

**La reestructuración económica
de 1982 a 1994**

Enrique Cárdenas Sánchez

ÍNDICE

Introducción	3
1. El fin de la expansión económica y la crisis del Estado corporativista	4
2. El “decenio perdido” y los inicios del cambio estructural	20
3. El impulso transformador del “Salinismo”	277
4. La reforma interrumpida: la crisis económica de 1994-1995	37
Conclusiones	49

La reestructuración económica de 1982 a 1994

Enrique Cárdenas[&]

Introducción

La tendencia de crecimiento de largo plazo de la economía mexicana se detuvo a partir de 1982 para iniciar un proceso de transformación profunda. Los años que siguieron pasaron de una crisis económica con un grave costo social a una serie de reformas que si bien han marcado avances importantes, no fueron ni con mucho suficientes. El fin de 1994 marcó una nueva crisis que trastocó no sólo la estructura económica, sino que aceleró el cambio político y detuvo el proceso de reestructuración económica.

El cambio de tendencia de crecimiento es notable. En los cincuenta años que van de 1932 a 1981 la economía creció a un ritmo de 6.7% en promedio anual y ello transformó el panorama socioeconómico de México. En esos años la población del país pasó de 17 a 71 millones de personas, y la población rural se redujo del 66 al 33 por ciento. El PIB per cápita también creció en forma significativa, 3.6% en promedio anual, y la tasa de alfabetización entre la población pasó del 39 al 83%¹. Es este periodo a lo que se le ha llamado en la literatura el “milagro mexicano”.

Pero después de 1982 la economía dejó de crecer al mismo ritmo y no se ha recuperado hasta la fecha. Primero fue la crisis de la deuda latinoamericana de 1982 y el estancamiento económico de los años ochenta. Todavía estando en esa etapa, la economía comenzó un proceso de transformación estructural que prometía romper los obstáculos al crecimiento. Para 1994 se habían realizado varias reformas profundas que, no obstante, no cumplieron con las enormes expectativas con que se habían promocionado. La discusión continúa sobre las causas de este resultado que fue menor al esperado; se sigue

[&] Director Ejecutivo del Centro de Estudios Espinosa Yglesias. El autor agradece la colaboración de Adrián Guízar en la realización de este trabajo.

¹Fuente: <http://www.inegi.org.mx>

discutiendo si el problema fue la pertinencia de las reformas o la forma en que se llevaron a cabo, o si las reformas han sido insuficientes y el proceso se quedó trunco.

Este ensayo analiza de forma sintética el nuevo proyecto económico que surgió a partir de la crisis de 1982. En la primera sección se presentan los antecedentes macroeconómicos de la crisis y se describen los fenómenos nacionales e internacionales que dieron origen a la fractura del modelo de desarrollo que se había seguido por muchos años. Se analiza la política macroeconómica de los gobiernos de Echeverría y López Portillo y su viraje hacia la utilización del gasto público como motor del crecimiento económico. Se analiza, además, la enfermedad holandesa del final del periodo así como el exceso de gasto y endeudamiento. Finalmente se describe el proceso que dio origen a la expropiación de la banca, que constituyó el rompimiento del sector público con el sector privado, que planteaba una disyuntiva de modelo y de derrotero del país.

En la segunda sección se analiza la “década perdida” de los años ochenta. En un primer punto se describen las enormes limitantes y el profundo estancamiento económico del gobierno de De la Madrid, sus intentos por restablecer la confianza e institucionalizar el papel del Estado en la economía, así como la liberalización comercial unilateral y la creación de un sistema financiero paralelo.

En la tercera sección se estudia el impulso reformista del “salinismo” que reforzó el cambio de rumbo en el modelo de desarrollo del país, con sus claroscuros, así como el impacto inmediato de las reformas económicas “institucionalizadas” más importantes. En esta sección se subraya el amplio ámbito del reformismo salinista.

