de la balanza de pagos y el tipo de cambio se vuelven esenciales.²

En suma, la apertura al exterior de una economía supone desviar el centro de gravedad del análisis económico, de modo que no sólo interesen los registros internos, sino los diferenciales existentes entre las variables macroeconómicas internas y las correspondientes a los países con los cuales se intercambian bienes, servicios y capitales. En este sentido, el análisis de la balanza de pagos por cuenta corriente constituye la pieza

² Esta idea fue generada de: Cuadrado Roura, Juan R. *"Introducción a la Política Económica"*, Mc Graw Hill, 1996.

fundamental, ya que indica la trayectoria del sector exterior y el resultado del comportamiento diferencial de las distintas economías nacionales.

1.8 El modelo ortodoxo

La teoría neoclásica de la política económica que ofrece los fundamentos de las condiciones impuestas por el Fondo Monetario Internacional³ y, en general, de los programas de estabilización de corto ortodoxo, hace mayor hincapié en el uso de políticas de demanda agregada y, consecuentemente, otorga menor importancia a los aspectos estructurales de la inflación.

El modelo ortodoxo se encuentra ligado al pensamiento liberalizador-privatizador, llamado más comúnmente neoliberalismo, con matices relativamente diferenciados dependiendo de sus expositores. A pesar de que existen importantes discrepancias entre el enfoque neoliberal u ortodoxo y el neoestructural o heterodoxo, las dos corrientes otorgan prioridad al crecimiento económico, la erradicación de la pobreza extrema, el incremento de la eficiencia y la competitividad y el impulso al sector exportador. No obstante estas convergencias encierran importantes diferencias.

Organismos económicos y financieros internacionales como el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional, principales promotores de la ortodoxia dan prioridad al levantamiento de las regulaciones sobre los precios, la apertura comercial, la desregulación

³ Marglin (1984), Taylor (1983), Cardoso y Dornbusch (1987).

financiera y la liberalización de los regímenes laborales. Dan énfasis a los instrumentos de política fiscal, monetaria, arancelaria y tributaria, descuidando factores estructurales, institucionales y políticos. Consideran al sector privado como protagonista del sistema económico y procuran la mínima intervención estatal. Propician el establecimiento de un mercado global, nacional e internacional, donde predominan mecanismos automáticos de regulación.

Las críticas de los propiciadores de la liberalización y el libre mercado a la heterodoxia radica en que el tamaño excesivo del Estado generan ineficiencia. Dichos teóricos sostienen que el sector privado elige mejor que el gobierno en las actividades en que hay que especializarse; la economía de libre mercado podrá dar una mejor orientación en el largo plazo.

No obstante, la experiencia ha demostrado que el marco analítico del FMI para el ajuste externo y la estabilización macroeconómica se ha mostrado incapaz para alcanzar siquiera parcialmente sus objetivos más elementales. Las críticas a los esquemas de liberalización señalan que los desequilibrios y desarticulaciones productivas de las economías latinoamericanas ponen en evidencia la ineficacia de un enfoque neoliberal.

A través de mecanismos privados y de mercado no se ha logrado pasar de una estrategia de ajuste externo a una de ajuste estructural. Para inducir el cambio de estructura productiva se requiere una variedad de instrumentos equivalente a la variedad de propósitos, es decir mucho más extensa que la que propone el modelo neoliberal.

Para la definición de políticas económicas en América Latina se utiliza un criterio fundamental: la eficacia de cada instrumento para el logro de objetivos específicos. En este sentido, el pensamiento ortodoxo limita su instrumental, es decir, enfrenta con un instrumental muy limitado un conjunto muy numeroso de objetivos, ya que restringe el campo posible a ciertos “principios” inspiradores adoptados *a priori*, y es así como rechaza medidas de regulación y de participación pública para conducir de manera exitosa los cambios de estructura.

Una coincidencia importante del modelo ortodoxo con el heterodoxo es que una de las causas inmediatas de la crisis económica de América Latina se encuentra en la recesión internacional de los años ochenta, especialmente en la caída de los precios de las exportaciones y en el aumento de las tasas de interés reales de los mercados internacionales, lo que desembocó en un cuantioso déficit en las cuentas externas de la región. También contribuyó a la crisis la considerable salida de capitales externos que anteriormente entraban a América Latina. La ortodoxia argumentaba que dichos problemas derivaban de políticas e instituciones internas equivocadas e insostenibles. En particular, la persistencia de las economías latinoamericanas de crecer “hacia adentro” y las constantes devaluaciones de sus monedas lo que generaba una caída importante de sus exportaciones y, por consiguiente, un creciente déficit comercial, así como políticas de acentuado carácter proteccionista. Asimismo la falta de una política de ahorro tanto interno como externo, y su asignación eficiente junto con un excesivo papel del Estado en la actividad económica.

El conocido teórico Balassa (1986), menciona que la respuesta a esta crisis latinoamericana es el ajuste estructural y el crecimiento, dicha acción se centra en cuatro

aspectos estratégicos fundamentales:

1.- Política económica orientada hacia el exterior, dando prioridad al sector exportador y a la sustitución de manera eficiente de las importaciones vía tipo de cambio competitivo, es decir, mantener el régimen de libre flotación cambiaria.

2.- Incremento del ahorro interno y su asignación eficiente a proyectos de inversión con tasas de interés reales positivas, una política fiscal que incentive el ahorro y no el consumo, es decir, una reducción del gasto público e incremento de los ingresos que permitan ampliar la base de recaudación, mayores ingresos extraordinarios mediante la privatización de empresas públicas, reducción de subsidios a servicios de clase media, canalizando la redistribución a los grupos de extrema pobreza, control del déficit público por su presión inflacionaria, así como incentivos a la entrada de capital externo, buscando revertir la fuga de capitales.

3.- Reformas al papel del Estado en la economía, mediante la desregulación de los mercados para dar mayor participación y dinamismo al sector empresarial, privatización de empresas públicas eliminando su función de productor de bienes y servicios, concentrando su participación en la prestación de servicios sociales y garantizar un escenario económico estable para el crecimiento.

4.- Contar con el apoyo internacional a esta estrategia, principalmente de Estados Unidos mediante compromisos de mantener un crecimiento económico no inferior al 3% en términos reales y acciones de apertura comercial internacional.

Sin duda esta visión generaría una mayor competitividad internacional lo que generaría mayor eficiencia en los mercados internacionales, darían dinamismo al crecimiento y a la

creación de fuentes de trabajo productivas dando un impulso al sector exportador para atender el servicio de la deuda externa. La mayor participación del sector privado absorbería el desempleo generado por la privatización de las empresas públicas. No obstante, para los exponentes de esta estrategia ortodoxa, se requiere un factor clave para su éxito: la continuidad de las políticas, de forma tal de generar un escenario económico estable que respalde los planes de largo plazo y la confianza del público inversionista privado, de este modo evitar la fuga de capitales.

Desafortunadamente, el logro de este ajuste estructural con crecimiento depende en gran medida del apoyo financiero externo, ya que los organismos financieros y económicos internacionales (FMI, Banco Mundial) han condicionado el acceso a nuevo financiamiento a la aplicación de un programa de reformas en las economías endeudadas que, por sus alcances, ha sido nombrado programa de ajuste estructural.⁴

Estas recomendaciones de ajuste estructural por parte de estos organismos son similares a las diseñadas por Balassa y otros (1986). Sin embargo, cabe señalar que las nuevas políticas de estos organismos incluyen nuevos elementos, en particular en lo que respecta a la profundidad, velocidad y secuencia de las reformas económicas que se han de introducir con el fin de adaptar el modelo a la cambiante realidad, así como a las políticas macroeconómicas pertinentes para la transición hacia una economía menos distorsionada.

⁴ Los programas de asistencia financiera del Fondo Monetario Internacional y los programas de ajuste estructural del Banco Mundial representan los ejemplos más concretos y prácticos de la forma de pensamiento más moderna del modelo ortodoxo neoliberal. Además, cabe esperar más estrechas relaciones entre ambos organismos en materia de coordinación de sus políticas para la estabilización y el ajuste (Meller, 1988).

En síntesis, el modelo ortodoxo recomienda introducir un “ajuste estructural” que contribuya a superar la crisis derivada del endeudamiento externo. Para el corto plazo se recomienda aminorar el déficit fiscal y reducir el tamaño del gasto público; aplicar una política monetaria restrictiva para contener el nivel de inflación; y hacer regir una tasa de interés real positiva y un tipo de cambio real “adecuado”. A su vez, los objetivos para el mediano plazo son transformar las exportaciones en el motor del crecimiento: liberalizar el comercio exterior; maximizar el uso del mercado y acentuar las regulaciones estatales; concentrar la inversión en el sector privado y reducir la presencia del sector público; y promover una estructura de precios sin “distorsiones”.

Los partidarios de esta corriente de pensamiento se declaran en contra de la sustitución de importaciones, el proteccionismo económico, los tipos de cambio subvaluados o no competitivos, las barreras arancelarias altas y diferenciadas, las tasas de interés real negativas, los precios administrados y concertados por el sector público, en especial para los alimentos u otros bienes de consumo popular, los reajustes salarios obligatorios, la exenciones tributarias, los controles y/o subsidios para el logro de efectos redistributivos, el desplazamiento de recursos al sector público, etc.

Esta nueva política tiene, sin duda, un alcance profundo que compromete la evolución a largo plazo, así como la estructura y el modo de funcionamiento de nuestras economías.

1.9 El modelo heterodoxo

Sin duda alguna, no es tarea fácil esbozar un enfoque económico alternativo al ortodoxo. El pensamiento heterodoxo o neoestructural se encuentra en vías de articulación. Como ya se señaló anteriormente, a pesar de que los enfoques ortodoxo y heterodoxo comparten matices e incluso convergencias parciales, subsisten discrepancias fundamentales entre ambos modelos. Su explicitación resulta más clara mediante el análisis de cada postura en lo tocante a cuestiones claves.

Las propuestas de política que fluyen del modelo heterodoxo privilegian una perspectiva de mediano plazo y destacan los aspectos ligados a la base productiva, el equilibrio entre los distintos sectores, el avance tecnológico, el aprovechamiento de los recursos naturales, la concentración de la propiedad y el destino del excedente. Se privilegia una perspectiva de mediano plazo y, en particular, se asigna al sector público un papel trascendente en la materialización de las políticas. En ese pensamiento, prevalece una postura más dirigista, con un Estado que participa en la selección de las actividades prioritarias y utiliza los instrumentos administrativos para alcanzar sus objetivos. El enfoque heterodoxo entiende el desarrollo como un proceso deliberado, donde las energías sociales y políticas se concentran en un proyecto nacional, y no como el resultado espontáneo de las fuerzas del mercado, como pretende la ortodoxia.

Las propuestas que surgen del pensamiento heterodoxo requieren sin duda una vigorización de su capacidad instrumental. Su aproximación es más fructífera para definir políticas de cambio estructural, pero se ha mostrado insuficiente para enfrentar coyunturas

agudas de desajuste externo en el corto plazo. Tampoco ha sido eficaz para integrar las metas de ajuste y estabilización, de un lado, y las de cambio en la base productiva, del otro.

Desde una perspectiva latinoamericana, es imprescindible destinar creciente atención analítica y práctica a los aspectos instrumentales. Un esquema neoestructuralista más acabado exige una mayor riqueza instrumental. En cuanto a los criterios orientadores globales esbozados por Sunkel⁵, la línea estratégica del desarrollo “desde dentro” busca retomar y superar el desafío industrializador original de Prebisch en torno a generar un proceso endógeno de acumulación y de absorción y generación de progreso técnico – incluso por medio de la inversión privada extranjera- que origine una capacidad de decisión propia de crecer con dinamismo. Tal concepción estratégica no está orientada, *a priori*, a favorecer la sustitución de importaciones, lo cual finalmente llevaría a un callejón sin salida. Por el contrario, en esta propuesta se dejan abiertas las opciones para orientar la industrialización desde dentro hacia los mercados internos y externos que se consideren prioritarios y prometedores en la estrategia de desarrollo a largo plazo, y en las cuales nuestros países posean o puedan adquirir niveles de excelencia relativa que les garanticen una sólida inserción en la economía mundial.

Lo anterior señala que lo crítico no es tanto la demanda; lo verdaderamente crítico es un esfuerzo dinámico de oferta: acumulación, calidad, flexibilidad, combinación y utilización eficiente de los recursos productivos, incorporación deliberada del progreso técnico, esfuerzo innovador y creatividad, capacidad organizativa, articulación y disciplina

⁵ Esta sección del trabajo se basa en Ramos y Sunkel (1990).

social, frugalidad en el consumo privado y público y acento en el ahorro nacional, así como la adquisición de capacidad para insertarse dinámicamente en la economía mundial. En suma, con la participación activa del Estado y de los agentes privados, desplegar un esfuerzo propio y deliberado, “desde dentro”, para lograr un desarrollo autosustentado.

Muy complementarios con esta forma de concebir el desarrollo resultan algunos criterios contenidos en la propuesta sobre transformación productiva con equidad elaborada por la CEPAL (1990). En este sentido, es evidente que el desarrollo “desde dentro” se identifica con el criterio de competitividad auténtica que busca avanzar desde la “renta perecible” de los recursos naturales hacia la “renta dinámica” de la incorporación de progreso técnico a la actividad productiva. De igual modo, se comparte el carácter sistémico de esta competitividad y, por tanto, el esfuerzo integral que demanda una inserción dinámica en los mercados mundiales, al reconocer que en ellos compiten economías donde la empresa constituye un elemento que está integrado a una amplia red de vinculaciones con el sistema educativo, la infraestructura tecnológica, energética y de transporte, las relaciones obrero-patronales, el aparato institucional público y privado y el sistema financiero.

Sin duda, otro elemento trascendente entre ambos modelos es el compromiso con el restablecimiento y el respeto de los equilibrios macroeconómicos básicos como condición necesaria para lograr la sustentabilidad del proceso de desarrollo. Como línea propositiva dirigida a restablecer y preservar los equilibrios macroeconómicos se destaca la necesidad de reducir la transferencia externa por concepto del servicio de la deuda. Sin embargo, ello no será suficiente si no va acompañado de políticas internas que, en materia de

derivados de una mayor disciplina fiscal; y en cuanto a ajuste, dichas políticas estimulen la reasignación de recursos hacia la producción de bienes transables con incentivos especialmente fuertes en los primeros años del ajuste, sobre todo en materia de exportaciones. En esta visión, se requiere la necesidad del ajuste gradual para lograr que sea socialmente eficiente y del carácter más apropiado e inevitable de las políticas de choque en el caso de inflaciones altas, lo que en la práctica contrasta con las recomendaciones tradicionales del Fondo Monetario Internacional, que suelen ser demasiado drásticas en materia de ajuste y más gradualistas de lo necesario respecto a la inflación.

De igual forma, un objetivo irrenunciable para el pensamiento neoestructural en materia de desarrollo es la consecución de la equidad y la justicia social en un marco de profundización de la institucionalidad democrática. En este sentido, el Estado puede actuar en tres áreas fundamentales para lograr esta meta de justicia social: a) minimizar el impacto de los problemas de orden externo sobre los grupos más pobres y vulnerables por la vía de apoyar tanto la producción y la productividad como los ingresos y los servicios sociales; b) disminuir los costos de reubicación de la mano de obra asociados a las reformas estructurales inherentes al ajuste; y c) facilitar la erradicación de la pobreza y de la concentración excesiva del ingreso y la riqueza, una vez reanudado el crecimiento. En situaciones de crisis económicas, la prioridad deberá recaer en los problemas de la extrema pobreza y en las políticas necesarias para aliviarla y erradicarla definitivamente.

Con ello, que una vez retomada la senda del crecimiento no vuelvan a surgir paulatinamente transformaciones fundamentales de mediano y largo plazo en materia de equidad asociadas con el alto grado de heterogeneidad prevaleciente en la estructura productiva.

En síntesis, las principales propuestas en el terreno de la política económica del modelo heterodoxo pueden sintetizarse de la siguiente manera:

1.- La transformación y la modernización productivas

En los años sesenta, se veía que la política de sustitución de importaciones llegaba a su agotamiento al crear una estructura de incentivos altamente asimétrica a favor de la producción para el mercado interno (sesgo antiexportador) y que era menester reformularla (Cepal, 1961). En este sentido, se postula eliminar los aranceles y subsidiar las exportaciones de las empresas pioneras “industria infante” que introduzcan nuevos productos y abran nuevos mercados externos. La eliminación de aranceles deberá hacerse de manera paulatina para facilitar la exportación y la sustitución competitiva, negociándose compromisos de desempeño exportador a cambio de permitir la adquisición de insumos a los precios internacionales vigentes.

Dentro de este marco de visión heterodoxa y en materia de política industrial, se sugiere un mejor aprovechamiento de las señales del mercado, de la percepción, información, vinculaciones e iniciativas empresariales, y de la competencia internacional. En materia agrícola, se reconoce que los problemas habrán de superarse mediante una

política estatal enfocada en dos direcciones: en el ámbito macroeconómico, se destaca su papel en la otorgación de incentivos dirigidos a aprovechar la demanda interna potencial, no descuidando la estabilidad económica y en el área sectorial, se proponen políticas de precios garantía y bandas de precio, innovaciones tecnológicas, innovaciones institucionales, los mercados a futuro, los mercados de seguros agrícolas y la introducción en el medio rural de actividades destinadas a industrializar los productos agrícolas con el fin de enfrentar los riesgos e incertidumbres del sector agropecuario, además de otras medidas ambientales (reciclaje, tratamiento de residuos, bosques energéticos). Asimismo, se destaca la importancia y atención a los problemas de pobreza campesina que impulsan, en muchos casos, la sobreexplotación del medio.

2. La tecnología y la innovación

En contraste con la estrategia de crecimiento “keynesiana”, la cual consistió en asegurar la demanda y la integración del mercado interno y que descuidó la eficiencia productiva, el pensamiento heterodoxo en esta materia, postula que los incentivos a la producción estimulen el aprendizaje tecnológico y la innovación y movilicen un número creciente de empresarios, todo esta transformación, desde un enfoque “desde adentro” del cambio tecnológico, que respalde la acción de las instituciones promotoras de la actividad científica y tecnológica para el desarrollo, toda vez que una de las razones del rezago innovador en la periferia parece residir en la distinta combinación institucional de los agentes del cambio tecnológico.

3. La formación de capital y la utilización de la capacidad productiva

Sin duda, una de las características de la crisis de la deuda que sufrieron las economías latinoamericanas en los años ochenta fue la baja tasa de formación de capital y de utilización de la capacidad productiva. En este sentido, las recomendaciones heterodoxas apuntan a regular los movimientos de capital, el tipo de cambio, la política comercial y la tasa de interés, con el objetivo de generar un marco macroeconómico estable que, cimentando la credibilidad en la política económica futura, sea propicio para la formación de capital y la adquisición de ventajas comparativas como medio de aprovechar las oportunidades de inversión e innovación existentes y de multiplicarlas.

4. La renovación del Estado

Dada la necesidad imprescindible para el desarrollo “desde dentro” de un Estado promotor eficaz, es fundamental diseñar una estrategia óptima de intervención. En primer lugar, debido a que los recursos administrativos de que dispone el sector público son limitados, su gestión no puede enfocarse a atacar las innumerables distorsiones de la economía, sino que debe reservarse sólo para atender las de mayor peso; por lo tanto, es necesario establecer prioridades en materia de intervención estatal. En segundo lugar, es menester descentralizar y despolitizar la gestión pública, ya que mientras más conflictos sean resueltos por el sistema político (versus el mercado), mayor es la carga de demandas sociales que se concentra en el nivel político central, con lo cual se excede y dificulta su capacidad de acción.

1.10 El modelo ortodoxo vs el modelo heterodoxo

A continuación se efectuará un análisis comparativo del enfoque ortodoxo y heterodoxo en sus recomendaciones de política económica:

Paradigma ortodoxo

- Gobierno pasivo y políticas económicas neutrales.
- Producción libre de interferencias públicas; redistribución eventual sólo *ex post*, preferentemente en transferencias monetarias.
- Estado no productor. Privatización de empresas públicas. Hincapié en la empresa privada capitalista.
- Atomización de los agentes económicos; desestímulos a los sindicatos y asociaciones profesionales.
- Sistema tributario neutro, salvo sesgos para promover el ahorro y la inversión privados.
- Sistema financiero libre, orientador espontáneo de la estructuración de la oferta y demanda de bienes y servicios; tasa de interés flexible, determinada libremente por el mercado. Banco Central autónomo de la autoridad política.
- Libre comercio
 - a) Apertura indiscriminada y unilateral a todo el mundo, independientemente de las tendencias vigentes en los mercados internacionales; “país pequeño” incapaz de influir en el marco externo.
 - b) Arancel nominal uniforme y bajo, lo más cercano posible a cero como objetivo; eliminación de mecanismos para-arancelarios.

- c) Fomento de las exportaciones mediante el tipo de cambio y la liberación de las importaciones; la diversificación de productos y mercados es el resultado espontáneo del libre comercio.
- Tipo de cambio único: tasa libre o fija. El tipo de cambio real de mercado se supone no modificable por el gobierno, salvo en el corto plazo.⁶
 - Los movimientos de capitales, sean créditos o inversión extranjera, deben ser libres y su asignación debe quedar librada al mercado; la inversión extranjera debe competir libremente con los empresarios nacionales, sin restricciones sectoriales.⁷
 - Las ventajas comparativas son definidas y fácilmente identificables en un mercado libre. No hay sectores productivos prioritarios.

Paradigma heterodoxo

- Gobierno activo y políticas económicas selectivas.
- Intervención selectiva en el sistema productivo para generar mayor equidad: producción para satisfacer necesidades básicas, servicios que equilibren, actividades que hacen uso intensivo de mano de obra.
- Pluralismo en las formas de propiedad y gestión, que incluyen empresas públicas activas y líderes en sectores prioritarios y diversos tipos de empresas privadas. Las empresas públicas y privadas se consideran complementarias (economía mixta).
- Desarrollo de organismos intermedios: sindicatos, cooperativas, juntas de vecinos, asociaciones profesionales, etc.

⁶ En el ámbito teórico, este punto conserva mucha fuerza. Sin embargo, desde que se desató la crisis de la deuda, las políticas de miniajuste cambiario han tenido una posición dominante.