Finalmente, en la cuarta sección, se analiza el desempeño económico de los inicios de los años noventa y los orígenes de la crisis de 1994. El ensayo concluye con el papel de la crisis económica y del consecuente rescate financiero y sus secuelas como inhibidores de reformas posteriores. Al final se presentan las conclusiones del ensayo.

1. El fin de la expansión económica y la crisis del Estado corporativista

Desde mediados de los años treinta, la economía mexicana sostuvo un crecimiento económico alto, con pocas variaciones, y esencialmente sano. La tasa de

crecimiento del PIB real fue de 5.8% entre 1935 y 1962, con una creciente participación del sector industrial, energía y comunicaciones, apoyados por la minería y la agricultura como proveedores de divisas. El costo de los alimentos era bajo y sus exportaciones permitían la adquisición de bienes de capital para los demás sectores. En términos per cápita el crecimiento fue de 2.7%, lo que permitió el avance de una clase media que se estaba apenas desarrollando. Evidentemente, la industrialización dio lugar a un fuerte proceso de urbanización que transformó la fisonomía del país, de la misma forma como ocurrió en casi todos los demás países de América Latina.

El periodo estuvo marcado por choques externos intermitentes, desde la gran depresión de 1929, la recesión de 1937-38, la segunda guerra mundial, la guerra de Corea y el deterioro de los términos de intercambio a fines de los años cincuenta. Esta serie de choques externos generaron inflación y amenazas permanentes de recesión, mismas que fueron combatidas por las autoridades financieras con relativo éxito². Hubo controversias sobre el papel de la política económica en la forma de enfrentar estas crisis, que ya en los años treinta se fue perfilando hacia un keynesianismo altamente moderado. Los déficit fiscales a lo largo de todo este periodo fueron menores al 1%, salvo algunos casos extremos, y más bien se acercaron al 0.5% en promedio. Hubo muchos años en que se registraron superávit fiscales. A la par de este intervencionismo estatal creciente, se perfiló una política “desarrollista” que concebía al proceso de crecimiento como una tarea conjunta entre el Estado y el sector privado, en el que el primero debía invertir fuertemente en infraestructura para generar externalidades positivas en el segundo. Se hablaba, en términos modernos, de un efecto de “crowding in”³. La cooperación de los sectores público y privado, con reglas del juego explícitas o implícitas bien establecidas (por ejemplo que los empresarios no se involucraban en política y que prevalecería un estado corporativista con el movimiento obrero como uno de sus pilares), en ocasiones entraba en fricción por diversas inconsistencias. Mientras hubo fuerte crecimiento, y éste se enfocaba al mercado interno, dichas inconsistencias eran salvables; pero al participar

² Para una historia de la política económica en estos decenios, ver Enrique Cárdenas, *la hacienda pública y la política económica 1929-1958*. México: Fondo de Cultura Económica-El Colegio de México, 1994. Sobre el monto de los déficit fiscales y su impacto en el crecimiento, ver Enrique Cárdenas, "El Mito Del Gasto Público Deficitario En México 1934-1956," en *El Trimestre Económico* 55, no. 300. 2008.

³ Uno de los primeros en analizar este mecanismo fue Raymond Vernon, *The Dilemma of Mexico's Development. The Roles of the Private and Public Sectors*. Cambridge, Harvard University Press, 1963.

del mercado internacional, el modelo corporativista tradicional enfrentó fuertes fracturas⁴.

Las debilidades estructurales del *desarrollo estabilizador*

Hacia los inicios de los años sesenta la economía comenzó a mostrar ciertos rasgos de debilidad. Por un lado, el sector agrícola tenía cada vez más dificultades para alimentar a la creciente población y proveer al mismo tiempo divisas suficientes para la importación de bienes de capital. Los precios de los productos agrícolas, y la menor inversión pública en infraestructura deterioraron los términos de intercambio entre el campo y la ciudad, con la consecuente reducción de su rentabilidad. El sector privado se retiró cada vez más del sector primario. La minería, el otro sector exportador tradicional, también se había debilitado. En un esfuerzo por revitalizarla, se emitieron las “leyes de mexicanización” para restringir la inversión extranjera en el sector y favorecer a los inversionistas nacionales.