⁷ En este punto, es interesante la crítica que algunos autores le hacen al pensamiento ortodoxo en el sentido, en parte, de ser responsable de la crisis de la deuda de los años ochenta, ya que respaldo el endeudamiento

- Sistema tributario progresivo, redistribuidor de gastos y reasignador de recursos productivos.
- Sistema financiero regulado, al servicio del desarrollo productivo, con tasas de interés real reguladas, y con canales de acceso y tasas de interés preferenciales para productores pequeños e incipientes. Banco Central subordinado al Poder Ejecutivo, en un plano similar al de la política fiscal y de desarrollo productivo.
- Inserción selectiva
 - a) Graduación condicionada al funcionamiento de la economía internacional; tratamiento preferencial a países asociados en procesos de integración e intercambio negociado.
 - b) Arancel efectivo diferenciado; uso de mecanismos para-arancelarios ante la inestabilidad externa, con el fin de orientar las compara estatales y regular ciertas transacciones entre filiales de empresas transnacionales.
 - c) Subsidios diferenciados compensadores; negociaciones con otros gobiernos y empresas transnacionales para mejorar el acceso a mercados externos.
- Tipo de cambio real regulado; único o dual, según las diferencias entre el comportamiento del intercambio de bienes y servicios, y de los movimientos de capitales; tasa regulada o programada con miniajustes.
- Los movimientos de capitales deben ser regulados para evitar impactos macroeconómicos desequilibradores; su uso deber ser dirigido a compensar fluctuaciones de los términos del intercambio y a complementar el ahorro nacional; la admisión de inversión extranjera debe ser selectiva para promover aportes de

excesivo al propugnar la liberalización de los mercados financieros, y al sostener que endeudarse era un "buen negocio" que al ser realizado por agentes privados se autorregulaba (EFrench-Davis, 1990).

tecnología y acceso a mercados externos.

- Hay ventajas comparativas difusas, en los sectores con ventajas adquiribles; el desarrollo nacional se basa en esfuerzos de adquisición de ventajas comparativas, los que deben ser selectivos.

1.11 Resumen

El capítulo primero titulado “Marco teórico de la política económica”, en la primera parte se hace referencia al disciplina económica como tal, es decir se define el concepto de política económica y se enuncian las principales corrientes de la economía, desde la escuela austriaca hasta la últimas teorías estadounidenses; se describe el campo de análisis de la política económica y se dan razones de su autonomía; se señalan y describen las etapas básicas del proceso de elaboración de la política económica; se enuncian algunas influencias externa que pueden influir en tal proceso de elaboración como son los grupos de presión y las tendencias corporativistas (sindicatos); se señalan diferentes grupos de asesoría para la elaboración de la política económica , así como su papel en el proceso de toma de decisiones; posteriormente se conceptúan los fines, objetivos e instrumentos que caracterizan a la política económica, se hace énfasis en la diferencia entre objetivos de carácter social y los meramente económicos así como a la tipología de los instrumentos que utiliza la política económica, y se concluye con un corolario que se basa en las restricciones que enfrenta toda economía orientada hacia al exterior.

En la segunda parte del capítulo, se presentan los fundamentos tanto del modelo ortodoxo o neoliberal como del modelo heterodoxo o neoestructural, con el fin de que en

los siguientes capítulos de se pueda discernir la influencia que dichas corrientes tuvo en la instrumentación de la política económica en el periodo estudiado en México. Finalmente, se concluye el capítulo con una contraposición de ambas teorías, es decir, se señalan las posturas o recomendaciones que ambas corrientes tienen en materia de política económica.

1.12 Conclusiones

Del presente capítulo pueden derivarse las siguientes conclusiones: En lo que respecta a la primera parte referente a la teoría de la política económica, puede decirse que la forma de elaborarla está fuertemente influenciada por las discrepancias en el terreno de las creencias o actitudes de los diversos teóricos en cuestión. Asimismo, puede verse manipulada por agentes externos como son los grupos de presión y las tendencias corporativistas. En este sentido, la elaboración de la política económica se hará en dirección a los intereses particulares de dichos agentes. Por otro lado, la política económica presenta diferentes restricciones de carácter estructural, entre las que destacan: primero, aceptando el principio del poder adquisitivo de la moneda, se establece que el nivel de precios no puede diferir en relación con los países con los que sostenemos relaciones comerciales, ya que esto conllevaría a fuertes distorsiones en el tipo de cambio y perturbaciones en la instrumentación de las políticas fiscal y monetaria; segundo, la creciente movilidad de los flujos de capital internacionales, renueva el principio de la paridad del tipo de interés, esto es, nuestro tipo de interés no puede variar a largo plazo demasiado de los demás países, ya que esto generaría pérdida de confianza en la moneda nacional y consecuente salidas de

• Ese principio señala que toda economía debe guardar una relación directa entre sus inflaciones internas y sus

capital; tercero, la política monetaria ha de guardar estricta disciplina en su ejercicio, ya que cualquier contracción o expansión de ésta repercutirá directamente sobre las tasas de interés, el nivel de precios y la balanza de pagos y, cuarto, la economía debe vigilar los cambios en las expectativas de los agentes económicos, ya que éstas pueden ser factores decisivos en los movimientos de capital de un país a otro. De las anteriores restricciones se desprende un importante corolario: Toda economía que mantenga vínculos comerciales con el exterior ha de guardar estricta disciplina macroeconómica, ya que de lo contrario sufrirá pérdidas de competitividad y distorsiones en la instrumentación de su política económica, la política económica interna para un país abierto es un mito, ésta debe elaborarse con una visión interdependiente y deberá buscar el equilibrio tanto externo como interno y, en este sentido, el control del tipo de cambio y la balanza de pagos se vuelven fundamentales.

En lo concerniente a la segunda parte, es decir, lo referente a las corrientes ortodoxa y heterodoxa de la economía, puede concluirse lo siguiente: el modelo ortodoxo recomienda, entre otras medidas, un gobierno pasivo y políticas económicas neutrales, Estado no productor y privatización de empresas públicas dando mayor participación al capital privado, apertura comercial y desregulación de los mercados de capitales. Por su parte, el modelo heterodoxo propone: un gobierno activo y políticas económicas selectivas, intervención selectiva del gobierno en el sistema productivo con el fin de dar mayor equidad, un modelo fiscal progresivo, un sistema financiero regulado e inserción selectiva en la economía mundial.

CAPITULO II EL AJUSTE MACROECONOMICO, 1982-1988

2.1 El modelo económico prevaleciente

Desde una perspectiva histórica de largo plazo, las crisis por las que ha atravesado la economía mexicana a partir de 1982, con la llamada “crisis de la deuda”, en 1987 con el “crack bursátil” y en 1994 con la “crisis financiera”, así como sus respectivas secuelas de desequilibrio externo, devaluaciones, inflación interna, incremento de las tasas de interés, sobreendeudamiento externo e interno y resección económica han sido consecuencia de los “programas de ajuste” de corte ortodoxo implementados por los respectivos gobiernos. En contraste, el periodo que va de 1950 a 1970 se caracterizó por altas tasas de crecimiento económico, gracias a la creación del aparato proteccionista, el efecto en la economía de las fluctuaciones externas y la política económica para solucionarlos.

Como se mencionó, el decenio de los cincuenta se caracterizó por fuertes tasas de crecimiento económico sobre bases sanas, ya que el ahorro interno era suficiente para la inversión requerida, así como la expansión del mercado interno que contribuyó a crear la infraestructura que comenzó en los años cuarenta. Posteriormente, a partir de 1963, el país continuó creciendo a tasas elevadas, tanto en términos reales como por habitante. No obstante, los niveles de ahorro interno no fueron suficientes como para mantener esas tasas de crecimiento, por lo que se recurrió al ahorro externo. Otra característica fundamental de los años sesenta fue que se tomaron dos decisiones importantes en materia de política económica: la política proteccionista a la industria interna y el papel del Estado en la

economía, dichas decisiones marcaron el rumbo de la política económica afectando el desarrollo del país en los años posteriores.

En efecto, en el periodo conocido como “desarrollo estabilizador”⁸ y, particularmente entre 1971 y 1981, la economía mexicana creció a una tasa promedio anual de 6.7% en términos reales, y 3.7% por habitante. El motor de ese crecimiento se debió fundamentalmente a dos motivos: el auge petrolero y el gasto público deficitario como parte de la política “populista” que caracterizó a la época, apalancados por el endeudamiento externo, aunque parte de este último salió como fuga de capitales en los periodos previos a las devaluaciones y que, posteriormente desembocó en el colapso cuando el país terminó con un monto de endeudamiento externo enorme, en la llamada crisis de la deuda de 1982.

2.2 Orígenes de la crisis de 1982

La eclosión del problema de la deuda externa con la moratoria de México en 1982 y el consiguiente cese abrupto de la entrada de capitales externos desató en la mayoría de los países subdesarrollados, especialmente en América Latina, una crisis económica y financiera de grandes dimensiones.

⁸ De hecho, la década de los sesenta tiene una especial significación en este sentido, porque en esos años parece haber sido el momento cuando se debieron haber tomado algunas decisiones que garantizaran el desarrollo sostenido de la economía nacional a largo plazo. Algunas de estas decisiones fueron en efecto tomadas, como por ejemplo el fortalecimiento del sistema financiero, mientras que otras no fue posible hacerlo, fundamentalmente por razones políticas y porque la forma de ver el desarrollo económico del país entonces no lo requería. Sea por la razón que fuere, al no tomarse ciertas medidas, como la reforma fiscal, para aumentar los ingresos públicos y la relajación del aparato proteccionista, y al no ver con claridad la consecuencias de la explosión demográfica a largo plazo, los problemas se difirieron por varios años. Las mismas autoridades hacendarias percibieron algunas de estas dificultades hacia el final de la década de los

Para el caso particular de México, la cronología de la crisis financiera de 1982 comienza con el súbito deterioro de los términos de intercambio hacia mediados de 1981, provocado principalmente por el inicio de la reducción en el precio internacional del petróleo y por el alza en las tasas de interés internacionales, que aceleraron la fuga de capitales. A continuación se analizarán más detenidamente los factores que contribuyeron al colapso financiero de 1982.

2.2.1 La caída de los precios del petróleo

Para desarrollar el origen de la caída de los precios del petróleo, cabe remontarse a septiembre de 1976, cuando se presenta una devaluación que trajo como consecuencia efectos depresivos e inflacionarios en la economía mexicana.

Dicha devaluación trajo consigo recesión y desgaste político lo que obligó al gobierno a decretar un aumento salarial de “emergencia” de 23%, con lo que se daba a entender que no había intenciones reales de estabilizar la economía. La consecuente caída de la producción industrial y en general de todos los componentes de la demanda agregada trajo consigo una reducción en el consumo privado del 2%. Los rubros más afectados de la demanda agregada fueron la inversión y el consumo, cayendo la importación de bienes de inversión en alrededor de 30% en el tercer trimestre de 1977 con respecto al año anterior. En materia de inflación, ésta tuvo un impacto del 11.6% en junio de 1976 a 27.2%⁹ para

años sesenta, quizá influenciadas por el mismo estallido del conflicto estudiantil, y señalaron la necesidad de resolverlas a corto plazo.

⁹ Datos basados en el Índice Nacional de Precios al Consumidor. En el caso del índice de Precios al Mayoreo de la ciudad de México, las cifras correspondientes son 13.5% y 45.7%, respectivamente.

fin del año como consecuencia de la creciente fuga de capitales que se suscitó en ese año, la incertidumbre en los mercados financieros y la dolarización de los depósitos bancarios, los cuales llegaban al 70% de los totales para diciembre de 1976. Por su parte, la actividad económica se redujo a 4.2% en dicho año.

En tal contexto económico tan deteriorado, el presidente López Portillo toma posesión, cuyo discurso inaugural daba el mensaje de la intención de estabilizar la economía conjuntamente con el acuerdo establecido con el Fondo Monetario Internacional. Sin embargo, el año de ajuste que debía sufrir la economía llevó al PIB a una tasa de crecimiento de 3.4% en 1977, aunque para septiembre de ese año la actividad industrial había remontado su crecimiento. Por su parte, los precios registraron tendencias al alza durante 1977 cuando realmente absorbieron el impacto de la devaluación y los aumentos salariales precedentes, creciendo a una tasa de 42% en dicho año. Lo que respecta al déficit comercial, éste se redujo en un 56.6%, concretamente el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pago quedó con un saldo de 1,596 millones de dólares. De este modo, el programa de corte ortodoxo, implementado con objetivos de estabilización comenzó a dar resultados hacia finales de 1977.

En febrero de 1978, con el anuncio del descubrimiento de nuevos yacimientos de petróleo en el sureste del país se cambia el curso de la política económica (cuadro II.1.). En lugar de ser 2 años de recuperación económica, como lo había anunciado López Portillo al

Cuadro II.1. Coque externo del petróleo, 1980-1988

Año	Exportaciones	Exportaciones	Términos de intercambio	Precio promedio anual
	no petroleras (mdd)	Petroleras (mdd)	(Índice 1980=100)	del petróleo de exportación (Dólares por barril)
1980	5 071	10 441	112.8	31.3
1981	5 529	14 573	126.8	33.2
1982	4 753	16 477	86.1	28.7
1983	6 295	16 017	69.4	26.7
1984	7 595	16 601	70.8	26.9
1985	6 897	14 767	72.4	25.3
1986	9 850	6 307	52.9	11.9
1987	11 865	8 630	67	16
1988	13 834	6 711	60.5	12.2

Fuente: Cárdenas, Enrique, *"La política económica en México, 1950-1994"*, México: Fondo de Cultura Económica, 1996, p. 142.

inicio de su sexenio, ahora sólo le llevaría un año la recuperación y a partir de entonces el país iniciaría una etapa de crecimiento económico acelerado. En efecto, el PIB creció a una tasa anual promedio de 7.8% entre 1977 y 1981, mientras que los precios registraron un aumento de 24.2% en promedio anual en el mismo periodo. El crecimiento económico se debió principalmente a dos fuentes de financiamiento: por un lado, el rápido crecimiento de la inversión pública en todos los sectores de la economía, en particular los relacionados con el petróleo. Por otro, el mayor acceso a fondos internacionales, lo que facilitó la posibilidad de crecientes montos de crédito externo, así como las crecientes exportaciones petroleras, lo que derivó en una expansión del gasto público y privado. En materia de inversión, entre 1977 y 1981, la pública creció a una tasa promedio anual de 21.8%, mientras que la privada lo hizo al 13.0% en el mismo periodo. Por su parte, los precios se mantuvieron relativamente controlados debido a tres razones fundamentales: el incremento de la oferta de alimentos como consecuencia del crecimiento del sector agrícola, la apertura de la frontera a la importación de mercancías y el control de precios y tarifas de bienes y servicios del sector público (gasolina, energía eléctrica).

El mantenimiento de un tipo de cambio fijo en 1981, provocó una sobrevaluación del peso mexicano del 15.4%, con respecto al tipo de cambio supuestamente de equilibrio, de 1978 (cuadro II.2.). Esto generó un incremento en las importaciones y una caída en las exportaciones, lo que agravó las cuentas externas mexicanas, de tal suerte que el coeficiente de importaciones en la oferta total del sector manufacturero pasó de 21.4% en 1975 a 28.5% en 1981. De este modo, los ingresos petroleros se destinaban a financiar las importaciones de bienes que internamente se producían, afectando a la industria nacional.

Cuadro II.2. Tipo de cambio real, 1970-1982

Año	Tipo de cambio	Tipo de cambio real
1970	12.5	27.25
1971	12.5	22.84
1972	12.5	22.45
1973	12.5	21.28
1974	12.5	19.09
1975	12.5	18.1
1976	19.95	26.38
1977	22.73	24.83
1978	22.72	22.72
1979	22.8	21.46
1980	23.26	19.67
1981	26.23	19.13
1982	56.4	27.47

Fuente: Cárdenas, Enrique, *"La política económica en México, 1950-1994"*, México: Fondo de Cultura Económica, 1996, p. 111.

Debido a que la expansión económica incrementó la demanda de importaciones, éstos precios tendieron a aumentar. No obstante, debido a que éstos precios se fijan por estándares internacionales, los precios locales subieron mucho más, generando incrementos en los costos de las materias primas de las empresas, aumentando al mismo tiempo los precios de sus productos, pues la demanda crecía y la oferta permanecía prácticamente

constante, reduciendo su margen de utilidad, debido a factores externos a las propias empresas.¹⁰ Por ello, a pesar de que la actividad económica crecía a tasas muy elevadas, la estructura productiva seguía muy débil. Además, la sobrevaluación del tipo de cambio restaba competitividad a otros sectores exportadores del país. A esto, se le sumaba la creciente deuda privada, lo que situaba al sector exportador en una situación francamente endeble hacia 1982. Las expectativas generales eran que el mercado petrolero mundial continuara vendiendo, sin embargo, ocurrió precisamente lo contrario y la crisis sobrevino a fines de mayo de 1981, cuando los precios internacionales del petróleo registraron ligeras caídas incipientes. El sector privado vio en esta caída de los petroprecios la dudosa continuidad de expansión económica basada en la explotación petrolera, así como la repercusión en las principales variables macroeconómicas. Por su parte, el sector público respondió con más expansión del gasto y, por ende, de endeudamiento externo, haciendo evidente que sus expectativas de que los precios del petróleo se recuperarían en el corto plazo. Esta diferencia de visiones generó, por un lado, que el público comenzara a desarrollar expectativas devaluatorias, por la creciente sobrevaluación del peso y su recuperación en la balanza de pagos, por otro, la continuación del gobierno en expandir su gasto público¹¹ sin reconocer la necesidad de ajustar los precios del petróleo.

¹⁰ A este fenómeno económico se le conoce con el nombre de la "enfermedad holandesa".

¹¹ El gasto público aumentó en ese año 25.7% en términos reales, de 34.9% del PIB en 1980 a 40.6% en 1981.

2.2.2 La fuga de capitales

La expansión del gasto público en 1981, consecuencia del auge petrolero, generó un déficit en la balanza de pagos que llegó a 12,544 millones de dólares, pero la cuenta de capital alcanzó los 21,860 millones de dólares, que financió la fuga de capitales¹², siendo gran parte de ellos créditos de corto plazo, lo que incrementó el saldo de 1,500 millones de dólares en 1980 a 10,800 millones de dólares en 1981, ocasionando fuertes desequilibrios macroeconómicos.

Cuando las reservas internacionales del Banco de México llegaron a niveles insuficientes para satisfacer la demanda de dólares, el Gobierno se vio obligado a devaluar la moneda el 18 de febrero de 1982 de 26.91 a 47 pesos por dólar. De hecho, la sobrevaluación no cesó a pesar de esta devaluación, lo que motivo a las autoridades a continuar con sus planes de gasto, sobre todo por ser el último año del sexenio.

Después de no poder ponerse en marcha un plan diseñado el 20 de abril¹³, el Gobierno se vio en la necesidad de seguir contrayendo deuda, hasta que el sistema financiero internacional limitó la disponibilidad de recursos externos, e inclusive cerró líneas de crédito ya otorgadas de una manera repentina e inesperada.

¹² Se estima que la fuga de capitales fue de entre 6.15 y 14.0 miles de millones de dólares en 1981. Edward Buffie y Allen Sanginés, "México 1958-1986: From Stabilizing Development to the Debt Crisis", en J. D. Sachs (ed.), *Developing Country Debt and the World Economy*, Chicago, The University of Chicago Press, 1989, p. 52.

¹³ Dicho plan, que intentaba estabilizar la economía, en realidad fue incongruente y resultaba insuficiente, pues mientras se declaraba que el gasto público se iba a reducir 3%, por otra parte se decretó un aumento a los salarios de 10, 20 y 30%, según los niveles de salario, lo cual enviaba el mensaje contrario.

En Julio, las reservas internacionales del Banco de México prácticamente se agotaron y, por primera vez, se implementó un “control de cambios” con el fin de controlar la persistente fuga de capitales y la crisis en la balanza de pagos.

Finalmente, y como lo menciona Enrique Cárdenas, después de tomar la decisión de no pagar los depósitos extranjeros (mexdólares) en dólares reales, sino a su vencimiento a un tipo de cambio fijo de 69.50 pesos por dólar, lo que generó descontento entre el público inversionista y creciente desconfianza en el gobierno, el entonces secretario de Hacienda Jesús Silva Herzog, declara la crisis de la deuda en la que se veía envuelta la economía mexicana el 20 de agosto de 1982.

2.2.3 La deuda externa pública y privada

Como se mencionó anteriormente, el auge petrolero de la época provocó fuertes gastos gubernamentales que no tenían que ver precisamente con el petróleo, además los ingresos petroleros sirvieron básicamente para financiar la expansión de Pemex, aproximadamente un 85% del total se destinó a esa actividad. De tal suerte, que entre 1978 y 1981, los gastos públicos no relacionados con la industria petrolera aumentaron 7.3% del PIB, pasando de 30.9% del PIB en 1978 a 40.6% en 1981. Por otro lado, los ingresos públicos se mantuvieron constantes en alrededor de 20% como porcentaje del producto, generándose así un incremento del déficit público de 6.7% del PIB en 1977 a 14.6% en 1981. Por un lado, el nivel general de precios aumentó, aunque con ciertas “represiones” y el déficit se duplicó y, por otro lado, las necesidades de ahorro externo para financiar la inversión crecieron en monto e importancia. Dicho financiamiento fue posible gracias al auge

petrolero que incrementó la disponibilidad de recursos externos. Asimismo, la canalización de recursos de los países miembros de la OPEP a la banca europea y norteamericana generó que éstos últimos contaran con crecientes montos de fondos prestables que fue necesario colocar. De esta forma, los préstamos a México tendieron a aumentar sustancialmente como respuesta a la demanda de la economía mexicana en general.

Mientras que la deuda pública creció moderadamente entre 1977 y 1980, la deuda bancaria y privada lo hizo más rápidamente a una tasa promedio anual de 35%, llegando a un saldo de 16,900 millones de dólares en 1980 (cuadro II.2.). No obstante, para el siguiente año y como consecuencia de la fuga de capitales, el Gobierno Federal se vio obligado a aumentar sus pasivos, llegando a un saldo de 19,140 millones de dólares, es decir, un incremento de 56% en un año.

Cuadro II.2. Deuda externa de México, 1977-1988
(millones de dólares)

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Gobierno Federal	22 912*	26 264*	29 757*	11 359	17 953	23 105	28 139	35 235	38 841	52 433	58 829	60 445
Sector público												
Organismos y empresas de control presupuestal	-	-	-	22 454	35 008	35 769	34 417	34 143	33 239	22 918	22 578	20 558
Subtotal												
Sector público	22 912	26 264	29 757	33 813	52 961	58 874	62 556	69 378	72 080	75 351	81 407	81 003
Sector privado	6 800	7 200	10 500	16 900	21 900	23 907	190107	18 500	16 719	16 061	15 107	7 114
Sector bancario	0	0	0	0	0	8 531	6 909	6 340	4 824	5 551	5 837	7 481
Banco de México	1 200	1 200	0	0	0	240	1 204	2 433	2 943	4 028	5 119	4 786
Total	30 912	34 664	40 257	50 713	74 861	91 552	89 776	96 651	96 566	100 991	107 470	100 384

* Incluye todo el sector público.

Fuente: Cárdenas, Enrique, "La política económica en México, 1950-1994", México: Fondo de Cultura Económica, 1996, p. 121.

Posteriormente, después de haber otorgado un crédito de 2,500 millones de dólares en el mes de junio, el sistema financiero internacional cierra el acceso a recursos externos al gobierno mexicano. De tal suerte, que para agosto de 1982, México no contaba con los recursos necesarios para pagar el principal de la deuda de corto plazo que se vencía en esos días, por un monto de unos 10,000 millones de dólares, por lo que otorgó una prórroga de 90 días.¹⁴

La creciente deuda externa del país dejaba en tela de juicio su viabilidad económica para los siguientes años. En suma, el saldo alcanzó los 84,100 millones de dólares, de los cuales 64.8% era deuda pública, 21.8% era privada y el 9.7% restante, pertenecía al sector bancario. Así, para 1983, los vencimientos tanto de intereses como del principal sumaban más de 20,000 millones de dólares. El ajuste era inminente.

2.3 La crisis de 1982

Como se señaló al inicio del capítulo, la crisis del endeudamiento externo se desencadenó con el abrupto deterioro de los términos de intercambio, ocasionado por el alza en las tasas de interés internacionales que provocaron la fuga de capitales y la caída de los precios internacionales del petróleo. Después de las maxidevaluaciones de febrero; agosto-septiembre y diciembre de 1982, que llevaron al tipo de cambio de alrededor de 27 pesos por dólar a 150 pesos por dólar en el mercado libre, el peso continuó sometido a una fuerte especulación. A pesar de que durante varios años se evitó una nueva devaluación, esto se

¹⁴ En total, el país tuvo que cubrir en 1982 alrededor de 14,000 millones de dólares sólo de intereses, que equivalían a casi la mitad de todas las exportaciones de bienes y servicios del país en ese año. Enrique

consiguió en detrimento de las reservas internacionales del Banco de México y el uso de las últimas líneas de crédito disponible. La crisis se desencadena cuando el secretario de Hacienda solicita en Nueva York una prórroga de 3 meses para los pagos del capital a los acreedores de la banca comercial de México. Dicha moratoria reconoce la crisis de la deuda de 1982.

Indudablemente las consecuencias de la crisis fueron desastrosas para la economía mexicana (cuadro II.3.), y ante tal escenario era necesario un ajuste significativo. En noviembre de 1982, México firma un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, conocido como “carta de intención”, en el que se establecían los lineamientos de la política económica a seguir para consolidar el ajuste macroeconómico.

Cuadro II.3. Indicadores macroeconómicos, 1979-1981
(Promedios anuales)

	1979-1981
Crecimiento del PIB	9.2
Tasa de inflación	24.2
Tasa real de interés*	-3.3
Balanza en cuenta corriente/PIB	-5.3
Balanza fiscal/PIB	-9.7
Deuda pública/PIB	35.5
M2/PIB	29
M1/PIB	11.2
Base monetaria/PIB	16.6

Fuente: Fernando Clavijo y Susana Valdivieso, “Reformas estructurales y política macroeconómica”, en Fernando Clavijo (compilador), *México. Auge, crisis y ajuste*, Fondo de Cultura Económica, 2000, p. 18.

Una vez hecha la descripción de los principales factores que desencadenaron la crisis de 1982, a continuación se señalarán los principales aspectos que caracterizaron la política

económica del periodo 1982-1988, es decir, se trazarán los principales lineamientos económicos que definieron el sexenio de Miguel de la Madrid Hurtado.

2.4 La política económica de 1982-1988

La política económica de este periodo puede dividirse en tres etapas de ajuste, la primera 1983-1985, la segunda 1986-1987 y la tercera incluye las dos fases del programa de estabilización conocido como el Pacto de Solidaridad Económica (PSE) y el Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico (PECE). Cada uno de estos planes de ajuste conllevó efectos macroeconómicos inherentes, logrando en 1984, el mejor crecimiento económico con 3.6% (cuadro II.4.), los que a continuación se analizarán más detenidamente con el fin de comprender cómo se llegó a tener el desempeño macroeconómico que muestra el cuadro.

Cuadro II.4. Desempeño macroeconómico en México (1982-1988)

Año	PIB	Tasa Inflacionaria	Deterioro del peso (pesos x dólar)	Variación de la reserva del Banco de México	PIB por habitante	Tasa de desempleo % PEA
1982	-0.5	67	150	-4666.2	-3.2	4.7
1983	-5.3	80.8	162	3 300.9	-6.6	11.7
1984	3.5	60.4	210	2 240.7	1	12.6
1985	2.7	65.9	447	-2328.4	0	13.4
1986	-4.2	103.1	915	985	-6.3	17.8
1987	1.9	159	2 400	6 924.4	-1.2	20.7
1988	2	46.8	2 300	1 952.0	-2.4	23.4
Promedio sexenal	-3.9	86	1 433%	7 521.9	-19.1	16.6

Fuente: Arturo Ortiz Wadgyrmar, "Política económica de México, 1982-1994": Dos sexenios neoliberales", Editorial Nuestro Tiempo, S.A., 1994, p. 69.

2.4.1 La Carta de Intención y el Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE)

No hay duda que el PIRE estuvo fuertemente ligado a los lineamientos de la Carta de Intención¹⁵ suscrita por el gobierno mexicano en noviembre de 1982, de hecho, el PIRE amplió y reforzó dichos lineamientos, por ello cabe analizar el documento.

El 22 de noviembre de 1982 se publica la Carta de Intención que el gobierno mexicano redacta al FMI para poner en su consideración. La Carta contiene 29 puntos, en los cuales se plasma la intención de la política económica a seguir con el fin de corregir los desequilibrios macroeconómicos.

Los lineamientos sobresalientes del documento pueden sintetizarse de la siguiente manera:

1. Mejorar las finanzas públicas del Estado a través de:

- a) Reducir el déficit público en relación al PIB de un 16.5% en 1982 a 8.5% en 1983 y a un 5.5% en 1984.
- b) Revisar precios deficitarios y servicios que presta el Estado.
- c) Combatir la evasión fiscal.
- d) Racionalizar el gasto público.

¹⁵ La carta que el gobierno mexicano redacta para ser puesta a la consideración y firma con el FMI, se le llama de "intención", puesto que lleva el propósito por parte del país signatario de ajustar su economía con base en una serie de lineamientos globales de política económica aprobados por ambos a que debería ajustarse el país que está solicitando un *convenio de facilidad amplia*, en este caso con duración de 3 años. Arturo Ortiz Wadgymar, *Política económica de México, 1982-1994: Dos sexenios neoliberales*, cit., pp. 49-50.

e) Reducir subsidios.

“Con el fin de hacer compatibles los objetivos en materia de finanzas del sector público con los de producción, de empleo, de balanza de pagos e inflación, se ha estimado que su déficit financiero, como proporción del Producto Interno Bruto, no debe ser mayor al 8.5% en 1983, al 5.5% en 1984 y con vistas a reducir la dependencia en el financiamiento del exterior, el endeudamiento público externo neto no excederá de 5 mil millones de dólares en 1983 y se continuará la tendencia a reducir su uso como proporción del Producto Interno Bruto en los siguientes dos años”.¹⁶

2. Alentar al ahorrador con tasas de interés atractivas y fomentar el mercado de valores.

“La política monetaria y financiera, regida e instrumentada por el Estado, estará enfocada mantener la actividad productiva pública y privada, y en especial la de ramas prioritarias, mediante la canalización de un volumen de recursos crediticios, compatible con las metas de producción, de balanza de pagos y de combate a la inflación. Para respaldar esta política se adoptarán las medidas necesarias en materia de tasas de interés y de regulación financiera, con el fin de estimular el ahorro y la intermediación financiera, reducir subsidios y evitar al mismo tiempo alimentar presiones inflacionarias. En la determinación de las tasas de interés se tomarán en cuenta, entre otros, su necesaria flexibilidad, la rentabilidad de otros activos y un rendimiento atractivo para el ahorrador. Paralelamente, se fomentará el desarrollo del mercado de valores, con el fin de estimular

¹⁶ Carta de Intención de México al Fondo Monetario Internacional (texto íntegro), Nacional Financiera en *El Mercado de Valores*, año XLIII, núm. 47, noviembre 22, 1982, p. 1208.

fuentes alternativas de intermediación financiera, tratando de vincular más directamente a los ahorradores con el proceso de formación del capital”.¹⁷

3. Protección a los salarios y flexibilización de la política de precios.

“Con el propósito de proteger los niveles de vida de las clases populares y hacer participar equitativamente a los trabajadores en los beneficios del crecimiento y la producción, la política económica inducirá que el movimiento de los salarios esté ligado a los objetivos de empleo, de protección a los niveles de vida de la clase obrera y su adecuada participación en el crecimiento del ingreso y la productividad, en el marco del programa económico del gobierno. La política de precios controlados se manejará con flexibilidad con vistas a no desalentar la producción y el empleo, y con el ánimo de propiciar márgenes razonables de utilidades. Se racionalizarán los subsidios a la producción y el consumo de tal forma que se reorienten hacia los grupos de menores ingresos que se busca proteger de los efectos nocivos de la inflación”.¹⁸

4. Flexibilización del control de cambios y fortalecimiento de la balanza de pagos.

“El sistema cambiario actual fue establecido en condiciones de crisis y las autoridades monetarias lo irán adecuando conforme lo aconsejen la experiencia y las circunstancias internas y externas. Dentro de los objetivos de una política cambiaria flexible se buscará mantener un nivel adecuado de competitividad de las exportaciones de bienes y servicios, desestimular las importaciones no indispensables y desalentar los movimientos especulativos de capital, todo esto con el propósito de fortalecer la balanza de pagos y

¹⁷ *Ibidem.*, pp. 1208-1209.

¹⁸ *Ibidem.*, p. 1209.

reconstituir las reservas internacionales, dentro de los lineamientos generales de la política económica”.¹⁹

5. Apertura a las mercancías del exterior y eliminación del proteccionismo a la industria nacional.

“En las distintas fases del programa, se harán las revisiones requeridas para racionalizar el sistema de protección, incluyendo la estructura arancelaria, los incentivos a la exportación y el requisito de permiso previo para importar”.²⁰

De esta forma, el Gobierno mexicano solicitó recursos financieros al FMI con el fin de consolidar los objetivos enmarcados en el PIRE que, por supuesto, incluían los lineamientos establecidos en la Carta de Intención y que se dio a conocer públicamente el 9 de diciembre de 1982.

Como ya se señaló, el PIRE²¹ fue el programa como respuesta a la grave crisis que instrumentó el presidente De la Madrid y que dio a conocer durante su discurso de toma de posesión.

“El Programa Inmediato de Reordenación Económica plantea en 10 puntos las líneas estratégicas de acción para enfrentar la crisis. Se propone combatir la inflación, la inestabilidad cambiaria y la escasez de divisas, proteger el empleo y la planta productiva.

¹⁹ *Ibidem.*, p. 1209.

²⁰ *Ibidem.*, p. 1209.

²¹ Si bien el programa era tradicional en cuanto a reducir el desequilibrio en las finanzas públicas y de la balanza de pagos y combatir la inflación, también incluía en forma explícita el objetivo de proteger la planta

Para ello se plantean acciones de gran impacto y magnitud que van a la raíz de los problemas. Se inician así las reformas y los cambios deseados en la sociedad y la economía, para aumentar el ahorro y la disponibilidad de divisas. Incrementar la eficiencia del aparato productivo y corregir la profunda desigualdad social.”²²

El siguiente cuadro muestra de manera más clara la estrategia económica del Programa Inmediato de Reordenación Económica:

Cuadro II.5. La estrategia de reordenación económica (dic. 82-jun. 86)

Objetivo: Combatir la inflación, la inestabilidad cambiaria y escasez de divisas, proteger el empleo, el abasto y la planta productiva y recuperar las bases para emprender un desarrollo justo y sostenido.

1. Disminución del gasto público	<ul style="list-style-type: none"> * Racionalización de su monto y estructura * Ajuste a la capacidad de crecimiento de la economía * Ajuste a la capacidad de ahorro interno
2. Protección al empleo	<ul style="list-style-type: none"> * Creación de empleos en el medio rural * Creación de empleos en zonas urbanas deprimidas * Programa de empleo a pasantes * Protección a niveles de ocupación existentes en la planta productiva
3. Continuación de obras de infraestructura social y económica en proceso con criterios estrictos de selectividad	
4. Reforzamiento de las normas que aseguren disciplina adecuada, programación, eficiencia y escrupulosa honradez en el ejercicio del gasto público	
5. Protección y estímulo a los programas de producción, importación y distribución de alimentos básicos para la alimentación del pueblo	
6. Aumento de los ingresos públicos	<ul style="list-style-type: none"> * Profundización de la reforma fiscal * Incremento precios y tarifas públicos * Mayor eficiencia y productividad de la empresa pública

productiva y evitar al máximo el desempleo, así como proteger el abasto de productos de la canasta básica. Enrique Cárdenas, *La política económica en México, 1950-1994*, cit., p.125.

²² Programa Inmediato de Reordenación Económica, Nacional Financiera en *El Mercado de Valores*, año XLII, núm. 51, diciembre 20, 1982, p. 1325.

(Continuación)

Cuadro II.5. La estrategia de reordenación económica (dic. 82-jun. 86)

7. Canalización del crédito a las prioridades del desarrollo nacional
8. Reivindicación del mercado cambiario bajo la autoridad y soberanía monetaria del Estado
9. Reestructuración de la Administración Pública Federal
10. Actuar bajo el principio de rectoría del Estado y dentro del régimen de economía mixta que consagra la Constitución de la República

Fuente: Armando Labra, "Para entender la economía mexicana", Editorial Diana, 1987, pp. 109-110.

2.4.2 La nacionalización de la banca

En 1982, después del último préstamo de consorcio al gobierno mexicano, que consistió en un "jumbo" de 2,500 millones de dólares durante los meses de mayo y junio, se podría decir que este crédito fue un punto de inflexión, ya que a partir de este momento, la percepción del mundo hacia México, acerca de la calidad del crédito, se deterioró por completo.²³

En vista de lo anterior, lo único viablemente posible, para el manejo de la deuda, era continuar con la renovación del crédito a corto plazo, a cualquier precio y a cualquier vencimiento, sin embargo, esto no podía durar mucho tiempo.

Tras fuertes presiones especulativas del peso y el anuncio del incremento en los precios de algunos productos básicos que trajeron consecuencias negativas sobre las

²³ Aunque el precio del préstamo para los prestamistas era muy atractivo por comparación con los arreglos anteriores, los negociadores mexicanos tuvieron que hacer un enorme esfuerzo para reunir los compromisos necesarios. Para su desaliento, solamente 75 de 560 bancos invitados aceptaron suscribir la facilidad. Ernesto Zedillo Ponce de León, "La experiencia entre 1973 y 1983 de la balanza de pagos y las perspectivas de

reservas internacionales del Banco de México, el 6 de agosto de 1982 se establece un nuevo sistema de cambios, pero la especulación continuó, por lo que se ordenó a los bancos que suspendieran temporalmente sus transacciones en divisas. Como era de suponerse, esta decisión alejó a los acreedores extranjeros.

El 20 de agosto se declara la moratoria de pagos por parte de México. Sin embargo, el momento cumbre de la crisis ocurre el 1º de septiembre de 1982, cuando el presidente López Portillo intentó modificar el rumbo de los sucesos al nacionalizar, o más bien expropiar, la banca privada y que se implantaban férreos controles de divisas.

Cuando el presidente López Portillo, quien tuvo la oportunidad histórica de haber pagado la deuda del país con los ingresos petroleros, dejó el cargo el 1º de diciembre de 1982, el país se encontraba sumido en una de las crisis más profundas por la que ha atravesado a lo largo de su historia económica.

2.4.3 La reestructuración de la deuda externa y el FICORCA

Durante el periodo 1978-1980 la deuda externa pública creció de manera moderada,²⁴ en 1978 ascendía a un saldo de 26,422.5 millones de dólares y al cierre de 1980 alcanzó los 33,872.7 millones de dólares (cuadro II.6.). Por su parte, la deuda externa del sector privado, es decir, la deuda de las empresas y los bancos privados, que había alcanzado los

crecimiento de México", en Carlos Bazdresch, Nisso Bucay, Soledad Loeza, Nora Lustig (compiladores), *México. Auge, crisis y ajuste*, Fondo de Cultura Económica, 1992, cit., p. 42.

²⁴ Ello se debió gracias al programa de ajuste de 1977, que recibió el apoyo de un convenio *stand-by* del FMI, alcanzando la meta inmediata de estabilizar el uso del financiamiento externo. Pedro Aspe Armella, "El camino mexicano de la transformación económica", cit., p. 114.

6,800 millones de dólares al final de 1977, para 1980 llegó a casi 17 mil millones de dólares. No obstante, el total de la deuda externa, en relación con el PIB, disminuyó de manera continua hasta 1980. Si bien la deuda pública externa, que produjo pánico en 1976, evolucionó razonablemente hasta 1980, para fines de 1981, el panorama de la deuda externa total y el perfil de sus vencimientos y costos se modificaron drásticamente. En ese año, la deuda externa total del país pasaba los 74 mil millones de dólares y era menester su reestructuración.

Cuadro II.6. Evolución de la deuda externa total, 1976-1982

Año	Monto de la deuda externa (miles de millones de dólares)				Deuda externa/PIB	
	Pública	Privada	Bancos Comerciales	Total	Pública	Total
1976	20.8	4.9	1.6	27.3	24.9	32.6
1977	23.8	5	1.8	30.3	27.8	35.8
1978	26.4	5.2	2	33.6	25.7	32.7
1979	29.7	7.9	2.6	40.2	23.2	31.4
1980	33.8	11.8	5.1	50.7	20.9	31.3
1981	52.1	14.9	7	74	27.6	39.1
1982	58.1	18	8	84.1	29.8	43.1

Fuente: Pedro Aspe Armella, *"El camino mexicano de la transformación económica"*, Fondo de Cultura Económica, 1993, p. 115.

El primer ejercicio de reestructuración de la deuda externa (1982-1983), se realiza a raíz de la escasez de divisas del Banco de México y la prórroga de pago a los acreedores extranjeros de México²⁵ y como parte de la drástica política de ajuste macroeconómico que, entre otros objetivos, se pretendía la corrección del desequilibrio de las finanzas públicas.

²⁵ Entre otros acreedores, se encontraban la Commodity Credit Corporation y el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos. Ernesto Zedillo, "La experiencia entre 1973 y 1983 de la balanza de pagos y las perspectivas de crecimiento de México", en Carlos Bazdresch, Nisso Bucay, Soledad Loeza, Nora Lustig (compiladores), *México. Auge, crisis y ajuste*, Fondo de Cultura Económica, 1992, cit., p. 43.

En este sentido, se emprendieron negociaciones para la contratación de recursos frescos con el FMI, los gobiernos de los países acreedores y la banca comercial. En diciembre de 1982 nuestro país solicitó a la banca comercial la reestructuración de 23,150 millones de dólares de vencimientos del principal pactados en un inicio entre el 23 de agosto de 1982 y el 31 de diciembre de 1984; entre agosto y octubre de 1983 se suscribieron los contratos de reestructuración de la deuda pública y el resto de entidades del sector público. La deuda se logró recalendarizar a un plazo de ocho años con cuatro de gracia, con un diferencial de $1 \frac{7}{8}$ de punto porcentual sobre la tasa LIBOR y de $1 \frac{3}{4}$ sobre la tasa Prime. Así, durante 1983 se logró reestructurar los vencimientos que iban de agosto de 1982 a octubre de 1984, granando fundamentalmente tiempo para poder ganar y poner en marcha su programa económico (PIRE).

Por su parte, la deuda del sector privado, es decir, la deuda de las empresas y los bancos también se logró reestructurar bajo el esquema del Fideicomiso de Cobertura de Riesgo Cambiario (FICORCA) en marzo de 1983, con el fin de que las empresas deudoras tuvieran crédito en dólares sin correr riesgos cambiarios. Este Fideicomiso operaba según los principios de los mercados internacionales de futuros de divisas, con el fin de minimizar el riesgo cambiario de las empresas privadas que mantenían pasivos en moneda extranjera pagaderos fuera del país y contratados antes del 20 de diciembre de 1982. De este modo, se logró la reestructuración de la deuda externa privada en octubre de 1983 con la banca comercial por 12,000 millones de dólares a ocho años con cuatro de gracia.

En el segundo ejercicio de reestructuración (1984-1985), el gobierno mexicano deseaba una solución más amplia a partir de una base multianual, ya que había quedado

vigente un calendario de amortizaciones del principal, posterior al 31 de diciembre de 1984 y que era incompatible con la capacidad real de pago del país. En consecuencia, se propuso la reestructuración de los pagos del principal que vencían entre 1985 y 1990, así como una reducción en el pago de intereses. De esta forma, en 1985 se formalizó la reestructuración de aproximadamente 48 mil millones de dólares. El total de 43 mil millones de dólares se negoció en un plazo de catorce años con un esquema de pagos crecientes a partir de 1986, en tanto que el monto restante de 5 mil millones se pagarían 1,200 millones en 1985 y el resto se liquidaría a un plazo de diez años con cinco de gracia.

Así, el gobierno mexicano empezó a propugnar por un ajuste con crecimiento como única vía posible para recuperar la capacidad de pago. Esta problema se centró en el "Plan Baker" en octubre de 1985, donde se sugería a los bancos comerciales que otorgaran nuevos créditos a las naciones deudoras por un total de 20 mil millones de dólares en los tres años siguientes, con el fin de promover programas globales de ajuste que sirvieran al sustento del crecimiento económico. Sin embargo, dicho plan no contenía ningún elemento sólido para generar crecimiento y si suponía transferencias netas negativas como su componente estructural.

Durante el tercer ejercicio de reestructuración (1986-1987), el precio del petróleo mexicano de exportación cayó 50.4% con respecto al promedio de 1985, lo que generó una pérdida de ingresos de aproximadamente 8 mil millones de dólares. A esto se le suman las pérdidas económicas de los sismos de septiembre de 1985, que se estima ascendieron a 2%

del PIB en 1985, por lo que en junio de 1986 el gobierno mexicano entregó una “Carta de Intención” al FMI en la que se presentó un programa económico para 1986-1987.²⁶

En septiembre de 1986, el FMI decide apoyar el programa del gobierno, para lo cual desembolsaría 1,700 millones de dólares en periodos trimestrales. El primero se efectuaría hasta que la banca comercial se comprometiera a apoyar el programa económico de México en un 90% del total de recursos (6 mil millones de dólares). Asimismo, el Banco Mundial se comprometió a realizar desembolsos netos por 2,300 millones de dólares durante 1986-1987.

La negociación con la banca comercial comprendió, además de nuevos créditos por 6 mil millones de dólares y créditos contingentes por 1,700 millones de dólares, la reestructuración de vencimientos por 52,250 millones, de los cuales el 83% se pactó a un plazo de veinte años con siete de gracia. De igual forma, con el esquema del FICORCA, se reestructuraron 9,700 millones de dólares de deuda privada a veinte años de plazo con siete de gracia.