La debilidad fiscal del Estado era notoria, y se intentó remediar. Nicholas Kaldor fue invitado a estudiar el problema fiscal a fines de los años cincuenta, pero sus propuestas de acumulación de ingresos de diversas fuentes, entre otras, no fueron aceptadas. La reforma fiscal que tanto se necesitaba fue desechada y en su lugar se generó otra con tintes regresivos y con escasa recaudación adicional⁵. Las necesidades de ingresos fiscales fueron satisfechas, cada vez más, por el sistema bancario privado a través del encaje legal. Una parte del ahorro que captaban los bancos se canalizaba a financiar el gasto público lo que evidentemente restaba esos recursos al financiamiento de las empresas.

La política proteccionista implementada desde fines de los años cuarenta estaba llegando también a sus límites eficientes. Se había logrado una rápida industrialización al amparo de esta política, pero se empezaban a divisar problemas de competitividad y de acceso a los mercados internacionales. México se había rehusado ingresar al GATT desde

⁴ Ver, por ejemplo, Lorenzo Meyer y Héctor Aguilar Camín. *A la sombra de la Revolución Mexicana*. Cal y Arena, México, 1991.

⁵ Rafael Izquierdo, *Política hacendaria del desarrollo estabilizador, 1958-1970*, El Colegio de México-Fondo de Cultura Económica, México, 1995.

1949, justo cuando iniciaba su estrategia proteccionista, y mantenía un esquema de permisos previos y cuotas muy restrictivo. No obstante, debe mencionarse que la porosidad tradicional de la frontera permitió cierto acceso a productos importados de cualquier clase. La cercanía con los Estados Unidos impidió el cierre total de la frontera y los excesos del proteccionismo que se vieron en otros países de América Latina.

Finalmente, la debilidad más evidente era que la economía ya no podía bastarse a sí misma. Es decir, el ahorro que generaban el sector privado y el sector público no era ya suficiente para financiar la inversión total del país. Por tanto se estaba dependiendo, cada vez más, de ahorro del exterior. Desde otra perspectiva, la economía mexicana no lograba generar las divisas necesarias para adquirir bienes de capital e insumos que sólo podía conseguir en el exterior, en parte debido a la ausencia de una política de desarrollo tecnológico de largo plazo, lo que generaba un desequilibrio creciente en la balanza de pagos y presiones contra el tipo de cambio. Pero la capacidad de atraer ahorro externo, y divisas, era todavía amplia en esos primeros años del decenio de 1960, aunque evidentemente no era posible sostenerla a largo plazo. No era posible sostener ese crecimiento indefinidamente.

No obstante estas debilidades, la economía logró crecer al 6% en los años sesenta. El motor del crecimiento fue nuevamente la industria, energía y servicios. La inflación fue muy moderada, alrededor del 3%, lo que se atribuyó (y todavía se hace) a la disciplina de la política fiscal de la Secretaría de Hacienda y a la prudencia monetaria del Banco de México, que eran liderados desde hacía años por Antonio Ortiz Mena y Rodrigo Gómez. El Estado amplió fuertemente sus servicios, como los de seguridad social y educación, y construyó aún más infraestructura y capacidad de generación eléctrica, pero se enfrentó a la necesidad de endeudarse con el exterior. El faltante de ahorro se obtuvo mediante endeudamiento público, que si bien fue relativamente pequeño con respecto al PIB, hacia fines del decenio el servicio de la deuda externa llegó a absorber el 26% de las exportaciones. Había ya límites importantes al crecimiento potencial en la economía⁶. El sector exportador se había quedado muy rezagado a pesar de ciertos esfuerzos para estimularlo y el aparato proteccionista estaba bien establecido,

⁶ Enrique Cárdenas, *La política económica en México, 1950-1994*, Fondo de Cultura Económica, México, 1996.

con grupos de interés importantes que se beneficiaban de él. Nadie quería cambiar: los sindicatos y los empresarios estaban del mismo lado, y el Estado no logró establecer una trayectoria económica que fuera sostenible en el largo plazo.