Finalmente, el cuarto ejercicio de reestructuración (1988), se caracterizó por la búsqueda de esquemas de reducción de deuda mediante operaciones de mercado para aprovechar los descuentos a los que se cotizaba el papel mexicano de deuda en el mercado secundario. En este sentido, se puso en práctica un programa de conversión de deuda por

²⁶ Dicho programa se orientó al crecimiento y a reformas estructurales, con el fin de atacar el deterioro de la situación económica. Con base en este programa, el gobierno de México requería utilizar los recursos financieros del FMI por el equivalente de 1,400 millones de Derechos Especiales de Giro a través de un Convenio de Crédito Contingente con duración de dieciocho meses.

capital (swaps), cuya operación se inició en 1986, y a principios de 1988 se llevó a cabo un intercambio de deuda por bonos colateralizados con “bonos cupón cero”. El programa de swaps, sirvió para reducir el saldo de la deuda y fomentar la inversión extranjera.²⁷

En febrero de 1988, otro instrumento para reducir el saldo de la deuda fue el intercambio voluntario de la deuda reestructurada por nuevos “bonos de descuento”, emitidos por la banca de desarrollo y que tendrían garantizado el pago del principal al vencimiento (veinte años) mediante “bonos cupón cero” adquiridos por el gobierno mexicano. El resultado fue una reducción neta de deuda por 1,108 millones de dólares y aun ahorro de 1,537 millones por concepto de intereses que ya no se pagarían en los siguientes veinte años. De esta forma, después de las reestructuraciones de la deuda pública externa, la transferencia neta de recursos al exterior fue de 5.5% del PIB en 1987 y 6.4% en 1988 en lugar de 12.1% y 8.2% que hubiera sido de no llevarse a cabo las negociaciones (cuadro II.7.).

Cuadro II.7. Efectos de los acuerdos de reestructuración de la deuda externa pública en la transferencia neta de recursos al exterior, 1983-1988 (Porcentaje del PIB)

Año	Transferencia	Después de las
	Original	Reestructuraciones
1983	14.4	5.3
1984	10.7	6.6
1985	11.4	6.1
1986	11.5	6.5
1987	12.1	5.5
1988	8.2	6.4

Fuente: José Angel Gurría T., “La política de deuda externa de México, 1982-1990”, en Carlos Bazdresch, Nisso Bucay, Soledad Loaeza y Nora Lustig (compiladores), *México. Auge, crisis y ajuste*, Fondo de Cultura Económica, 1992, p. 229.

²⁷ Mediante las operaciones de swaps se realizaron inversiones productivas por 2,126 millones de dólares y, simultáneamente, se canceló deuda por 2,488 millones.

2.4.4 Desincorporación de empresas paraestatales

Para fines de los años ochenta, la situación de las finanzas públicas en México, no sólo requirió la racionalización del número de empresas públicas, sino que además, su privatización podía generar ingresos extraordinarios para el Estado, iniciándose, así un programa de desincorporación de entidades públicas que ocupó un lugar preponderante en el proceso de ajuste y cambio estructural de la economía mexicana.

Para febrero de 1983, el Estado administraba 1,155 empresas que participaban en 63 de las 73 ramas en que se clasificaba la actividad económica en México.

Entre los objetivos que perseguía el programa de desincorporación de entidades paraestatales, destacan: i) fortalecer las finanzas públicas, ii) mejorar la eficiencia del sector público disminuyendo su gasto estructural y eliminando gastos y subsidios no justificables, iii) promover la productividad de la economía y, iv) combatir la ineficiencia y el rezago al interior de las empresas públicas. El proceso de desincorporación puede dividirse en cuatro etapas:

Primera etapa (1983-1984): En esta primera etapa se observó la venta ocasional de pequeñas empresas no estratégicas y con escasa rentabilidad, así como la liquidación de paraestatales que sólo existían en papel y no eran útiles para los nuevos objetivos del Estado o duplicaban funciones. Sin embargo, el número de operaciones fue bajo, y aún existían 1,049 entidades paraestatales.

Segunda etapa (1985-1988): En esta etapa se planteó la privatización de empresas como medida de política económica que incrementara la productividad y competitividad de la industria mexicana en el incipiente contexto globalizado. En este sentido, se realizaron operaciones de desincorporación de empresas de participación mayoritaria, que pasaron de 703 a principios de 1985, 252 al cierre de 1988. De este modo, a diciembre de 1988 el Estado administraba 412 empresas.

Tercera etapa (1989-1993): Durante este periodo se intensificó el proceso de privatizaciones que incluyó a empresas con gran poder de mercado y viabilidad económica. Los objetivos del programa rebasaron la meta de la eficiencia y buscaron maximizar los ingresos extraordinarios y minimizar la intervención del Estado en la economía.²⁸ Con esta finalidad, se fusionaron empresas que buscaban incrementar su potencial y ser más atractivas a los inversionistas extranjera que pagarían un precio mayor por ellas (cuadro II.8.).

**Cuadro II.8. Desincorporación de entidades paraestatales
(Diciembre 1982-agosto 1988)**

Modo	Concluidos	Proceso	Autorizados
Liquidación	146	114	260
Extinción	105	31	136
Fusión	67	13	80
Transferencia	24	4	28
Venta	122	96	218
Total	464	258	722

Fuente: Juan Ricardo Pérez Escamilla, "Los inicios de la privatización en México: 1982-1988", en Carlos Bazdresch, Nisso Bucay, Soledad Loaeza y Nora Lustig (compiladores), *México. Auge, crisis y ajuste*, Fondo de Cultura Económica, 1993, p. 289.

²⁸ Entre 1982 y 1988 el número de empresas privatizadas ascendió a 204, generando recursos por cerca de 500 millones de dólares.

Durante esta etapa, la de mayor importancia, se privatizaron importantes empresas como: Aeroméxico y Mexicana de Aviación, Grupo Dina, compañías mineras como Cananea, Telmex, siderúrgicas y complejos industriales, 18 bancos y diversas instituciones financieras (arrendadoras, aseguradoras, etc.). La venta de estas empresas generó recursos por cerca de 29 mil millones de dólares. Al final de 1993 sólo existían 210 empresas paraestatales.

Cuarta etapa (a partir de 1994): A partir de 1994, se observó una muy limitada venta de empresas, ya que durante 1989-1993 se realizaron las principales tareas del programa de privatizaciones y el número con el que contaba el gobierno era muy reducido, aunque todavía existían algunas entidades con importante participación. En esta etapa se concesionaron algunos servicios de transporte y carga como los ferrocarriles, administraciones portuarias y carreteras. En 1999 se avanzó a la privatización de aeropuertos.

De este modo, con las acciones realizadas en esos años, el número de empresas paraestatales pasó de 1,155 al inicio de 1983, a poco más de 200 en 1998-1999, y desde entonces se ha mantenido prácticamente invariable (cuadro II.9.).

Cuadro II.9. Desincorporación y creación de entidades paraestatales, 1983-1998

Año	Entidades al inicio del periodo	Desincorporaciones concluidas		Desincorporaciones en proceso	Creación de entidades	Entidades al final del Periodo
		Total	Venta			
1983	1 155	75	n.d.	32	10	1 090
1984	1 090	64	n.d.	7	18	1 044
1985	1 044	96	n.d.	23	7	955
1986	955	155	n.d.	75	7	807
1987	807	161	n.d.	49	15	661

(Continuación)

Cuadro II.9. Desincorporación y creación de entidades paraestatales, 1983-1998

1988	661	45	204*	204	2	618
1989	618	76	29	170	7	549
1990	549	139	61	138	8	418
1991	418	95	42	87	5	328
1992	328	66	23	53	8	270
1993	270	24	5	48	12	258
1994	258	21	1	37	15	252
1995	252	16	1	35	3	239
1996	239	21	1	44	11	229
1997	229	9	2	42	11	231
1998	231	3	2	39	5	233

Fuente: Fernando Clavijo y Susana Valdivieso, "Reformas estructurales y política macroeconómica", en Fernando Clavijo (compilador), *México. Auge, crisis y ajuste*, Fondo de Cultura Económica, 2000, p. 41.

2.4.5 El equilibrio fiscal

La subordinación de la política fiscal a otros intereses nacionales en los pasados años y sus consecuencias de desequilibrio macroeconómico, dejaron claro a los responsables de la política económica la necesidad de mantener bajo una estricta disciplina las finanzas públicas.

En primera instancia, se efectuaron recortes presupuestarios generalizados que redujeron el gasto público no prioritario. Posteriormente, después de 1986, se hizo necesario instrumentar medidas más selectivas. Como resultado de aquellas medidas, el déficit operativo del sector público, esto es, el déficit financiero menos el componente inflacionario del servicio de la deuda pública interna), que alcanzó 10% del PIB en 1981, se eliminó en solo 2 años, y en adelante se mantuvo el balance operativo entre menos 2 y 2%

del PIB. Así, el balance primario pasó de un déficit de 11.9% del PIB en 1982 a un superávit de 7.2% en 1989.

Para estabilizar la economía era imprescindible un sistema impositivo eficiente. La política de no indizar los salarios ni las tasas de interés es una de las razones fundamentales del éxito de la estabilización. Más adelante se profundizará en el tema, al analizar el Pacto de Solidaridad Económica (PSE).

2.4.6 El programa de apertura comercial

El programa de apertura comercial, que comprende la eliminación de barreras no arancelarias y la reducción de los aranceles, puede dividirse en tres etapas de estudio: En la primera etapa (1985) se tomaron dos decisiones trascendentales. Primero, México suprimiría unilateralmente los permisos previos de importación sobre casi 80% de las fracciones arancelarias sujetas a restricciones cuantitativas, para, posteriormente, iniciar un proceso gradual de eliminación de las cuotas restantes. Segundo, en noviembre de 1985, el gobierno mexicano inició negociaciones para ingresar al Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT),²⁹ lo que se logró en julio de 1986 y con la condición de eliminar los "precios oficiales" de referencia,³⁰ continuar la sustitución de los controles directos por aranceles y reducir el arancel máximo al 50%. Así, al cierre de 1985, menos de 28% del valor de las importaciones quedó sujeto a permisos, en comparación con 83% que

²⁹ Hoy, Organización Mundial de Comercio (OMC).

³⁰ Como parte del esquema de liberalización, todos los "precios oficiales" usados para la valuación aduanera que se aplicó a 41 categorías arancelarias, fueron eliminados en los primeros meses de 1988 y sustituidos por

tenía a principios de ese año (cuadro II.10.). El nivel arancelario ponderado descendió de 16.4 a 13.1%, y la dispersión se redujo de 16 a 11 niveles arancelarios (cuadro II.11.). En los siguientes cuadros se puede discernir más claramente la dinámica de la apertura comercial.

Cuadro II.10. Valor de las importaciones sujetas a permisos (cobertura de los permisos de importación), 1983-1991

	Porcentaje		Porcentaje
1983	100.00%	1988	21.2
1984	83	1989	18.4
1985	35.1	1990	13.7
1986	27.8	1991	9.1
1987	26.8		

Fuente: Pedro Aspe, "El camino mexicano de la transformación económica", Fondo de Cultura Económica, 1993, p. 138.

Cuadro II.11. Estructura arancelaria, 1982-1991

	1982	1986	1989	1990	1991
Número de fracciones					
Arancelarias	8 008	8 206	11 838	11 817	11 812
Arancel promedio	27.00%	22.60%	13.10%	13.10%	13.10%
Arancel promedio					
Ponderado	16.40%	13.10%	9.70%	10.50%	11.10%
Número de tasas	16	11	5	5	5
Arancel máximo	100%	100%	20%	20%	20%

Fuente: Pedro Aspe, "El camino mexicano de la transformación económica", Fondo de Cultura Económica, 1993, p. 138.

La segunda etapa del proceso de reforma comercial se relaciona con la implantación del Pacto de Solidaridad Económica, donde se consideró que la competencia externa contribuiría al esfuerzo de reducir la inflación, acelerando así, el proceso de apertura comercial. De tal suerte, que entre diciembre de 1987 y diciembre de 1988, el arancel más

alto descendió de 100 a 20%, y el número de artículos sujeto a restricciones cuantitativas pasó de 1,200 a 325, representando 21.2% de las importaciones totales.

De este modo, para 1990, más de 20% del valor total de las importaciones ingresó al país sin tener que pagar impuestos y para el cierre de 1991, menos de 10% del valor total de las importaciones estaba sujetos a permisos de importación.

La tercera etapa se caracterizó por el fortalecimiento de las relaciones bilaterales con nuestros principales socios comerciales. Desde 1985, se han firmado convenios entre México y Estados Unidos, que culminaron con la firma del TLCAN el 11 de junio de 1990.

2.5 El Plan de Aliento y Crecimiento (PAC): El "crack" bursátil de 1987, la devaluación de noviembre de 1987, la hiperinflación y la instrumentación del Pacto de Solidaridad Económica (PSE)

El 22 de julio de 1986 ante otra declaración de moratoria de pagos del servicio de deuda, el nuevo secretario de Hacienda y Crédito Público, Gustavo Petriccioli, sustituyendo a Jesús Silva Herzog, se presenta un nuevo programa económico que sustituía al PIRE, llamado Plan de Aliento y Crecimiento (PAC). Dicho documento estuvo de acompañado de una nueva "carta de intención" dirigida a la comunidad financiera internacional y aceptaba implícitamente lo dispuesto en el "Plan Brady".³¹ El PAC planteaba una política más expansionista para evitar el estancamiento económico, a través de la liberalización del crédito interno, bajar las tasas de interés y fomentar la inversión.

³¹ Plan instrumentado por el entonces secretario del Tesoro de los Estados Unidos, James Brady, el cual implicaba, a grandes rasgos, otorgar un mayor financiamiento a los países endeudados, es decir, disponer de 20 mil millones de dólares, enfocados a que estos países supuestamente tuvieran recursos para crecer y

El Plan dio como resultado cierta reactivación de la economía en 1987, en la que el PIB creció 1.9%. Sin embargo, los efectos negativos fueron mayores. Por un lado, la inversión en términos reales permaneció estancada debido a la contracción de la inversión pública en 9.8% que opacó la pequeña recuperación de la inversión privada de 4.3%. Por otra, los recursos que paulatinamente fueron ingresando al país del exterior, encontraron gran atractivo en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), y esto conllevó que, a partir de 1987, los precios de las cotizaciones de las acciones en la Bolsa comenzaran a aumentar creando un auge que pronto se tradujo en una especulación financiera de grandes dimensiones. De tal suerte que para mediados de 1987, el índice de cotizaciones había alcanzado cifras que para los especialistas financieros eran excesivas y, por tanto, no reflejaban la realidad. El 19 de octubre de 1987, se suscitó el "crack" de la bolsa de Nueva York que tuvo repercusiones en todo el mundo y, particularmente en la BMV ese mismo día, que tuvo una caída estrepitosa que llegó a una reducción del índice de cotizaciones de 16.5% en tan solo un día. El declive continuó los días siguientes y los inversionistas trataron de minimizar sus pérdidas recurriendo a dólares. La creciente demanda de dólares, empezó a afectar la reserva monetaria del país y que ascendía a los 14 mil millones de dólares. Esto ocasionó que el Banco de México se retirara del mercado cambiario el 18 de noviembre de 1987, creando la gran macrodevaluación³² que acompañó al fracaso del nuevo programa económico y, que ya para entonces tanto el tipo de cambio controlado como el libre se encontraban fluctuando prácticamente a la par. Ello alimentó el proceso inflacionario aún más, por lo que para diciembre de 1987 se alcanzó un incremento en el

consecuentemente para pagar. Arturo Ortiz Wadgymar, "*Política económica de México: Dos sexenios neoliberales*", Editorial Nuestro Tiempo S.A., 1994, cit., pp. 78-79.

³² Entre noviembre y diciembre de 1987, el peso se cotizó en los mercados libres hasta en 4,000 pesos por dólar. *Ibidem*, op. Cit., p. 91.

nivel general de los precios de 159.1%, con una tendencia creciente. Era necesario implantar una nueva estrategia económica de estabilización que permitiera eliminar el factor inercial de la inflación y recuperar el equilibrio macroeconómico. En este sentido, el 15 de diciembre de 1987, el Presidente de la República y representantes de los sectores obrero, campesino y empresarial firmaron el Pacto de Solidaridad Económica (PSE), el cual contenía elementos propiamente ortodoxos que ya habían sido tratados en el pasado y, al mismo tiempo, medidas de tipo heterodoxo que incluían controles de precios y salarios en forma temporal. Asimismo se buscaba eliminar el componente inercial de la inflación, usar el tipo de cambio como “ancla nominal” e inducir un cambio en las expectativas de la gente que reflejara su credibilidad de que el programa podría ser sostenido en largo plazo.

En materia de finanzas públicas, era menester consolidar los logros alcanzados en la política fiscal los cinco años anteriores, combinando las medidas de austeridad fiscal con una reasignación cuidadosa del gasto social. La puesta en marcha del Programa de Retiro Voluntario permitió reducir la planta de empleados públicos en 50 mil plazas adicionales. El gasto programable en materia de desarrollo social permaneció constante en términos reales, con incrementos de 0.5% real en salud 0.2% real en educación durante el año. La mayor parte del superávit primario se obtuvo durante el primer trimestre, mientras que el último trimestre tuvo un superávit de apenas 3.6 mil millones de pesos de 1980 (cuadro II.12.). Asimismo, se adoptaron otras medidas para reducir el gasto público con el nivel de subsidios y transferencias en 26.6% en términos reales durante 1988.

Cuadro II.12. Calendarización de las finanzas públicas

Periodo	Superávit primario	Acumulado
1988 I	68.4*	41.8**
II	55.2	77.9
III	28.7	97.4
IV	3.6	100

* En miles de millones de pesos de 1980.

** Porcentaje del superávit total del año acumulado al fin del trimestre.

Fuente: Pedro Aspe, *Estabilización macroeconómica y cambio estructural. La experiencia de México (1982-1988)*, en Carlos Bazdresch, Nisso Bucay, Soledad Loaeza y Nora Lustig (compiladores), *México. Auge, crisis y ajuste*, Fondo de Cultura Económica, 1992, p. 86.

En la política de ingresos, la aplicación de las disposiciones introducidas en las adecuaciones fiscales de 1987 y el ajuste de precios y tarifas del sector público representaron ingresos públicos adicionales en un poco más de 1.4% del PIB durante 1988. Así como otros ingresos por la venta de empresas públicas como parte de la continuación del cambio estructural. Por otra parte, el servicio de la deuda externa representó casi 9% del PIB durante el año de ajuste.

La política monetaria se ajustó a las metas de inflación; se buscó mantener una política flexible de tasas de interés, previniendo que la disminución de las necesidades de financiamiento del sector público, junto con la baja de inflación, propiciara reducciones sensibles en las tasas nominales. Se aplicó una política crediticia restrictiva en las bancas comercial y de desarrollo.

En la política de precios, se buscó un estricto control sobre los productos de la canasta básica, ajuste a algunos de los precios básicos de la economía (precios y tarifas) en diciembre de 1987, con el fin de evitar ajustes bruscos en 1988, ajuste a precios conforme a la evolución de salarios y precios y tarifas públicos, mantenimiento de una política de

precios para los productos básicos congruente con la evolución de los precios de garantía, así como la concertación de una política de precios de garantía que durante 1988 los mantenga al mismo valor real que tuvieron en 1987, esto con el fin de eliminar la inflación inercial y no reprimir la inflación.

La política comercial y cambiaria buscó profundizar el programa de sustitución de permisos previos de importación por aranceles y su ajuste a la baja, de forma que el arancel máximo se redujo de 40 a 20%, se racionalizaron los apoyos a la exportación, se implementaron las medidas necesarias para agilizar en mayor grado los trámites aduaneros. El 14 de diciembre de 1987, se ajustó el tipo de cambio controlado en 22% para acercar los costos de los insumos requeridos por los exportadores y aumentar los ingresos en pesos de los exportadores, fortaleciendo la balanza de pagos.

Finalmente, en política salarial se determinaron ajustes salariales, a partir del 1° de enero de 1988, de acuerdo con la evolución previsible del índice de precios de una canasta básica de 77 productos a determinar concertadamente.³³

Los resultados del PSE fueron muy buenos: la inflación anualizada de diciembre de 1987 que había llegado a más de 400%, para fines de 1988 fue algo inferior al 25%. La inflación anual, diciembre-diciembre, disminuyó de 159.1% en 1987 a 51.2% al siguiente año. El Producto real aumentó 1.4% en 1988. No obstante, el superávit comercial de 8,788

³³ No obstante, cabe señalar que durante el periodo del PSE, los salarios fueron utilizados como "anclas inflacionarias", perdiendo así, alrededor del 48% de su poder adquisitivo en términos reales de una base 1982=100 a diciembre de 1988, en el sexenio 1982-1988, a pesar de que en el texto del PSE se especificó que la meta era no reducir la capacidad de compra del salario.

millones de dólares en 1987 disminuyó a sólo 2,610 para 1988, a pesar de registrar un ligero incremento en las exportaciones, de este modo, el saldo en la cuenta corriente fue negativo, registrando un saldo negativo de 2,375 millones de dólares.

2.6 Resumen

En el capítulo II de la presente tesis se abordan los aspectos económicos que caracterizaron al periodo 1982-1988 de la economía mexicana. En dicho periodo conocido como el “ajuste macroeconómico”, se empieza señalando el periodo que antecede al sexenio, es decir, el periodo conocido como “desarrollo estabilizador” con el fin de contrastarlo con el periodo de estudio. Posteriormente se abordan los factores que dieron origen a la crisis de 1982, como son: la caída de los precios internacionales del petróleo, el incremento en las tasas de interés internacionales que conllevaron a una fuga de capitales y la situación de sobreendeudamiento tanto del Gobierno Federal como del sector privado.

Después se hace una reseña de la crisis de la deuda ya con los elementos anteriormente mencionados. Asimismo se presenta un balance de los resultados obtenidos en materia macroeconómica del sexenio y se explica el por qué se llegó a dichos resultados. Para esto se presentan los elementos que caracterizaron al sexenio como son: la carta de intención al FMI y la instrumentación del PIRE así como sus objetivos, la nacionalización de la banca, la reestructuración de la deuda externa y la creación del FICORCA para la reestructuración de la deuda privada, el proceso de desincorporación de empresas paraestatales, el equilibrio fiscal y el proceso de apertura comercial.

Finalmente se hace referencia al Plan de Aliento y Crecimiento y sus objetivos, programa económico que sustituiría al PIRE, así como a los elementos que conllevaron al crack bursátil, la devaluación de noviembre, la espiral inflacionaria y la consecuente implementación del Pacto de Solidaridad Económica, programa económico que pretendía revertir dichos desequilibrios económicos.

2.7 Conclusiones

La política económica instrumentada en el periodo 1982-1988 a raíz de la crisis de la deuda que se desencadenó el 20 de agosto de 1982, y tuvo como cronología el incremento en las tasas de interés internacionales que ocasionaron una importante salida de capitales y la caída de los precios internacionales del petróleo, me parece fue la correcta, ya que de no instrumentarse las acciones necesarias para corregir dichos desequilibrios el país hubiera profundizado aún más la crisis. En este sentido, la Carta de Intención enviada al Fondo Monetario Internacional en noviembre de 1982, así como la instrumentación del Programa Inmediato de Reordenación Económica que pretendía, entre otras medidas, corregir las finanzas públicas, proteger y fomentar el empleo, el abasto y la planta productiva e incrementar los ingresos públicos fueron medidas, como se mencionó, necesarias e impostergables y que ameritaban prioridad dado el contexto económico que se suscitaba.

Por otro lado, la manera en qué se enfrentó el problema de sobreendeudamiento en sí me parece que fue la adecuada. La renegociación de la deuda externa generó una recandelarización de la misma que permitió al Gobierno Federal ganar tiempo indispensable para solventar sus pasivos externos y, sobre todo, renovar los de corto plazo,

además de conseguir un buen manejo de la deuda y contar con financiamiento en el futuro. En materia de deuda privada externa, el Gobierno Federal, a través del FICORCA, implementó una buena estrategia para aliviar la deuda de las empresas al otorgarles dólares subsidiados y así superar su endeudamiento externo.

Sin embargo, en 1985 al debilitarse nuevamente el mercado petrolero, y entrar a "la crisis dentro de la crisis" se incurrió en una nueva devaluación que se volvió a presentar en 1986, generando una espiral inflacionaria llegando al niveles de más de 150% para diciembre de 1987. Nuevamente la política económica que atacó dicha inflación generada por la maxidevaluación, en opinión personal, fue la correcta, ésta vez a través del Pacto de Solidaridad Económica en diciembre de 1987, que por medio de sus principales medidas (control de precios y salarios y utilización del tipo de cambio como ancla inflacionaria) superó el problema inflacionario.

CAPITULO III EL CAMBIO ESTRUCTURAL, 1988-1994

3.1 El Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico (PECE) y sus objetivos

No obstante los logros obtenidos en combate a la inflación durante el PSE, el legado de 1982, como se ha visto, estaba integrado por las obligaciones contraídas para el pago de la deuda externa del país, la inflación reprimida,³⁴ el creciente desempleo, el estancamiento económico y el elevado déficit público. En este sentido, el estancamiento económico de 0.2% en promedio durante 1982-1988 no podía continuar, por lo que al inicio de la administración salinista se da a conocer el Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico (PECE) que sería la nueva versión del PSE. En dicho plan, se perseguían los siguientes objetivos, y que daban continuidad a los del PSE: i) recuperación gradual de la economía, ii) sostener el compromiso de corregir de manera permanente las finanzas públicas, iii) aplicar una política monetaria restrictiva, iv) corregir la inercia salarial, v) definir acuerdos sobre precios en sectores líderes, vi) la apertura comercial, vii) optar por el control de la inflación y la negociación de precios líderes en lugar de la congelación total de los precios y, viii) adoptar medidas basadas en controles de precios negociados. Por su parte, el 31 de mayo de 1989, el Plan Nacional de Desarrollo 1989-1994, en congruencia con los objetivos de "El Pacto" enunciaba los objetivos de su política económica, entre los que destacan: i) recuperación económica con estabilidad de precios, ii) estabilización continua de la economía, iii) ampliación de la inversión, iv) modernización económica, v)

³⁴ Se llama así, debido a los extremadamente bajos precios de los bienes y servicios públicos y de algunos bienes subsidiados, como la tortilla y el pan, que no reflejaban ni remotamente su costo de producción. Cárdenas, (1966), op. cit., pp. 125-126.

mejoramiento productivo del nivel de vida, vi) creación de empleos productivos y bien remunerados y, vii) erradicación de la pobreza extrema.

El siguiente cuadro muestra de manera mas detallada las diversas fases de "El Pacto":³⁵

Cuadro III.1. Cronología de El Pacto

<i>Pacto de Solidaridad Económica</i>	<i>Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico</i>
<p><i>Fase 1 (Diciembre de 1987 a febrero de 1988)</i></p> <ul style="list-style-type: none"> * Medidas fiscales: eliminación de subsidios con Excepción a la agricultura. Eliminación del incentivo de depreciación acelerada y de un impuesto Adicional a la importación (5%). * Ajustes de precios y tarifas del sector público. * Reducción en el gasto programable a 1.5% del PIB. * Política cambiaria en apoyo de la deflación sin Sacrificar competitividad. * Política comercial: reducción del arancel máximo a la importación de 40% a 20% y eliminación de Permisos previos. * Aumento inmediato del salario mínimo de 15%; 20% en enero. Revisión mensual de acuerdo con la inflación anticipada (ex ante). * Los precios de garantía en productos agrícolas Mantendrán su nivel real de 1987. * Acuerdo de precios para los productos básicos. 	<p><i>Fase 1 (enero de 1989 a julio de 1989)</i></p> <ul style="list-style-type: none"> * Presupuesto fiscal congruente con una inflación más baja y una recuperación gradual de la economía. * Los precios del sector público con mayor incidencia sobre el INPC permanecen constantes. Algunos precios del comercio y la industria suben pero los empresarios aceptan absorber el impacto. * Deslizamiento del tipo de cambio del peso contra el dólar a razón de un peso diario. * Se reduce la dispersión en tarifas a la importación. * Se acuerda la revisión de precios controlados caso por caso. * Revisión de precios de garantía para los productos agrícolas con el fin de mantener sus niveles reales. Los precios de los fertilizantes permanecen constantes.
<p><i>Fase 2 (Marzo de 1988)</i></p> <ul style="list-style-type: none"> * Precios y tarifas constantes de los bienes del Sector público. * Tipo de cambio fijo al nivel del 29 de febrero de 1988 * No hay alza en los precios de las tarifas ni en 	<p><i>Fase 2 (Agosto de 1989 a marzo de 1990)</i></p> <ul style="list-style-type: none"> * Los precios del sector público permanecen constantes. * El deslizamiento se mantiene en un peso diario. * Las empresas acuerdan mantener sus niveles de precios y sostener el abasto.

³⁵ Se refiere al Pacto de Solidaridad Económica y al Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico.

Cuadro III.1. Cronología de El Pacto (continuación)

<p>los precios de los bienes controlados. * 3% de aumento en los salarios mínimos y contractuales. * Ajuste correspondiente a los precios de garantía. * Mediante la concertación, se conviene congelar los precios líderes.</p>	<p>* Se revisan los precios controlados caso por caso. * El gobierno pone de relieve su compromiso de acelerar el proceso de desregulación.</p>
<p><i>Fase 3 (Abril de 1988 a mayo de 1988)</i> * Precios y tarifas del sector público constantes. * Tipo de cambio fijo hasta el 31 de mayo. * Ningún aumento en los precios registrados o Controlados. * Salario mínimo fijo. * Los empresarios se comprometen a defender el Poder adquisitivo del salario mínimo.</p>	<p><i>Fase 3 (Enero de 1990 a diciembre de 1990)</i> * Revisión de los salarios mínimos con el fin de mantener su poder adquisitivo de acuerdo con la inflación esperada. * Deslizamiento de 80 centavos diarios. * Ajuste a los precios del sector público para cumplir con las metas presupuestales. * Revisión de los precios controlados caso por caso.</p>
<p><i>Fase 4 (Junio de 1988 a agosto de 1988)</i> * Precios y tarifas del sector público fijos. * Tipo de cambio fijo hasta el 31 de agosto. * Se fijan los precios sujetos a registro y control. * Salario mínimo fijo.</p>	<p><i>Fase 4 (Diciembre de 1990 a diciembre de 1991)</i> * Revisión de los salarios mínimos para mantener el poder adquisitivo. * El deslizamiento del peso con respecto al dólar: baja 40 centavos diarios. * Se incrementan los precios del sector público en noviembre de 1990 para cumplir con las metas del superávit primario para 1991, pero se mantienen constantes durante todo 1991. * Trabajadores y patrones firman el Acuerdo Nacional de Productividad. * Revisión caso por caso de los precios controlados.</p>
<p><i>Fase 5 (Septiembre de 1988 a diciembre de 1988)</i> * Precios y tarifas constantes. * Se reduce el impuesto al valor agregado de 6% a 0% en alimentos procesados y medicinas. * Se reduce el Impuesto Sobre la Renta en 30% para las personas que ganan hasta 4 veces el salario mínimo. * Se mantiene fijo el salario mínimo. * Los empresarios firman un acuerdo para bajar los precios en 3% (en realidad cayeron 2.87%).</p>	<p><i>Fase 5 (Diciembre de 1991 a diciembre de 1992)</i> * Revisión de los salarios mínimos para mantener su poder de compra. * El deslizamiento del peso con respecto al dólar baja a 20 centavos diarios. Se elimina el régimen de tipo dual. * Se ajustan los precios del sector público para cumplir con la meta del presupuesto. * Se reduce el IVA de 15% a 10%. * Se revisan, caso por caso, los precios.</p>

Fuente: Pedro Aspe, "El camino mexicano de la transformación económica", F.C.E., 1993, p. 31.

3.1.1 Continuación del cambio estructural

La reforma fiscal y financiera, la segunda reestructuración de la deuda externa, la apertura comercial y la privatización de entidades del sector público constituyeron el proceso de continuación del cambio estructural en México a partir de 1988. A continuación se pasará a la revisión de estos factores particulares de la economía mexicana.

La estructura impositiva en vigor antes de 1989 colocaba la carga fiscal sobre las personas físicas y sobre unos cuantos sectores de la economía. Existían también sectores privilegiados que gozaban de exenciones fiscales, sin ninguna justificación social o económica en una economía que anhelaba basarse en la competencia, la inversión dinámica y el crecimiento acelerado de la productividad. En este sentido, era necesario plantear estas debilidades e injusticias en las iniciativas legislativas aprobadas por el Congreso entre 1989 y 1991.

Para el caso de la reforma al Impuesto Sobre la Renta, el objetivo era reducir en forma significativa los impuestos tanto a las personas físicas como morales. En este sentido, entre 1989 y 1991, la tasa impositiva a las empresas se redujo de 42 a 35%, mientras que la tasa a las personas físicas disminuyó de 50 a 35%. Asimismo, se estableció un impuesto de 2% sobre los activos totales de las empresas sujetas al ISR, excepto las instituciones financieras. En lo concerniente al Impuesto al Valor Agregado, a partir de noviembre de 1991 la tasa general bajó de 20 y 15% a 10%, como se estableció en el PECE.

El resultado de esta reforma fiscal fue un incremento de los ingresos fiscales reales no petroleros en 29.5%, esto es, 1.5% del PIB entre 1989 y 1991, de los cuales el 60% fueron derivados del ISR, el resto del IVA y de los impuesto al comercio exterior.

En materia financiera, las reformas implementadas contemplaban cinco rubros fundamentales:

- a) Liberalización financiera: sustitución gradual de un sistema basado en la restricción crediticia y regulación de las tasas de interés por operaciones de mercado abierto y permitir a las tasas de interés responder libremente a las fuerzas del mercado, con el fin de lograr un mercado financiero competitivo y que responda a las exigencias de un mundo globalizado.
- b) Innovación financiera: ampliar la gama de instrumentos financieros en los mercados de deuda y capitales, con el fin de que el público inversionista diversifique su portafolios de inversión y minimice el riesgo, así como alternativas de protección ante fluctuaciones en las tasas de interés y el tipo de cambio.
- c) Fortalecimiento de los intermediarios financieros: a través de modificaciones en las estructuras jurídicas y administrativas, permitir a las entidades financieras captar mayores recursos de sus clientes y darles acceso a una variedad de servicios al menor costo posible, incrementando el ahorro interno, así como la eliminación del "encaje legal", como requisito de reservas obligatorias.
- d) Desincorporación bancaria.
- e) Financiamiento del déficit gubernamental: sustitución del financiamiento al Gobierno Federal a través de créditos del Banco de México por colocación de

instrumentos financieros, Cetes principalmente, vía operaciones de mercado abierto.

De este modo, el presidente Salinas de Gortari puso en marcha, a partir de diciembre de 1988, una serie de reformas tendientes a modernizar el sistema financiero mexicano. Los resultados de la reforma financiera se centran en siete objetivos que perseguía la misma, los cuales se señalan a continuación:

- 1) Incremento del ahorro financiero: Entre 1988 y 1993, el ahorro financiero (cantidad total de recursos que ingresan al sistema financiero menos el total de billetes y monedas) creció en 94.2% en términos reales, con una tasa anual de crecimiento promedio de 11.9%.
- 2) Aumento de la disponibilidad de crédito para todos los sectores: la diversificación del crédito pasó de 7.3% a actividades agropecuarias y minera, 32.8% a la industria, 6.7% a la vivienda, 21.7% a diversos servicios, 13.0% al comercio y el 18.5% restante al gobierno en diciembre de 1988 a 7.6% a actividades agropecuarias y minera, 28.8% a la industria, 13.8% a la vivienda, 28.7% a diversos servicios, 18.8% al comercio y sólo 2.3% se destinó al gobierno en julio de 1993. Cabe destacar la significativa disminución del crédito otorgado al gobierno como proporción del total, correspondiendo al incremento de crédito otorgado a la vivienda, los servicios y el comercio. Por su parte, el crédito al consumo aumentó 259.9% en términos reales de diciembre de 1989 a julio de 1993, mientras que el financiamiento a la vivienda registró un incremento de 275.1% en términos reales en el mismo periodo.
- 3) Reducción del costo de los recursos financieros: Se observó una disminución en las tasas de interés reales, medidas a través de los Cetes a 28 días, los que pasaron de una

tasa real anual promedio de 25.9% en 1988 a una tasa de 7.7% en 1993. Por su parte, los márgenes de intermediación financiera, que es la diferencia entre las tasas activas y pasivas en la operaciones bancarias, pasaron de 7.69% en promedio en 1989 a 5.13% en 1993.

4) Impulso al mercado de valores: El mercado accionario creció en su valor de capitalización de 34.7 miles de millones de nuevos pesos corrientes en 1988 a 502.7 miles de millones de nuevos pesos corrientes a octubre de 1993, lo que representa un crecimiento acumulado en términos reales de 570.7% en el periodo. Por su parte, el índice de la Bolsa Mexicana de Valores, que representa el valor de las empresas, pasó de 211.5 en 1988 a 1908.9 en agosto de 1993, representando un crecimiento real de 317.9% durante el periodo. Asimismo, la mayor seguridad y regulación sobre el mercado reflejó una mayor confianza por parte de los inversionistas extranjeros en el mercado de valores. La inversión extranjera en el mercado de accionario pasó de 4.2% de la capitalización en 1988 a 25% en 1993.

5) Mejoramiento de la supervisión y capitalización del sistema bancario: Las reservas del sector bancario pasaron de 3,312 millones de nuevos pesos a finales de 1989 a 13,499 millones de nuevos pesos a septiembre de 1993, representando un crecimiento en términos reales de 125.9%.

6) Apoyo al desarrollo de los intermediarios financieros no bancarios: Este sector lo componen, entre otros, las instituciones de seguros, las empresas de factoraje, las arrendadoras financieras y las uniones de crédito. El monto de recursos de las instituciones de seguros pasó de 7,949 millones de nuevos pesos en 1988 a 27,455 millones de nuevos pesos para junio de 1993, las empresas de factoraje aumentaron sus recursos de 7,129 millones de nuevos pesos a 14,769 millones de nuevos pesos en junio

de 1993, las arrendadoras financieras incrementaron sus recursos de 3,717 millones de nuevos pesos a 28,685 millones de nuevos pesos para junio de 1993.

7) Desarrollo del Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR): A partir de junio de 1992 se incrementaron significativamente los recursos para el retiro y la vivienda, llegando a un nivel de 0.88% para el seguro de retiro y 1.24% para el INFONAVIT como proporción del ahorro financiero a junio de 1993.

En mayo de 1990 se aprobó la creación del Comité de Desincorporación Bancaria que llevó a cabo la reprivatización de los bancos comerciales, vendiéndose 18 instituciones en un lapso de 13 meses, a un precio promedio de venta de 3.5 veces el valor en libros.

La privatización se llevó a cabo bajo ocho principios básicos:

- Conformar un sistema financiero más eficiente y competitivo.
- Garantizar una participación diversificada y plural en el capital, con el objeto de alentar la inversión en el sector e impedir fenómenos indeseables de concentración.
- Vincular la actitud y calidad moral de la administración de los bancos, con un adecuado nivel de capitalización.
- Asegurar que la banca mexicana sea controlada por mexicanos.
- Buscar la descentralización y el arraigo regional de las instituciones.
- Buscar obtener un precio justo por las instituciones, de acuerdo con una valuación basada en criterios generales, homogéneos y objetivos para todos los bancos.
- Lograr la conformación de un sistema financiero balanceado.
- Propiciar las sanas prácticas financieras y bancarias.

En lo que respecta a la segunda reestructuración de la deuda externa, los lineamientos del discurso presidencial fueron: i) abatir la transferencia neta de recursos, ii) asegurar un arreglo multianual, iii) reducir el valor histórico de la deuda externa, y iv) reducir el valor de la deuda como proporción del PIB.

Para diciembre de 1988 el saldo de la deuda externa ascendía a 100,384 millones de dólares, de los cuales el 81% pertenecía al sector público, esto es, 81,003 millones de dólares (gráfica III. 1.).

**Gráfica III.1. Deuda pública externa, 1988-1994
(millones de dólares)**

Año	Deuda externa bruta	Deuda externa neta*
1988	81 003.0	78 756.2
1989	76 069.0	75 492.0
1990	77 770.3	70 843.3
1991	79 987.8	68 006.6
1992	75 755.2	68 060.3
1993	78 747.4	69 362.1
1994	85 435.8	76 889.9

* La diferencia representa los activos financieros en el exterior.

Fuente: Nacional Financiera, Economía Mexicana en Cifras, 1995, p. 298.

En marzo de 1989, el secretario del Tesoro de los Estados Unidos, Nicholas Brady, en un discurso, anuncia la propuesta de ayuda para reducir la deuda de ciertos países en

desarrollo, a través del llamado "Plan Baker". Posteriormente, el 26 de mayo de 1989 se firma un Acuerdo de Facilidad Ampliada con el FMI, donde avalaba un programa económico para México con objetivo de crecimiento. Ese mismo día se aprueba la carta de intención presentada por México, donde se establece que el país podrá disponer de 4,135 millones de dólares que se desembolsarían trimestralmente hasta febrero de 1992.

El 19 de abril se iniciaron las negociaciones con la banca comercial, su saldo con ella era de aproximadamente 52,600 millones de dólares, monto que se denominó "saldo de la deuda elegible para reestructuración".

Posteriormente, después de diversas negociaciones, se llegó a un acuerdo con la banca comercial, donde se convino ampliar los plazos de las amortizaciones originales de veinte años con siete de gracias por treinta años con un solo pago al final del periodo. Esto con el objetivo de satisfacer la restricción macroeconómica de reducir las transferencias netas al exterior a menos de 2% anual en promedio durante 1989-1994. Así como otras acciones importantes como el intercambio de deuda por capital (swaps) por 3,500 millones de dólares y la incorporación de una cláusula de contingencia en caso de que el precio del petróleo disminuyera.

Para el 28 de marzo de 1990, en Estados Unidos, se intercambió la deuda antigua por nuevos instrumentos, lo que redujo el saldo de la deuda pública externa a 7,203 millones de dólares. De esta forma, el saldo de la deuda externa total como porcentaje del PIB disminuyó de 59% en 1988 a 29% en 1994 (véase gráfica III.1.).

En lo que respecta al proceso de liberalización comercial y extinción de entidades y empresas públicas como parte de la continuación del cambio estructural del gobierno salinista, ya fueron incluidos en el capítulo II.

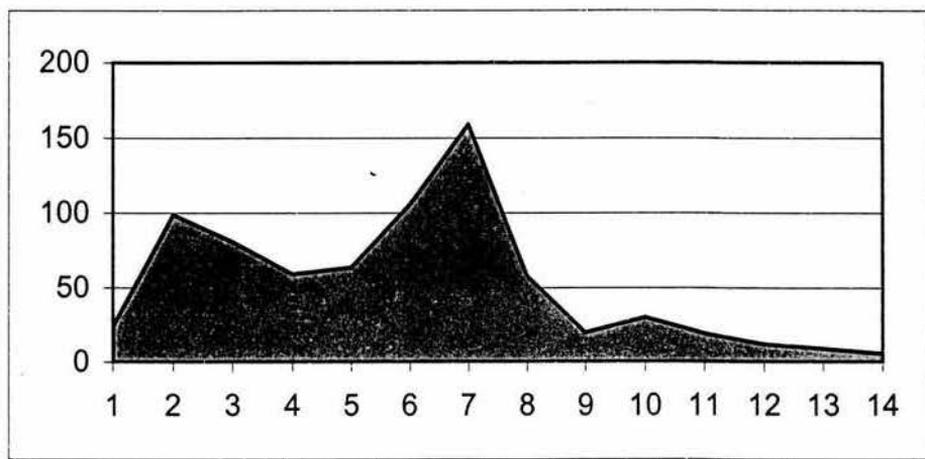
3.1.2 Estabilidad de precios

Como se ha visto, en aras de la “estabilidad económica”, y así se declaró en las diferentes fases del PECE, la disciplina fiscal y monetaria fue prioridad durante la administración salinista. En este sentido, los lineamientos del PECE, tuvieron resultados positivos, ya que se logró disminuir la inflación de 1989 a 19.7% (gráfica III.2.), después de que en diciembre de 1987 ascendía a 159.1%.

En efecto, la política fiscal gradualmente fue eliminando el déficit público, a través de un racionamiento del gasto, de 12.5% del PIB en 1988 a un superávit de 0.5% del PIB en 1992. Por su parte, la política cambiaria mantuvo una apreciación del peso mexicano. La política comercial también influyó, ya que al importarse una mayor cantidad de bienes, y por ende, incrementar la oferta, a un precio más barato, contuvo los precios internos.

No obstante, el mantener una política de este tipo a favor de la estabilidad interna, representaba un debilitamiento del aparato productivo y una desaceleración en la actividad económica, generándose al mismo tiempo un significativo déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos. A partir de la apreciación cambiaria, las exportaciones mexicanas empezaron a perder competitividad frente al extranjero, lo que provocó un importante déficit comercial en 1990.

Gráfica III.2. Inflación en México, 1982-1994



Fuentes: Cuadros II.4. y III.14.

De este modo, para 1992 se registró un déficit de 15,993 millones de dólares y para 1993 registró un saldo de 13,481 millones, excluyendo al sector maquilador. Dicha reducción se debió, sobre todo, a la reducción en las importaciones como consecuencia de la contracción del PIB, pues en ese año la economía creció tan sólo 0.6% en términos reales.

En 1993 y después de mucho pensarlo, el gobierno mexicano decidió continuar con su objetivo de disminuir la inflación en alrededor de 6% para 1994, la que en realidad fue de 9.8%, a través de la apreciación cambiaria, aunque esto redundara en el déficit comercial antes mencionado.

Ante la espera de que los flujos de capital seguirían ingresando al país, el peso se depreció en 8% entre febrero y marzo de 1994, pero después de los desfavorables

acontecimientos políticos ocurridos en ese año: el asesinato del excandidato del PRI a la presidencia de la República Luis Donaldo Colosio Murrieta y el levantamiento armado en el sureste del país, la fuerte salida de capitales del país de alrededor de 11,000 millones de dólares, hizo que la depreciación cambiaria se detuviera, así como diversos ataques especulativos que empezó a sufrir el peso mexicano y la posterior crisis de los tesobonos. Estos factores que conllevaron al colapso financiero de 1994-95 serán analizados más detenidamente en el siguiente capítulo. De esta forma para diciembre de 1994, el gobierno salinista cerró con una inflación de poco más del 7%.