Mientras tanto, la economía internacional pasaba por tiempos difíciles. Los excesos de gasto público en los Estados Unidos para financiar la guerra de Vietnam generaron déficit de balanza de pagos que fueron financiados por la absorción de dólares como reserva a nivel internacional. Se generó entonces un mercado de eurodólares que contribuyó a generar inflación internacional. Dado el sistema de tipos de cambio fijo que prevalecía entonces, las monedas distintas al dólar comenzaron a perder capacidad de compra. La abundancia de dólares llevó a los países acreedores de los Estados Unidos, particularmente a Francia, a demandar su canje por oro como estaba establecido en el Acuerdo de Bretton Woods desde 1945. Al rehusarse los Estados Unidos a entregar oro por sus billetes se rompió el arreglo anterior, el dólar sufrió una fuerte devaluación, y el sistema financiero internacional tuvo que definirse nuevamente. Los acuerdos del *Smithsonian* de 1971 establecieron el sistema de tipos de cambio flexibles, dentro de una banda, y reflejaban una nueva realidad. El comercio internacional había crecido enormemente en los años cincuenta y sesenta y se necesitaba un sistema de pagos internacional mucho más efectivo y eficiente. Se entraba a una época de flujos de capital mucho más libres que afectarían tasas de interés y moneda a nivel internacional; a una época de economías “abiertas”, en las que el modelo enfocado eminentemente al sector interno era cada vez más incompatible con el existente en el resto del mundo con el que México comerciaba y tenía relaciones económicas importantes. Por otra parte, había fuertes discusiones sobre el papel del Estado en la economía por el éxito, aparente al menos, de las economías socialistas. En países occidentales era aceptado que el mercado era importante, pero que la planificación estatal, al menos indicativa, era esencial para armonizar el proceso de desarrollo. De alguna manera, con la política “desarrollista” del Estado mexicano se aceptaba la intervención estatal entre la población, aunque siempre como coadyuvante del proceso de crecimiento.

Viraje de modelo

Las limitaciones reales que enfrentaba la economía mexicana al final de los años sesenta se hicieron evidentes en 1971 y actuaron como catalizador para un cambio en el modelo de desarrollo. El crecimiento fue muy magro comparado con los años precedentes (a dicho año se le conoció como el “año de la atonía”), y ello desesperó al presidente Luis Echeverría que se sentía presionado por las secuelas del movimiento estudiantil de 1968. Comenzó a buscar otras alternativas y después de la devaluación del dólar, a la que le dio oídos sordos sin percatarse de los cambios que ello significaba, concluyó que la única manera era “manejar la economía desde Los Pinos” y no dejarle esa función esencial a la Secretaría de Hacienda⁷. En términos prácticos, se decantó por la intervención del Estado en la economía, en los mercados y en la producción. El gasto público sería el instrumento de impulso a la economía nacional y tendría pocas restricciones reales para su financiamiento. A pesar de haber desechado en el último momento una nueva reforma fiscal, el gobierno contaba con el Banco de México para proveerle los recursos necesarios. Si el impacto era inflacionario se trataba ya de otra cuestión.