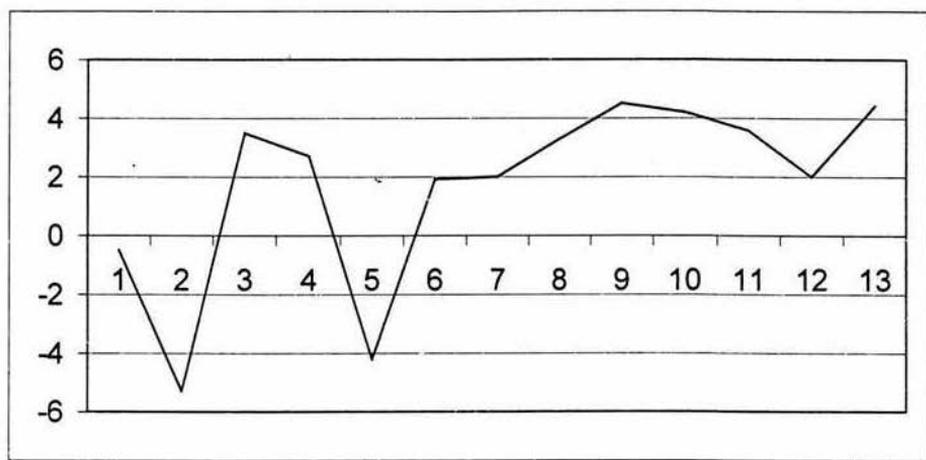
3.1.3 Crecimiento económico

En lo que respecta al crecimiento económico, como uno de los principales objetivos que persiguió el gobierno salinista, para 1989 el PIB registró un crecimiento en términos reales de 3.3%, cifra superior al crecimiento poblacional.

En 1990, 1991 y 1992 el PIB creció a tasas de 4.5%, 4.2% y 3.6%, respectivamente. Sin embargo, para 1993 se presentó un estancamiento de la actividad económica, en ese año el PIB cayó a 2.0% (gráfica III.3.), dicho estancamiento se debió, fundamentalmente a la política macroeconómica de contracción de la demanda agregada para reducir el déficit externo.

No obstante, para 1994 el PIB recupera sus niveles de crecimiento y cierra el año con una tasa promedio en términos reales de 4.4% (cuadro III.14.).

Gráfica III.3. Producto Interno Bruto real en México, 1982-1994



Fuentes: Cuadros II.4. y III.14.

3.2 Resultados de la política económica de 1988-1994

Como se ha visto, el principal objetivo de la administración salinista fue encauzar una política económica orientada a promover el crecimiento económico no inflacionario, es decir, crecimiento económico con estabilidad de precios como se estableció en el Plan Nacional de Desarrollo, así como continuar con el proceso de cambio estructural iniciado en el sexenio anterior. Si bien se logró disminuir la inflación de 114.2% en 1988 a 7.1% en 1994, el crecimiento económico no fue el esperado, consiguiéndose tan sólo una tasa de 3.0% del PIB en promedio durante el periodo 1988-1994 (cuadro III.14.).

Por otra parte, ya desde la crisis de 1982 y hasta 1994 se fueron creando las causas que dieron como resultado el estallido de la crisis financiera de 1994-95, las cuales se analizarán en el siguiente capítulo.

Cuadro III.14. Indicadores macroeconómicos, 1988-1994.
(promedios anuales)

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Crecimiento del PIB	1.3	3.3	4.5	4.2	3.6	2	4.4
Tasa de inflación	114.2	19.7	26.7	22.7	28.1	9.8	7.1
Tasa de interés real*	36.5	14.3	10.1	-6.5	0.5	5.2	7.2
Balanza en cuenta Corriente/PIB	-1.3	-2.6	-2.8	-4.7	-6.7	-5.8	-7
Balanza fiscal/PIB	-11.7	-4.8	-2.2	-0.4	1.4	0.7	-0.3
Deuda pública/PIB	64.1	58.4	52.1	41.6	31.3	35.4	34.1

Fuente: Fernando Clavijo y Susana Valdivieso, "Reformas estructurales y política macroeconómica", en Fernando Clavijo (compilador), *México. Auge, crisis y ajuste*, Fondo de Cultura Económica, 2000, pp. 66, 73, 92, 94, 95, 98 y 100.

3.3 Resumen

El capítulo III de la presente tesis se centra en el estudio del periodo conocido como el cambio estructural, esto es, el periodo 1988-1994 de la economía mexicana. En la continuación del capítulo II y del PSE, se empieza analizando los objetivos que perseguía la segunda versión del programa estabilizador bajo el nombre del Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico (PECE), así como sus demás secuelas. Asimismo se trazan los objetivos prioritarios que perseguía la administración salinista.

En efecto, la continuación del cambio estructural iniciada en 1982, la continua estabilización de la economía y el crecimiento económico sostenido, fueron los objetivos que se señalaban para dicho sexenio y que se analizarán junto con sus logros y resultados en este capítulo.

Finalmente, se hace un balance de la política económica de 1988-1994 contraponiendo los resultados con los objetivos antes mencionados.

3.4 Conclusiones

El cambio estructural que caracterizó a la política económica del sexenio salinista, acompañado de sus principales objetivos (crecimiento económico con estabilidad de precios), me parece fue el correcto, ya que de no frenar el alza generalizado en los precios en diciembre de 1987 hubiera derivado en una espiral inflacionaria sin precedente. En este sentido, la apertura comercial fue vista como un coadyuvante al proceso antiinflacionario, ya que la competencia externa impulsaría que los precios internos se ajustaran a los precios externos; la renegociación de la deuda externa fue llevada en buenos términos por parte del presidente Salinas de Gortari, disminuyendo la transferencia neta de recursos al exterior y ganando tiempo para que el Gobierno Federal cumpliera con sus obligaciones de corto plazo.

En materia de crecimiento económico, si bien éste no fue el óptimo, si se recuperó la senda del crecimiento al contrastarlo con el sexenio anterior, es decir, mientras que durante el periodo 1982-1988, el PIB creció 0.6% en términos reales, en 1988-1994 éste registró un promedio del 3%.

Sin embargo, lo que si se le puede criticar al periodo de Salinas en materia de política económica fue el utilizar el tipo de cambio como ancla nominal, ya que si bien esta estrategia fue de gran ayuda en el grave problema inflacionario que se vivía, a largo plazo

derivó en una crisis de balanza de pagos y caída de las reservas internacionales al sobrevalorarlo y volverlo insostenible y que propició a su vez la “crisis de los Tesobonos” al haber sustituido deuda denominada en pesos (Cetes) por deuda denominada en dólares (Tesobonos), y que, precisamente fueron éstas causas las que detonaron la crisis financiera de 1994-1995.

CAPITULO IV CRISIS FINANCIERA DE 1994-95

4.1 Antecedentes

En 1982, como se ha visto, a raíz de la crisis de la deuda y las consecuencias que ésta tuvo sobre la economía mexicana (desequilibrio externo e incremento del déficit público), la reacción y el cambio en la política económica era necesaria. Con la Carta de Intención del gobierno mexicano al FMI y el establecimiento del PIRE en noviembre y diciembre de 1982, respectivamente, se inició una nueva forma de conducir la política económica en México, es decir, se adoptó un modelo económico enfocado más hacia el mercado externo, modelo que se caracterizó por la liberalización y la desregulación financiera, el saneamiento de las finanzas públicas, así como el adelgazamiento del Estado a través del proceso de privatización y desincorporación de entidades públicas. Asimismo, cabe señalar el rápido proceso de apertura comercial, buscando hacer más competitivo el aparato productivo como factor coadyuvante de la estrategia de estabilización económica.

Posteriormente, en 1987, la estrategia macroeconómica enfocó sus esfuerzos al combate inflacionario como medio para ordenar las variables macro. En este sentido, se establecieron pactos de concertación social, así como congelación de precios y tarifas de bienes y servicios públicos y racionalización y eliminación de subsidios, con el fin de aminorar el déficit fiscal.

Los efectos de dicha estrategia estabilizadora y cambio estructural, como se ha señalado en capítulos anteriores, se reflejaron de manera positiva en la economía. No

obstante, cabe destacar la caída en el PIB en el año de 1993, reflejo de la contracción en la demanda agregada. Por otro lado, el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos mostraba un crecimiento acelerado, al mismo tiempo que la tasa de ahorro nacional venía con una tendencia significativamente decreciente. Como respuesta a dicha caída en la actividad económica, para 1994 se optó por una política económica expansiva, elevando los créditos de los bancos de desarrollo. De igual forma, y a pesar de las elevadas tasas de interés reales que prevalecían, los créditos de la banca comercial al sector privado se incrementaron considerablemente. En enero de ese mismo año con la entrada en vigor del TLCAN, los bajos precios de las importaciones dada la sobrevaluación del tipo de cambio, estimularon el gasto en consumo de bienes duraderos, lo que conllevó a un marcado aumento en el volumen de las importaciones, generando problemas en las cuentas externas (déficit comercial), dicho en otras palabras, la pérdida de competitividad en nuestras exportaciones debido a la sobrevaluación del tipo de cambio contribuyeron a un incremento en el déficit en cuenta corriente.

No obstante que la reacción del Estado en materia de política económica fue la correcta, la economía no creció lo suficiente como para compensar la caída del PIB per cápita posterior a la crisis de 1982. De este modo, mientras que el PIN creció a una tasa promedio del 3% en el sexenio salinista, el déficit comercial no dejó de crecer, llegando al 8% del PIB en 1994. Esto explica por qué el ahorro interno no fue suficiente en comparación con los niveles de inversión realizados por las empresas ante la competencia externa. Dicho déficit fue financiado, mientras se pudo, con las entradas de capital externo, principalmente en cartera, ya sea en la BMV o en el mercado de dinero, flujos que se venían acompañando con un incremento en el consumo privado y una consecuente caída en

el ahorro interno y que colocaban a la economía mexicana en una situación vulnerable frente a los cambios en las expectativas en los mercados financieros, dejando latente la posibilidad de una salida inesperada de capitales, volviendo al déficit en cuenta corriente insostenible en el largo plazo.

4.2 Hipótesis de las causas de la crisis financiera de 1994-95

Los factores que se conjugaron para llevar a la economía mexicana a una de sus peores crisis de los últimos años, serán analizados más detenidamente a continuación.

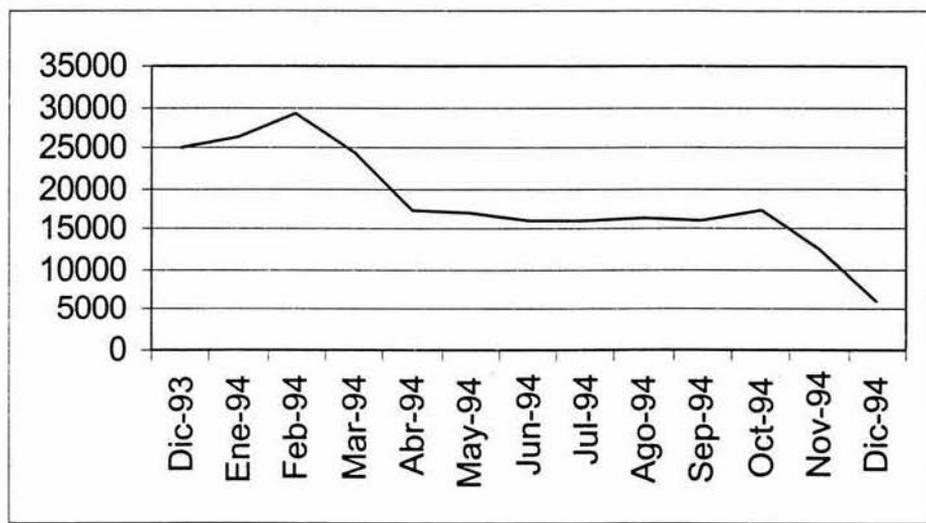
4.2.1 La crisis de los Tesobonos

A pesar de que durante el periodo 1991-1993 México había logrado consolidar la imagen de un país próspero y la cuenta de capitales de la balanza de pagos registró ingresos por encima de los 84,000 millones de dólares, lo que implicó el incremento en la oferta de la divisa verde y la apreciación del tipo de cambio durante dicho periodo, las perturbaciones políticas y sociales durante 1994 terminaron por restringir de manera importante dicha entrada de recursos. Posteriormente, la baja en las reservas internacionales del Banco de México debido a las presiones cambiarias, orilló a la necesidad de adoptar una política monetaria restrictiva contrayendo la base monetaria. Asimismo y para controlar la salida de divisas, se optó por cambiar, a través de operaciones de mercado abierto, los valores gubernamentales denominados en moneda nacional (Cetes) por instrumentos financieros que cotizaban a través de coberturas cambiarias denominados Tesobonos. De esta forma se daba mayor certidumbre a los inversionistas y se disminuía el riesgo inherente. Así, desde

1993 empezó a aumentar la emisión de Tesobonos: mientras que al cierre de 1993 los Tesobonos representaban únicamente el 2.8% de la tenencia total de valores gubernamentales en poder del público, a la misma fecha del siguiente año su participación era de 55.3%,³⁶ con un saldo de 29,206 millones de dólares. No obstante, estos instrumentos eran de corto plazo lo que dio como resultado que los mercados financieros empezaran a dudar de la capacidad de pago de sus pasivos de corto plazo.

Para noviembre de 1994 el acervo de reservas internacionales del Banco de México registró una caída sustancial que ni la sustitución de Cetes por Tesobonos, ni el incremento en las tasas de interés pudieron menguar,³⁷ (gráfica IV.1.).

Gráfica IV.1. Reservas Internacionales del Banco de México, 1994
(millones de dólares)



Fuente: Banco de México, *Informe Anual*, 1994, pp. 154-162.

³⁶ Leopoldo Solís M., *La realidad económica mexicana: Retrovisión y perspectivas*, cit., p.406.

³⁷ De hecho, el nivel de reservas internacionales cayó de 16,200 millones de dólares a 11,100 durante el periodo comprendido entre el 11 de noviembre y el 16 de diciembre de 1994. *Ibid.*

De aquí que en 1995 los Tesobonos se hayan convertido en un verdadero problema para las finanzas públicas del país, ya que la amortización en el año llegó a casi 40 mil millones de dólares, y la mayor parte estaba en poder de extranjeros, lo que representaba una presión enorme para el mercado de divisas en un escenario de inestabilidad cambiaria, lo que generaba problemas de liquidez y expectativas negativas por parte de los inversionistas extranjeros.

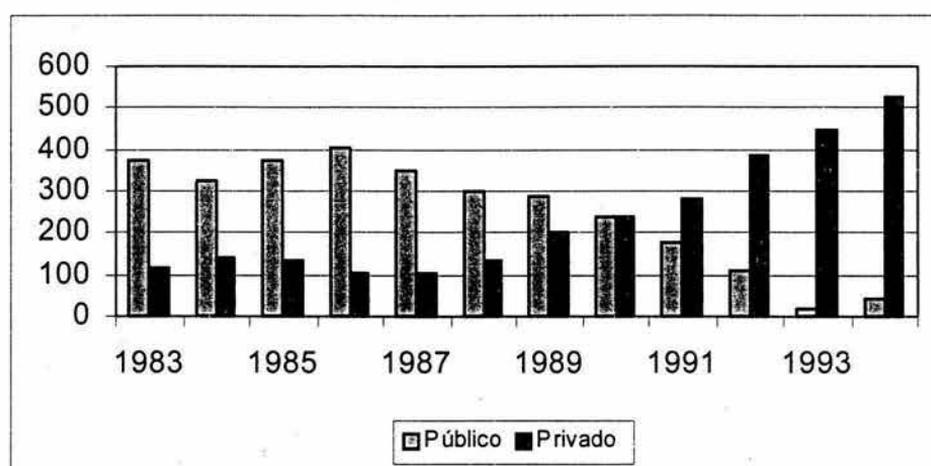
4.2.2 Expansión del crédito bancario

Indudablemente el crecimiento del financiamiento bancario fue una de las causas que contribuyeron al estallido de la crisis financiera de 1994. En este sentido, entre 1988 y 1994, la composición de la cartera de crédito bancario cambió drásticamente entre el sector público y privado (gráfica IV.2.).

Diversos factores explican dicho crecimiento: la desregulación de las operaciones bancarias, el saneamiento en las finanzas públicas y la reducción de la deuda pública interna, así como la entrada de capitales externos. Por otro lado, el que los bancos comerciales hayan canalizado sus excesivos recursos al sector privado, principalmente a partir de 1989 y a pesar de las elevadas tasas de interés, se explica por diversas circunstancias: por un lado, ante el rápido proceso de apertura comercial, las empresas mexicanas se vieron en la creciente necesidad de allegarse de montos de financiamiento. No obstante, las empresas medianas y pequeñas fueron las que más endeudadas con la banca comercial, ya que las grandes empresas pudieron acceder al mercado de deuda a través de la colocación de acciones y bonos o simplemente, recurrir a recursos externos.

Por otro lado, conforme disminuía la inflación, gracias a la política económica implementada, se esperaba un reflejo en las tasas de interés y, contrario a lo esperado, éstas empezaron a ascender a partir desde 1992, agravando los problemas de cartera vencida de la banca comercial.

Gráfica IV.2. Financiamiento de la banca comercial a los sectores público y privado, 1983-1994
(Mil millones de pesos de 1994)



Fuente: Banco de México.

Además de alto endeudamiento de las pequeñas y medianas empresas, las familias también jugaron un papel importante en el auge del financiamiento al sector privado. En este sentido, dada la buena evolución de la economía y las expectativas de crecimiento, las familias contrataron importantes montos de crédito, tanto para el consumo como para la vivienda, es decir, tarjetas de crédito y bienes de consumo duraderos. Lo anterior conllevó a un consumo por encima de la capacidad productiva del país, así como un incremento de las importaciones de bienes de consumo. El auge crediticio del sistema bancario desembocó en una importante expansión del consumo privado. El exceso de crédito de la

banca comercial interna al sector público (tanto empresas como familias), comenzó hacia principios de 1993 a reflejar problemas de morosidad³⁸ y cartera vencida en el sistema financiero mexicano. De hecho, el índice de morosidad pasó de 5.5% en 1992 a 7.3% en 1993. Asimismo, la rentabilidad del capital disminuyó a 12.6% en 1994, después de haberse ubicado en alrededor de 50% antes de la reforma financiera. Por su parte, el margen de interés neto refleja el alto costo crediticio que enfrentaban los agentes económicos al endeudarse con la banca interna (cuadro IV.1.).

Cuadro IV.1. Indicadores financieros de la banca comercial, 1987-1994
(Porcentaje a fin de periodo)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Margen de utilidad	3	4.4	4.9	4.3	4.9	6.4	6.9	2.6
Rentabilidad de capital	50.5	49.8	36.5	34.9	37.5	40.6	39	12.6
Rendimiento sobre activo	1.3	1.9	1.4	1.2	1.2	1.5	1.6	0.6
Margen de interés neto	3.7	6.2	5.5	5.3	5.9	6.9	6.9	5.9
Índice de capitalización	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	7.6	9	9.9	9.6
Índice de morosidad	0.5	0.9	1.2	2	4.1	5.5	7.3	7.3
Provisiones preventivas a cartera de crédito	n.d.	n.d.	n.d.	0.2	1.1	2.6	3	3.4

Fuente: Fernando Clavijo y Susana Valdivieso, "Reformas estructurales y política macroeconómica", en Fernando Clavijo (compilador), *México. Auge, crisis y ajuste*, Fondo de Cultura Económica, 2000, p. 278.

Asimismo, aunque el índice de capitalización era mayor al mínimo establecido internacionalmente, esto es del 8%, las reglas mexicanas para calcularlo hasta 1999 no

³⁸ Relación entendida como la proporción de cartera vencida/cartera total.

contemplaron importantes modificaciones que se hicieron con el Acuerdo de Capital de Basilea, esto mismo refleja el inadecuado marco de regulación y supervisión con el cual se efectuó la liberación financiera. Además, la discrepancia entre el crecimiento del crédito bancario y su captación de recursos orilló a las instituciones a financiarse de manera creciente en el mercado interbancario internacional, lo que provocó un incremento significativo en el riesgo cambiario del sistema bancario en su conjunto.

4.2.3 Caída del ahorro interno

La caída del ahorro interno estuvo fuertemente ligada a la expansión del crédito bancario, además de ser la principal causa de la crisis mexicana de 1994, de acuerdo con el discurso oficial.

Desde la crisis de 1982 a 1994, México había acumulado un enorme déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos, el cual se debió al financiamiento de recursos del exterior para compensar la diferencia entre la inversión total en la economía y la tasa de ahorro interno. En este sentido, para 1994, se registraba un déficit en cuenta corriente de 7.7% del PIB, con un crecimiento en la actividad económica de 3.5%. De esta forma, el incremento de ahorro externo no significaba un incremento en el ahorro total de la economía, sino un desplazamiento del ahorro interno por ahorro externo (cuadro IV.2.), además la tasa de ahorro interno registraba una caída de manera sostenido y el ahorro total de la economía apenas registraba crecimiento. Asimismo, las creciente importaciones en bienes de capital e intermedios (25% del PIB), no significaba un crecimiento en la inversión total sino un desplazamiento de la inversión en bienes nacionales por inversión en

bienes extranjeros y, por ende, menor capacidad de exportación (18% del PIB). En otras palabras, un desplazamiento de la inversión en bienes nacionales por bienes extranjeros implica un desplazamiento del ahorro interno por el ahorro externo.

**Cuadro IV.2. Ahorro total de la economía, 1982-1994
(porcentajes del PIB)***

	Ahorro total	Total	Ahorro interno		Ahorro externo
			Público**	Privado	
1982	21.5	18.8	3.7	15.1	2.7
1983	19.7	23.4	6.1	17.3	-3.7
1984	18.8	21.1	5.5	15.6	-2.2
1985	20.1	20.5	5.4	15.1	-0.4
1986	17.4	16.4	4.5	11.9	1
1987	18.5	21.3	6.5	14.8	-2.8
1988	22.6	21.3	0.6	20.7	1.3
1989	22.9	20.3	3.3	17	2.6
1990	23.1	20.3	6.8	13.5	2.8
1991	23.3	18.7	6.5	12.2	4.7
1992	23.3	16.6	6.6	10	6.7
1993	21	15.1	5.1	10	5.9
1994	21.7	15	4	11	6.7

* Cifras nominales.

** Considera la suma de la inversión fija bruta pública y el balance operacional. No considera ingresos extraordinarios por venta de empresas.

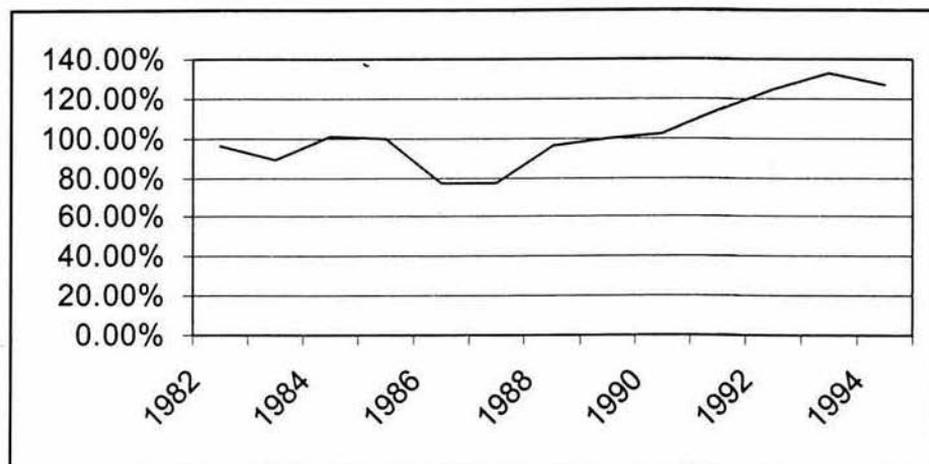
Fuente: Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 1997-2000, Nacional Financiera en *El Mercado de Valores*, julio 1997, p. 14.

4.2.4 Sobrevaluación del tipo de cambio

Para explicar cómo la sobrevaluación del tipo de cambio desencadenó el enorme déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos que contribuyó al estallido de la crisis financiera de 1994-95, es conveniente recordar los objetivos que perseguía la política económica del gobierno salinista. En este sentido, la estabilización económica fue primordial. Desde la puesta en marcha del Pacto de Solidaridad Económica en diciembre de 1987, el tipo de

cambio jugó un papel fundamental en el control de la inflación al ser utilizado como ancla antiinflacionaria (gráfica IV.3.).

Gráfica IV.3. Sobrevaluación del tipo de cambio, 1982-1994



* Precios base 1989=100.

Fuente: Cárdenas, Enrique, *"La política económica en México, 1950-1994"*, México: Fondo de Cultura Económica, 1996, p. 213.

En efecto, al tomarse la decisión de mantener el tipo de cambio fijo y no devaluar la moneda con el fin de eliminar los sesgos antiexportadores que se estaban generando, las autoridades monetarias suponían que los flujos de capital seguirían ingresando al país, asimismo se iniciaría una ampliación en la banda de flotación del peso, con el fin de reducir paulatinamente su sobrevaluación. De hecho, este se depreció en 6%, sin embargo ante los desfavorables acontecimientos políticos y sociales de 1994, la depreciación se detuvo. De este modo, al anclar el tipo de cambio, abaratar las importaciones y encarecer las exportaciones nacionales con el fin de coadyuvar al proceso antiinflacionario, únicamente se consiguió generar un elevado déficit en cuenta corriente, el cual al ser financiado con capitales "golondrinos" presionó las tasas de interés al alza con el objetivo de evitar su

salida, agravando aun más la crítica situación que prevalecía. En otras palabras, la hipótesis de la causa de la sobrevaluación del tipo de cambio significó que la inflación no descendió hasta una tasa que fuera menor, comparada con la tasa de la devaluación, por lo que, de acuerdo con la teoría del poder adquisitivo de la moneda, la subvaluación alcanzada en 1987 de 32% se perdió en 1991 y la moneda empezó a sobrevalorarse hasta en un 45%, antes de la devaluación de diciembre de 1994.

4.2.5 Ataque especulativo

A partir de que el intento de depreciar el peso no se consiguió, éste comenzó a sufrir una serie de ataques especulativos recurrentes, debido a los diversos acontecimientos políticos ocurridos, por parte de los mercados financieros, lo que generó que las reservas internacionales del Banco de México continuaron decreciendo de manera sostenida (véase gráfica IV.1.). Diversos analistas sostienen que ningún banco central puede hacer frente a un ataque especulativo que involucre 25,000 millones de dólares de reservas y otros 20,000 millones en obligaciones de corto plazo, sobre todo en un contexto donde las autoridades tienen el compromiso de mantener una banda de flotación. Lo anterior aunado al insostenible déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos que para fines de 1994 llegaba a los 29,20 millones de dólares, orilló al gobierno entrante a devaluar el peso.

En efecto, el 19 de diciembre de 1994 se devaluó el peso en más de 100%, esto incrementaba el peso de la deuda externa, tanto pública como privada y se estima que ascendía alrededor de los 150,000 millones de dólares. La devaluación ocasionó un caos económico y financiero en el país. Los esfuerzos de años anteriores de estabilización y

cambio estructural no cumplieron las expectativas esperadas en materia de crecimiento económico.

4.2.6 Crisis de confianza (Incremento del riesgo país)

La pérdida de credibilidad de los agentes económicos en las autoridades financieras del país sobre la capacidad de la administración para manejar eficientemente los problemas que enfrentaba la economía en los últimos meses de 1994, en particular su capacidad para sostener la paridad cambiaria frente a un déficit excesivo en la cuenta corriente externa, fue uno de los factores que influyó en la crisis financiera de 1994-95. Además, la falta de congruencia de la información de la deuda interna, en lo relativo al volumen de Tesobonos en circulación fue interpretada como falta de seriedad por parte de diversos analistas, a lo que se sumó la irritación de los operadores de fondos de pensiones, cuyos montos invertidos en México eran sumamente cuantiosos, y que consideraron tenían el derecho de ser informados con anticipación de la medida devaluatoria.

Indudablemente, que las causas antes mencionadas, que sostiene la versión oficial, no fueron las únicas que detonaron el colapso financiero de 1994, existieron otros sucesos de carácter estructural que ayudaron al estallamiento de la crisis como: el fracaso parcial del proyecto neoliberal, el agotamiento de la política de estabilización que llevó al abuso de la represión salarial, la apertura comercial, la excesiva protección a la banca comercial (incremento de las tasas de interés y las carteras vencidas), así como los débiles mecanismos de supervisión bancaria. Sin embargo son las más representativas del deterioro de la economía de aquel año.

4.3 La crisis financiera de 1994-95

La cronología de la crisis financiera de 1994 se gestó a partir de la utilización del tipo de cambio como ancla nominal en diciembre de 1987, lo que limitó de forma importante el papel de la política monetaria. De esta forma y con el fin de corregir este inconveniente, a partir de 1991, las autoridades monetarias introdujeron un sistema de banda cambiaria, con esto, el tipo de cambio podía fluctuar dentro de ciertos rangos. Sin embargo, durante 1991 a 1993 el tipo de cambio mostró una tendencia hacia el piso de la banda, es decir, hacia la apreciación, explicado, en parte, por la grandes entradas de capital, especialmente los de corto plazo.

Lo anterior provocó un acelerado crecimiento en el déficit de cuenta corriente. En 1992 se registró un déficit externo de 7.4% del PIB, mientras que en 1993 se observó una disminución moderada. No obstante, problemas como la caída del ahorro interno persistían. La apreciación del tipo de cambio fue una de las causas de la caída en la actividad económica y, en especial, la caída de nuestras exportaciones. Asimismo, dicha apreciación tuvo efectos negativos en la evolución de la cuenta corriente y en la generación de ahorro interno, ya que la apreciación incentivaba el consumo sobre el ahorro. A esto, se sumaban los adversos acontecimientos políticos como el levantamiento armado en Chiapas y el asesinato de Luis Donaldo Colosio, entonces candidato del PRI a la presidencia de la República, lo que provocó una severa crisis de confianza e incertidumbre por parte del público inversionista y que conllevó a la creciente salida de los flujos internacionales de capital, afectando severamente las reservas internacionales del Banco de México.

Con estas presiones, el tipo de cambio se volvió insostenible, obligando al Banco de México a vender dólares para defender la paridad, disminuyendo aún más el nivel de sus reservas (véase gráfica IV.1.). Posteriormente, ante la magnitud de los ataques especulativos que no se hicieron esperar, se procedió a devaluar la moneda nacional en más de 100% el 19 de diciembre de 1994 e inició una crisis financiera sin precedente con un sistema bancario francamente endeble debido a que el aumento en las tasas de interés, junto con la contracción de la actividad económica redujo la capacidad de pago de los agentes económicos endeudados con la banca comercial, generándole problemas de crecientes carteras vencidas. Además, el deterioro de la calidad de los activos del sistema bancario condujo a la necesidad de constituir mayores provisiones para mejorar su cobertura crediticia³⁹ afectando su capitalización.

De esta forma, los bancos mexicanos enfrentaron esta delicada situación económica sin contar con una adecuada base de capital ni con las suficientes reservas para pérdidas crediticias, debido a la mala supervisión, a la falta de visión de los intermediarios y a la creciente expansión de la actividad bancaria. El país necesitaba de acciones urgentes para enfrentar la emergencia económica. En este sentido, se instrumentaron diversos programas de saneamiento financiero para apoyar a los deudores e inducir la capitalización bancaria, tratando de evitar la quiebra del sistema financiero.

³⁹ Relación provisiones preventivas/cartera vencida.

4.4 Estrategia inmediata para solucionar la crisis financiera de 1994-95

La acción en respuesta a la crisis financiera, el 3 de enero de 1995 se da a conocer un programa económico instrumentado por el entrante gobierno llamado Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica (AUSEE), dicho programa fue concebido en acuerdo con los sectores obrero, campesino y empresarial y contemplaba cuatro objetivos fundamentales: 1) aplicar el Programa de Emergencia Económica con el más alto sentido de equidad y justicia, mediante una amplia concertación que permita la corresponsabilidad de los diferentes sectores de la economía, para evitar que el mayor peso del ajuste recaiga sobre los sectores menos favorecidos; 2) evitar que la devaluación se traduzca en una espiral inflacionaria y en inestabilidad del tipo de cambio, con lo que se conseguirá un ajuste rápido y ordenado de la cuenta corriente, que permita obtener a la mayor brevedad posible los beneficios del movimiento cambiario en términos de mayor empleo y producción; 3) restablecer la confianza, con el fin de propiciar mercados financieros ordenados, aminorar los sacrificios que el ajuste impone y emprender un vigoroso crecimiento económico; y 4) impulsar los cambios estructurales necesarios para que la economía aumente su competitividad frente al resto del mundo, preserve la planta productiva y el empleo y acelere la creación de fuentes de trabajo permanentes.

Entre otras medidas de política económica que coadyuvaron a lograr los objetivos del Programa de Emergencia Económica se encuentran: en materia fiscal, reducir la dependencia de ahorro del exterior, fortaleciendo las finanzas públicas y el ahorro público. En materia de política monetaria y cambiaria se estableció un límite para la expansión del

³⁹ Relación provisiones preventivas/cartera vencida.

respecto a la inflación, mediante variaciones en las tasas de interés. Asimismo, cabe hacer mención que ante los compromisos enfrentados en moneda extranjera tanto por el sector público como el privado, se obtuvo un paquete de ayuda financiera internacional conocido más comúnmente como el “préstamo Clinton”, es decir fue un préstamo otorgado por el gobierno de los Estados Unidos y el FMI, lo que permitió liberar los pagos de los Tesobonos y evitar una prolongada ausencia de México de los mercados internacionales de capitales, los cuales rápidamente volvieron a fluir al interior del país.

Paralelamente al Programa de Emergencia Económica se pusieron en marcha diversos programas de saneamiento financiero para apoyar a las familias y empresas endeudadas, así como para minimizar el riesgo sistémico⁴⁰ y evitar el colapso de muchos intermediarios. De estos programas el más importante fue el Fondo Bancario de Protección al Ahorro (Fobaproa). Dicho Fondo puede definirse como un ente que pretende proteger al ahorrador, mediante un fondo constituido en el Banco de México.

Cabe señalar que, a pesar de que la mayoría de los apoyos fueron instrumentados a través del Fobaproa, éste no fue creado para manejar una crisis de tales proporciones, ya que superó con creces los recursos aportados por los bancos (cuadro IV.3.), por lo que fue necesario recurrir al financiamiento del gobierno federal con la forma de pasivos contingentes.

⁴⁰ Debe entenderse por riesgo sistémico, el riesgo de que se presenten desequilibrios en gran escala derivados de un funcionamiento inadecuado de los sistemas bancario y financiero, en el que la interacción del comportamiento de los agentes económicos, en lugar de producir ajustes correctivos, constituye una amenaza para el equilibrio económico general.

Cuadro IV.3. Aportaciones al Fobaproa

INSTITUCIONES DE CREDITO	MONTO DE APORTACIONES DURANTE EL PRIMER SEMESTRE DE 1993 (Millones de pesos)
Banco de Oriente	217
Banamex	111.2
Bancomer	108.3
Serfin	60.2
Banco Internacional	32.2
Comermex	31.3
Banco Mexicano	29.8
Banca Cremi	14.2
Banpais	14.2
Banco Mercantil Probusa	13.5
Banco del Atlántico	13.1
BCH	9.8
Banca Confia	9.5
Banco Mercantil del Norte	9.3
Bancrecer	8.3
Banca Promex	5.8
Citibank	4.2
Banco del Centro	4.2
Banco Obrero	3.3
TOTAL	699.7

Fuente: Solís Manjarrez, Leopoldo, "Fobaproa y las recientes reformas financieras", México: Instituto de Investigación Económica y Social "Lucas Alamán", 1999, p. 73.

Entre los programas de apoyo a las instituciones instrumentados por medio del Fobaproa destacan los de capitalización y compra de cartera de créditos de bancos, y los de intervención y saneamiento. Dicha intervención tuvo como objetivo capitalizar a los bancos cuya situación financiera era solvente pero que, debido al deterioro de sus activos crediticios, estaban en riesgo de no cubrir los requerimientos mínimos de capital (8%). En lo que respecta al programa de capitalización y compra de cartera (cuadro IV. 4.), el Fobaproa adquirió derechos sobre los flujos de efectivo de una cartera previamente seleccionada por los bancos, aunque éstos mantuvieron la responsabilidad de la cobranza y

la administración de los créditos. Los derechos respecto a los flujos de efectivo fueron transferidos por los bancos a un fideicomiso administrado por ellos mismos, cuyo beneficiario era el Fobaproa. A cambio de estos derechos los bancos recibieron pagarés a diez años respaldados por el gobierno federal, los cuales devengan intereses capitalizables trimestralmente, pero sólo son liquidables al vencimiento y no son negociables, con esto el Gobierno aseguraba tiempo indispensable para recuperar la confianza del público inversionista y atraer nuevos capitales externos pero, al mismo tiempo, una parte importante de los activos bancarios quedaba inmovilizada. Cabe destacar tres características fundamentales de dichos pagarés: i) El monto de los pagarés a cargo del Fobaproa, ii) El carácter de aval del Gobierno Federal a través de la SHCP y, iii) La tasa de rendimiento contratada, determinada por los Cetes a 91 días, especificando 2 puntos por arriba del promedio aritmético de dicha tasa entre junio de 1996 a marzo de 1999 y, 1.35 por abajo entre abril de 1999 y hasta diciembre de 2005. Así, se sanearon los saldos de los bancos, que sustituyeron activos en mal estado por pagarés 100% libres de riesgo.

**Cuadro IV. 4. Capitalización y compra de cartera
(Millones de pesos al 11 de marzo de 1996)**

Banco	Inyecciones de capital	Venta de cartera	
		Neta	Bruta
Probursa	2,450	4,869	6,118
Serfin	2,770	4,940	8,604
Atlántico	2,082	3,700	4,091
Promex	1,715	3,030	3,418
Internacional	2,195	4,389	5,154
Bancrecer/Banoro	2,935	5,020	6,400
Banorte	1,050	1,600	1,835
Banamex	8,539	15,000	16,244
Mexicano	3,850	8,930	8,387
Bancomer	7,983	15,600	17,823
Total	35,549	65,078	78,074

Fuente: Solís Manjarrez, Leopoldo, "Fobaproa y las recientes reformas financieras", México: Instituto de Investigación Económica y Social "Lucas Alamán", 1999, p. 78.

Las compras de cartera crediticia se efectuaron en dos rondas, una durante 1995 y la otra en 1996, sin embargo, se consolidaron hasta 1997. El programa de intervención y saneamiento (cuadro IV. 5.) coadyuvó al programa de capitalización y compra de cartera a mejorar la situación financiera de los bancos mexicanos.

Cuadro IV. 5. Saneamiento e Intervención Bancaria en 1995

Banco	Fecha	Intervención/Adquisición
Inverlat	Dic-95	Fobaproa/Nueva Escocia
Atlántico*	Nov-95	Fopabroa
Obrero	Nov-95	Fopabroa
Oriente	Oct-95	Fopabroa
Interestatal	Oct-95	Fopabroa
Bital*	Sep-95	Fopabroa
Banoro	Sep-95	Fobaproa/A. G. Alemania
Bancrecer	Sep-95	Fobaproa/A. G. Alemania
Probursa	Jun-95	Fobaproa/Banco Bilbao Vizcaya
Banpaís	Mar-95	Fopabroa
Unión	Feb-95	Fopabroa
Cremi	Feb-95	Fopabroa

Fuente: Solís Manjarrez, Leopoldo, "Fobaproa y las recientes reformas financieras", México: Instituto de Investigación Económica y Social "Lucas Alamán", 1999, p. 78.

Dicho programa se llevó a cabo en tres partes: i) el Fobaproa otorgó una línea de crédito que le permitía al banco cumplir con las obligaciones con sus depositantes, como garantía, recibió y mantuvo acciones del banco y/o compañía tenedora a la que perteneciera el banco, ii) El Fondo inyectó capital fresco al capitalizar los créditos otorgados en la primera parte y/o proporcionar recursos adicionales, esto le permitía al banco continuar operando y cumplir con las obligaciones de su público depositante, y iii) Si se consideraba al banco como una empresa viable, el Fondo podía vender sus acciones a una tercera parte en el mercados secundario de capitales y luego vendería la institución a bancos internacionales de prestigio o instituciones mexicanas viables. Por el contrario, si se consideraba al banco como una empresa no viable, las sucursales de éste serían ofrecidas

para su venta, se reduciría el personal y los activos restantes de la institución serían liquidados. En el proceso de liquidación, el banco adquiriría todos los pasivos del banco vendido en pesos, para compensarlo, el banco emitiría un pagaré en pesos y asumía una obligación contractual para pagar en dólares norteamericanos una cantidad igual a los pasivos asignados. Dichas obligaciones fueron garantizadas por el Fobaproa. Las intervenciones fueron conducidas por la CNBV y el Fobaproa únicamente tenía la responsabilidad de capitalizar a los bancos intervenidos. Por otra parte, de los bancos no intervenidos cuatro continúan operando a la fecha (Banamex, Bancomer, Banorte y Bital).

Desde la puesta en marcha de los programas de saneamiento financiero, los bancos han venido mejorando notablemente sus indicadores financieros notablemente (cuadro IV. 6.).

Cuadro IV. 6. Indicadores de solvencia bancaria en México, 1991-2003*

Año	Indice de morosidad*	Indice de capitalización**	Cobertura de cartera vencida***
1991	4.13	7.64	26.93
1992	5.5	8.99	48.26
1993	7.26	9.93	42.22
1994	7.34	9.75	48.56
1995	7.06	12.06	72.55
1996	6.41	13.06	113.27
1997	11.34****	16.9	62.84
1998	11.41	17.54	66.06
1999	8.91	20.36	107.77
2000	5.81	17.7	115.39
2001	5.14	18.99	123.81
2002	4.56	21.02	138.09
Jun-03	4.2	22.08	142.46

a Corresponde a lo bancos que se han mantenido en situación "normal" durante el periodo.

* Cartera vencida/cartera total.

** Capital neto/activos sujetos a riesgo de crédito.

*** Estimaciones preventivas para riesgos crediticios/cartera vencida.

**** El salto se explica por el cambio en los criterios contables a partir de 1997.

Fuente: Elaboración propia con datos de la CNBV.

Sin embargo, los recursos fiscales que en las próximas décadas tendremos que asumir los contribuyentes para atender la deuda derivada del rescate bancario se elevaron en el 2002 en más de 56,000 millones de pesos. De acuerdo con los estados financieros auditados y aprobados por la Junta de Gobierno del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB), antes Fobaproa, se calcula que el presupuesto que el Erario tendrá que canalizar en el 2003 a esa deuda sea 623,753 millones de pesos, haciendo un gran total de un billón 37 mil 355 millones de pesos a enero de 2004. Lo anterior, considerando que de la suma total se debe descontar las "cuotas" bancarias que el IPAB espera recibir, así como los activos corporativos y de cartera crediticia que el Instituto aún posee y deberá vender. Dicha cifra que representa el costo fiscal del salvamento del ahorro bancario se incrementó en 5.4% en términos reales si se compara con los 567,032 millones de pesos en que se calculaba un año antes, es decir, al cierre del 2002. En términos brutos, los pasivos totales que el IPAB aún arrastra por concepto del rescate al ahorro bancario efectuado en el sexenio pasado, ascendió al cierre del 2002 a un total de 681,917 millones de pesos.

Finalmente, es pertinente mencionar que desde 1995, México ha venido operando con las reglas de una economía de mercado. En este sentido, a raíz de la crisis de 1994, se replantearon de modo gradual algunos aspectos de la política económica, en particular de la política monetaria. La abrupta devaluación de diciembre de 1994, la caída en la reservas internacionales del banco central y la creciente movilidad de los flujos internacionales de capital optaron por adoptar un tipo de cambio flexible y una política monetaria y fiscal restrictivas. Asimismo, en 1993 se otorgó autonomía al banco central y se eliminó el financiamiento discrecional al Gobierno Federal, siendo ahora su financiamiento a través

de operaciones de mercado abierto, ahora el banco central está obligado a financiar únicamente el 1.5% del presupuesto aprobado para el año, se eliminó el encaje legal y se adoptó el índice de capitalización dejándolo al criterio de cada banco.

En materia financiera, a partir de la crisis de 1994, las autoridades cambiaron el enfoque regulatorio hacia un esquema basado en la revelación de la información, esto es que la capacidad de los títulos emitidos para cotizar en el mercado depende de la información revelada por los emisores sobre ellos mismos y sobre las características del título, también se realizaron acciones de reforzamiento de la supervisión y regulación bancaria. De igual forma, se autorizó la operación de un mercado de futuros y opciones del peso en México y se permitió la negociación de contratos a futuro de la moneda nacional en el mercado de Chicago, con el objeto de disminuir la volatilidad de los mercados financieros y promover una asignación eficaz del riesgo. Además se adecuó la legislación bancaria de acuerdo al nuevo entorno internacional y se sentaron las bases para que, en un periodo relativamente breve, empezaran a operar bancos extranjeros, cuya presencia habría de propiciar una mayor competencia, producto de la apertura, que haga más eficiente la operación de la banca.

4.5 Resumen

El capítulo IV de la tesis se dedica al análisis de la crisis financiera de 1994-95. Primeramente se presenta una reseña de los antecedentes a la crisis, es decir, se elabora un panorama general desde 1982 a 1994 para entender, a grandes rasgos, los elementos que configuraron la crisis.

Posteriormente, se señalan las hipótesis de las causas que originaron la crisis financiera. En este sentido, la crisis de los Tesobonos, los crecientes montos de crédito bancario al sector público, la caída del ahorro interno, la sobrevaluación del tipo de cambio, el ataque especulativo y las crisis de confianza con la consecuente salida de capitales constituyen dichas causas.

Finalmente, se presenta una reseña de los acontecimientos ocurridos en 1994 y 1995, es decir, se presenta una cronología del desenvolvimiento de la crisis financiera de 1994-95. Asimismo, se señala la acción del Gobierno Federal para enfrentar la crisis. En este sentido, se presenta la instrumentación de diversos programas de saneamiento financiero y los modos en lo que operó el Fondo Bancario de Protección al Ahorro y la forma en que se rescató al sistema bancario mexicano.

4.6 Conclusiones

Las acciones del Gobierno Federal y el Banco de México con respecto a la crisis de 1994-95, fueron las correctas, ya que de no rescatar a la banca comercial se habría producido una

quiebra sistémica y se habrían visto afectados el sistema de pagos y los ahorros de la población. No obstante, el pasivo heredado a las generaciones futuras es enorme, ya que el rescate bancario tiene carácter de deuda pública, a través del Fobaproa.

Si bien se “resolvió” la crisis financiera, la banca comercial no ejerce su función principal de otorgar crédito, los intermediarios financieros no bancarios cuentan actualmente con el 65% del mercado crediticio y no la banca comercial como debería serlo. El saneamiento bancario ya concluyó y en la actualidad todos los bancos se encuentran recapitalizados y generan utilidades y el crédito es prácticamente inexistente, y la situación empeora si consideramos que buena parte de los ingresos públicos son destinados a pagos de los intereses que generan los pagarés emitidos por el Fobaproa. La banca se beneficia de un pago sustancial que le otorga el gobierno a través del erario público y en cambio la sociedad no recibe mucho a cambio.

Cuando los bancos estuvieron al borde de la quiebra en 1995, como se ha visto, el gobierno por medio del Fobaproa emitió pagarés a cambio de flujos de cartera vencida. El problema fue que estas operaciones no fueron transparentes y el rescate bancario quedó en duda si realmente benefició a ahorradores, o si bien terminó cubriendo las grandes deficiencias de los banqueros, los préstamos relacionados, las operaciones fraudulentas y la colusión de las autoridades responsables.

En 1997, el Gobierno solicitó al Congreso de la Unión reconocer esta deuda como deuda pública, para dar mayor certidumbre a los pagarés y así desarrollar un mercado secundario en el sistema bursátil mexicano. El Congreso rechazó la propuesta

gubernamental y después de mucho debate se acordó la creación de un nuevo organismo, el Instituto para la Protección del Ahorro Bancario (IPAB), que tuviera la facultad de emitir sus propios bonos con el reconocimiento jurídico aprobado para financiar el costo de sus obligaciones e intercambiar los pagarés Fobaproa por IPAB, dándole a los bancos el beneficio de mayor liquidez. Sin-embargo, el Congreso condicionó el intercambio a una revisión a la auditoría realizada por el canadiense Michael Mackey en 1998, el Congreso manifestó que no se podía aceptar cartera “irregular” como respaldo de los pagarés. La auditoría Mackey detectó, en efecto, cartera irregular en la auditoría y no se podía clasificar para el programa de intercambio. Después de dicha investigación, los bancos ven el proceso de auditoría terminado y se rehusan a cooperar con el IPAB con una revisión adicional bajo el amparo del sistema judicial mexicano.

La reflexión es en el sentido de que dada la negativa de los bancos a cooperar con el Congreso a una nueva auditoría y dado el saneamiento actual de los bancos y la reciente entrada de capital extranjero al sistema bancario, el IPAB debería dejar de realizar el canje de pagarés, lo que debería de hacer es regresarles a los bancos el flujo de cartera vencida y cancelar los pagarés y así, darle solución a este gran pasivo que carga la sociedad mexicana, y es en este sentido que la reforma jurídica pendiente se debería realizar para que queden mejor definidos los derechos de propiedad, ya que al generar flujos la cartera cedida al Fobaproa y que actualmente administran los bancos, éstos no tienen incentivos para manejarla adecuadamente y si se les regresa su propiedad, buscarían un entorno más apropiado.

En suma, el Gobierno cumplió con el pago de intereses en el transcurso de los últimos 8 años y dejó una banca saneada. Por lo mismo, la sociedad ya no tiene por qué seguir pagando con esta deuda.

CONCLUSIONES GENERALES

La expansión económica que vivió el país durante el periodo conocido como el “desarrollo estabilizador”, es decir el periodo que abarca los años comprendidos entre 1954 y principios de los setenta y que contrasta con el periodo de estudio, fue consecuencia de una mayor disponibilidad de factores productivos y mejoras en la calidad y productividad de cada uno de ellos. Dicha expansión también se explica por una parte, por la explosión demográfica en esos años que propició que se incorporaran una gran cantidad de personas a los procesos productivos y que se fortaleciera el mercado interno. Por otra parte, entre 1960 y 1970 el acervo de capital se incrementó considerablemente como respuesta al énfasis sobre el gasto de inversión tanto pública como privada, así como a la creación de infraestructura. A lo anterior se sumó la estabilidad macroeconómica.

Sin embargo, el favorable desempeño en la economía mexicana durante esta etapa no estuvo exento de problemas y acumulación de desequilibrios derivados principalmente de políticas altamente proteccionistas a la industria nacional que limitaban las posibilidades de desarrollo a largo plazo y generó esquemas de mercado en los que la ausencia de competencia generaba vicios e ineficiencias en los procesos productivos. La puesta en marcha de políticas económicas incorrectas durante la década de los setenta condujo a fuertes desequilibrios fiscales y a distorsiones macroeconómicas que desencadenaron episodios de crisis. Para mediados de los setenta, el déficit público comenzó a cambiar de dirección hacia niveles cada vez más mayores, lo que desembocó para 1976 en una grave crisis económica que redundó en la primera devaluación de la moneda en 21 años e hizo que la inflación repuntara a 27.2%.

No obstante lo anterior, en aras del “populismo” la expansión del gasto público no se moderó, lo que permitió mantener tasas de crecimiento económico artificialmente elevadas. Entre 1978 y 1981 el PIB real creció en promedio a una tasa anual de 8.4%. Sin embargo ese ritmo de crecimiento se encontraba claramente por encima de la capacidad de producción potencial y ocultaba una realidad perniciosa que agudizaría aún más los desequilibrios macroeconómicos que continuaban acumulándose.

En las economías industrializadas cayeron los niveles de ahorro, lo que generó un fuerte incremento en las tasas de interés internacionales. Además, la caída en los precios internacionales del petróleo redujo el flujo de recursos que ingresaban al país, mermando su capacidad para cumplir cabalmente con sus obligaciones. El agotamiento del modelo industrial proteccionista sustentado en un Estado intervencionista y que redundó en la crisis de la deuda externa de 1982 puso en evidencia los errores de las políticas implementadas en años anteriores y la necesidad de emprender reformas estructurales para recuperar la senda del crecimiento económico. En este sentido, era necesario reducir los niveles de gasto público para aminorar las presiones inflacionarias y empezar a resolver el problema de sobreendeudamiento que el país enfrentaba. Si bien el número de empresas públicas se redujo considerablemente entre 1982 y 1994, el esfuerzo no se acompañó de una disminución en el gasto público corriente, lo que agudizó el deterioro de la infraestructura nacional en general afectando su capacidad de crecimiento en el mediano plazo.

En materia de comercio exterior, a partir de 1986 con el ingreso al Acuerdo General de Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT), hoy Organización Mundial de Comercio (OMC), México inició un proceso de apertura comercial orientado a lograr la integración

del país en el contexto internacional. La apertura también se vislumbró como un coadyuvante al proceso antiinflacionario. Sin embargo, las constantes devaluaciones que sufrió el peso mexicano provocaron presiones inflacionarias e incrementos importantes en la tasa de interés. Además se generó una espiral inflacionaria con tendencia creciente. A lo anterior se sumaba el creciente servicio de la deuda pública y la crisis financiera internacional que impactó directamente a la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) en 1987. En este sentido, a partir de diciembre de 1987 se puso en marcha un pacto institucional entre todos los sectores productivos que buscaba corregir las finanzas públicas, romper con la inercia inflacionaria y fortalecer el sistema bursátil del país.

A partir de 1988 el proceso de ajuste estructural se aceleró. Se dio paso a la inversión privada, mediante la venta de empresas públicas y la apertura comercial se generalizó e intensificó. Asimismo se mejoró el ahorro público a través del fortalecimiento estructural de las finanzas públicas.

No obstante, las metas de crecimiento económico no se vieron realizadas, a pesar de que entre 1989 y 1994 el país tuvo el mayor ahorro externo de la historia. El PIB de la economía mexicana solamente registró tasas de crecimiento promedio anuales del orden de 3%, debido ser mayor dada la transformación estructural emprendida y el cuantioso ahorro externo logrado, para 1993 se registró un crecimiento del PIB de sólo 0.6%, con un ahorro externo equivalente a casi 6% del mismo.

El cambio estructural trajo consigo fuertes flujos de capital hacia nuestro país pero que, desafortunadamente no se tradujeron en una mayor inversión productiva y crecimiento

económico sostenido. La crisis financiera estalló cuando, gracias a factores políticos y de confianza, dicho flujo de capital externo se vio interrumpido hacia finales de 1994 y principios de 1995 ya que, la economía mexicana se había llenado de “capital golondrino”, es decir capital especulativo en el mercado de deuda que en ningún momento garantizaba la estabilidad macroeconómica y se desconocía la fuerte volatilidad de dichos capitales, sobre todo por tratarse de inversión de corto plazo, acompañado de un aumento sin precedente del déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, consecuencia de la desmesurada apertura comercial y falta de programas de apoyo a la industria nacional para hacer frente a la competencia internacional y la sobrevaluación del tipo de cambio real, restándole competitividad a las exportaciones nacionales y que, al volverse insostenible derivó en la abrupta devaluación del 19 de diciembre de 1994. Indudablemente otro factor que contribuyó en igual medida a la configuración de la crisis y le generó un problema de liquidez a la economía mexicana, fue el fracaso de los Tesobonos en 1994 y que tuvieron su fin en noviembre de 1997.

El gobierno salinista se caracterizó principalmente por dar prioridad a la estabilidad económica. En este sentido, la disciplina fiscal y monetaria jugaron un papel relevante de abatimiento a la inflación. Sin embargo, dicha política no encaró el ajuste externo, el tipo de cambio lo utilizó como “ancla inflacionaria” al sobrevalorarlo afectando las cuentas externas (déficit comercial) y se prefirió estimular la entrada de capitales como fuente de financiamiento, el problema fue que el déficit comercial rebasó la entrada de capitales volviéndose infinanciable, más aún, como se comentó, la entrada de capitales se detuvo debido a la incertidumbre y pérdida de confianza que se generó por la falta de expectativas de rentabilidad y crecimiento. La fuga de capitales provocó una fuerte caída en las reservas

internacionales del Banco de México, comprometiendo el financiamiento del déficit externo y los pasivos de corto plazo.

Los altos niveles de endeudamiento y la incapacidad de pago, obligaron a las empresas a emitir papel comercial y acciones en el mercado bursátil sin tener asegurada la capacidad de obtener los rendimientos suficientes para solventar las obligaciones adquiridas, todo esto, acompañado de tasas de interés excesivamente altas y recesión económica. Dicho sobreendeudamiento, tanto a nivel corporativo como familiar y la incapacidad de pago, trajo como consecuencia un severo incremento de la cartera vencida bancaria y una declinación significativa en sus relaciones de capitalización y solvencia.

Para enfrentar estos problemas, a principios de 1995 el Gobierno Federal y el Banco de México formularon y pusieron en operación un amplio paquete de programas de rescate al ahorro bancario, cuyos objetivos eran: disminuir los niveles de riesgo en el sistema financiero, mantener la confianza del público en las instituciones crediticias y auxiliar a las familias y empresas endeudadas para hacer frente a sus obligaciones.

El costo del paquete se distribuyó entre los accionistas bancarios y el Gobierno Federal a través del Fobaproa. A finales de 1995 se estimó que el valor presente neto de la porción de estos costos del “rescate bancario” era equivalente al 5.5% del PIB para ese año y que dicho costo se reduciría a lo largo de 30 años, por este motivo la presión sobre las finanzas públicas no se concentraría en un periodo relativamente corto.

El principal reto del banco central, al adquirir la cartera vencida, fue cumplir con su papel de prestamista de última instancia, sin comprometer su programa monetario de combate a la inflación, en ese sentido, la coordinación de las políticas fiscal y monetaria permitió la formulación de un programa consistente de estabilización económica. El Gobierno Federal, a través del presupuesto y el Fobaproa, absorbió parte de los costos de los programas de apoyo financiero a los bancos y deudores de la banca, permitiéndole así al banco central enfocarse en la lucha contra la inflación.

La disminución en las tasas de inflación, a partir de marzo de 1995 y hasta 2002, permitió una tendencia a la baja de las tasas de interés (TIIE a 28 días), llegando niveles mínimos históricos en diciembre de 2001 y disminuyendo así el componente inflacionario del Fobaproa. Las tasas de interés reales han tenido la misma tendencia, en tanto que la volatilidad del tipo de cambio se redujo en forma considerable durante 1996-2002.

La crisis financiera de 1994-95 dejó varias lecciones a considerar: a) políticas cambiarias inflexibles conllevan a desequilibrios macroeconómicos y crisis de balanza de pagos, b) la falta de transparencia en la conducción de la política económica, así como la falta de un marco regulatorio adecuado redundan en crisis de confianza que culmina en salidas de capital, c) un entorno financiero con abundantes capitales de corto plazo genera problemas de liquidez y pérdida de confianza en la capacidad del Gobierno para cumplir con sus obligaciones de corto plazo y, d) la importancia de contar con sistemas de supervisión y de regulación bancaria modernos y eficientes.

Las recomendaciones en materia de política económica que se derivan del presente análisis pueden sintetizarse de la siguiente forma:

- En materia de política monetaria, se recomienda la restricción del crédito y del circulante a través de los instrumentos de operación del banco central (operaciones de mercado abierto, bonos de regulación monetaria), así como un adecuado manejo en los índices de capitalización del sistema bancario, para con esto continuar con las metas de inflación logradas en los últimos años. En lo que se refiere a política cambiaria, se recomienda mantener con un régimen de flotación del tipo de cambio, dejando así a las fuerzas del mercado dirigir los niveles cambiarios y evitando ataques especulativos con la intervención del banco central a través de sus reservas internacionales, pero no para una apreciación del peso mexicano.
- El objetivo de la política fiscal deberá perseguir reducir gradualmente el déficit público para alcanzar en los próximos años el equilibrio presupuestario. En materia de ingresos la reducción propuesta al déficit público permitirá incrementar los recursos financieros disponibles del sector público. Se recomienda fortalecer el nivel de recaudación fiscal a través de una revisión a la administración tributaria simplificando los trámites a los contribuyentes para cumplir con sus obligaciones fiscales y ampliar la base de recaudación fiscal. En este sentido, el combate a la corrupción jugará un papel primordial. En materia de gasto público se propone establecer un nivel de gasto congruente con la disponibilidad de recursos públicos, sin descuidar los rubros prioritarios, elevar el gasto en desarrollo social, principalmente educación, salud y vivienda estimulando la inversión y la creación

de empleos y fortalecer las erogaciones que se destinan a las entidades federativas y municipios. Finalmente, en cuanto a la política de deuda se refiere, se recomiendan acciones encaminadas a lograr el incremento del monto de desendeudamiento externo neto por medio de amortizaciones de la misma deuda. Asimismo, se propone la realización de la reforma fiscal con el fin de disminuir la dependencia de las finanzas públicas de los ingresos petroleros e incrementar los ingresos tributarios, principalmente los indirectos, a través de incrementos en la eficiencia recaudatoria.

- En materia de política comercial se recomienda explotar los tratados de libre comercio diferentes al TLCAN para con ello reducir la dependencia de México con el mercado norteamericano, así como el fortalecimiento e impulso del sector exportador.

En general se propone una política económica orientada principalmente a propiciar un entorno macroeconómico estable que genere certidumbre a los agentes económicos. En este sentido, la disciplina monetaria y fiscal constituye un instrumento eficaz para cumplir ese objetivo, porque coadyuva al abatimiento de la inflación, reduce las presiones en los mercados financieros, evita que se eleve el costo del dinero (tasas de interés) y facilita las proyecciones de rentabilidad de las inversiones. Lo anterior aunado a la realización de las reformas estructurales necesarias (reforma fiscal, energética y al sistema de pensiones) ayudará a consolidar el crecimiento económico sostenido que el incremento de la fuerza de trabajo demanda.

BIBLIOGRAFIA Y HEMEROGRAFIA

- **Alonso Rivera**, Angélica, “Crisis bancaria y regulación prudencial: lecciones y perspectivas para el caso mexicano, 1994-1998”, Tesis de Licenciatura, 2000.
- **Aspe Armella**, Pedro, “El Camino Mexicano de la Transformación Económica”, México: Fondo de Cultura Económica, 1993, pp. 18-19, 29-32, 73-74, 96-102, 114 – 118, 137-139.
- **Aspe Armella**, Pedro, “Estabilización macroeconómica y cambio estructural. La experiencia de México (1982-1988)”, en Carlos Bazdresch, Nisso Bucay, Soledad Loeza y Nora Lustig, (compiladores), México. Auge, crisis y ajuste, México: Fondo de Cultura Económica, 1992, pp. 81-96.
- **Bitar**, Sergio, “Neoliberalismo versus Neoestructuralismo en América Latina”, en: Revista de la CEPAL, No. 34, abril de 1988, pp. 45-63.
- **Cárdenas**, Enrique, “La política económica en México. 1950-1994”, México: Fondo de Cultura Económica, 1996, pp. 17-21, 88-89, 106-190.
- **Carta de Intención de México al Fondo Monetario Internacional (texto íntegro)**, Nacional Financiera, en El Mercado de Valores, año XLIII, núm. 47, noviembre 22, 1982, pp. 1206-1209.
- **Carta de Intención de México al Fondo Monetario Internacional (texto íntegro)**, Nacional Financiera, en El Mercado de Valores, año XLVI, núm. 31, agosto 4, 1986, pp. 751-756.
- **Clavijo, Fernando y Susana, Valdivieso**, “Reformas estructurales y política macroeconómica”, en Fernando Clavijo (compilador), México. Auge, crisis y ajuste, México: Fondo de Cultura Económica, 2000, pp. 36-40, 274-290.
- **Córdoba Montoya**, José, “La reforma económica de México”, en Carlos Bazdresch, Nisso Bucay, Soledad Loeza y Nora Lustig, (compiladores), México. Auge, crisis y ajuste, México: Fondo de Cultura Económica, 1993, pp. 421-432.
- **De la Torre**, Rodolfo, “Más allá de la crítica al neoliberalismo”, en: Economía Informa (FE-UNAM), No. 248, junio de 1996, pp. 42-46.
- **Ffrench-Davis**, Ricardo, “Esbozo de un planteamiento neoestructuralista”, en: Revista de la CEPAL, No. 34, abril de 1988, pp. 37-44.
- **El Financiero**, varios números.
- **Gurría Treviño**, José Angel, “La política de deuda externa de México, 1982-1990”, en Carlos Bazdresch, Nisso Bucay, Soledad Loeza y Nora Lustig, (compiladores),

México. Auge, crisis y ajuste. México: Fondo de Cultura Económica, 1992, pp. 291-315.

- **Huerta Gonzalez, Arturo**, "Causas y remedios de la crisis", México: Diana/Facultad de Economía, UNAM, 1995, pp. 91-126
- **Iglesias Miramontes, Artemio**, "Los determinantes de la crisis cambiaria mexicana de 1994", Tesis de Licenciatura, 1998.
- **Labra, Armando**, "Para entender la economía mexicana", México: Editorial Diana, 1987, pp. 63-80, 109-129.
- **León Islas, Oscar**, "Reforma y crisis financiera en México, 1990-1995", Tesis de Licenciatura, 1997.
- **Ortiz Martínez, Guillermo**, "La reforma financiera y la desincorporación bancaria", México: Fondo de Cultura Económica, 1994, pp. 187-221.
- **Ortiz Martínez, Guillermo**, "México después de la crisis de la deuda: hacia un crecimiento sostenible con estabilidad de precios", en Carlos Bazdresch, Nisso Bucay, Soledad Loaeza y Nora Lustig (compiladores), México. Auge, crisis y ajuste, México: Fondo de Cultura Económica, 1992, p. 129-130.
- **Ortiz Mena, Antonio**, "Desarrollo estabilizador. Una década de estrategia económica en México", México: El Trimestre Económico, vol. 37, n.146, pp. 440-441.
- **Ortiz Wadgyamar, Arturo**, "Política económica de México, 1982-1994: Dos sexenios neoliberales", México: Editorial Nuestro Tiempo, S. A., 1994, pp. 49-106.
- **Plan Nacional de Desarrollo 1989-1994, Poder Ejecutivo Federal**, México: Secretaría de Programación y Presupuesto, mayo de 1989, pp. 51-91.
- **Programa Inmediato de Reordenación Económica**, Nacional Financiera en El Mercado de Valores, año XLII, núm. 51, diciembre 20, 1982, pp. 1325-1333.
- **Ros, Jaime, Et. Al.**, "México ante la crisis", México: Siglo XXI, 1985, p. 140.
- **Roura Cuadrado, Juan R.** (coordinador), "Introducción a la Política Económica", España: Mc Graw Hill, 1996, pp. 3-147.
- **Sánchez Cervantes, Alejandro Oscar**, "Crisis financiera, diciembre de 1994", Tesis de Licenciatura, 1997.
- **Solano Ramírez, Ernesto**, "Moneda, banca y mercados financieros", México: Prentice Hall, 2001, p.109.

- Solís Manjarrez, Leopoldo, “Fobaproa y las recientes reformas financieras”, México: Instituto de Investigación Económica y Social “Lucas Alamán”, 1999, pp. 3-87.
- Solís Manjarrez, Leopoldo, “La crisis económico-financiera de 1994-1995”, México: Fondo de Cultura Económica/El Colegio Nacional, 1996, pp. 83-104.
- Solís Manjarrez, Leopoldo, “La realidad económica mexicana: Retrovisión y perspectivas”, México: Fondo de Cultura Económica, 2000, pp. 388-410.
- Sunkel, Osvaldo y Zuleta, Gustavo, “Neoestructuralismo versus Neoliberalismo en los años noventa”, en: Revista de la CEPAL, No. 42, diciembre de 1990, pp. 35-53.
- Velazquez Orihuela, Daniel, “Análisis de las causas de la crisis mexicana de 1994-95”, Tesis de Licenciatura, 2001.
- Zedillo Ponce de León, Ernesto, “La experiencia entre 1973 y 1983 de la balanza de pagos y las perspectivas de crecimiento de México”, en Carlos Bazdresch, Nisso Bucay, Soledad Loaeza y Nora Lustig, (compiladores), México. Auge, crisis y ajuste, México: Fondo de Cultura Económica, 1992, pp. 31-44.