El resultado inmediato fue un muy rápido crecimiento económico. El déficit fiscal creció de 3.6% en 1972 a 8.9% del PIB en 1975, montos que no se observaban desde la revolución, al tiempo que los ingresos tributarios se estancaron. El exceso de demanda generó crecimiento pero también un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos y la consecuente presión sobre el peso. La inflación que acompañó la expansión del gasto sobrevaluó la moneda, lo que exacerbó el desequilibrio externo. En los hechos, el presidente no se percataba que el Banco de México no producía “billetes verdes” que fueran aceptados como pago en cualquier parte del mundo. Se requería exportar para conseguir divisas, por lo que el gobierno estableció la estrategia para impulsar las maquiladoras y fundó el Instituto Mexicano del Comercio Exterior. No obstante, ello no generó las exportaciones necesarias al tiempo que las importaciones mantenían un fuerte dinamismo. El déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos también creció cada

⁷ Antonio Ortiz Mena, como secretario de Hacienda, había acumulado enorme poder y había sido un precandidato fuerte a la presidencia de la República. Al inclinarse Díaz Ordaz por Echeverría para sucederle, Ortiz Mena se fue a Washington a dirigir el Banco Interamericano de Desarrollo.

vez más y sólo pudo financiarse con endeudamiento externo. La deuda pública externa aumentó de 5 mil a 20 mil millones de dólares en el gobierno de Echeverría pero no impidió el agotamiento de las reservas internacionales. El 30 de agosto de 1976, el Banco de México salió del mercado cambiario y el peso se devaluó por primera vez después de 22 años de estabilidad. Fue un choque general⁸.

La participación del Estado en la economía también se manifestó en la creación del Infonavit y de otras instituciones de apoyo a los trabajadores, de multitud de fideicomisos para atender necesidades sociales y de toda índole, así como en la adquisición de empresas privadas que estaban en quiebra o que habían caído en problemas⁹. El gobierno de Echeverría también se caracterizó por los primeros enfrentamientos que tuvo el gobierno con grupos empresariales importantes. Eugenio Garza Sada, uno de los hombres de negocios más importante del país, fue asesinado en Monterrey y siempre se especuló sobre la posible participación, al menos pasiva, de la presidencia de la República. Luego hubo expropiaciones de empresas en la industria del tabaco y en otras más, e invasiones de tierras en Sonora (que por cierto también afectaron a industriales regiomontanos) hacia el final del sexenio. La crisis política y la devaluación del peso dejaron un saldo político muy negativo y una situación económica apremiante al terminar el gobierno de Luis Echeverría. La estrategia de crecimiento basado en el gasto público y en el intervencionismo del Estado no había dado resultado, al menos hasta entonces. El equipo reformador del presidente Echeverría, que con tantas expectativas había lanzado un viraje del modelo que se había utilizado hasta entonces, no había sido exitoso y el enfrentamiento entre el gobierno y el sector privado se había acentuado¹⁰.

Auge petrolero, estrategia industrializadora y déficit público

⁸ Pascual García Alba y Jaime Serra Puche, *Causas y efectos de la crisis económica en México*, El Colegio de México, México, 1984. y Carlos Bazdresch y Santiago Levy, "Populism and Economic Policy in Mexico, 1970-1982" en Rudiger Dornbusch y Sebastian Edwards (eds.) *The Macroeconomics of Populism in Latin America*, Chicago: The University of Chicago Press, 1991.

⁹ De ahí se acuñó la frase "empresarios ricos y empresas pobres", que reflejaba el hecho de que algunos empresarios "ordeñaban" a sus propias empresas para luego venderlas al gobierno. En otras ocasiones, el control gubernamental de precios y el apoyo a los sindicatos también trajo como consecuencia el debilitamiento y quiebra de empresas que luego el Estado adquirió.

¹⁰ Sobre los componentes de estos equipos de economistas, ver Eduardo Turrent, *Estatización bancaria en México. antecedentes, causas y consecuencias*, Centro de Estudios Espinosa Yglesias, México, 2009.

El discurso de toma de posesión de José López Portillo fue memorable. Tras la desconfianza y molestia que había causado la devaluación del peso y los rumores fuertes de un golpe de estado, el presidente llamó a la reconciliación y a formar una “alianza para la producción”. El plan del gobierno era utilizar los dos primeros años para estabilizar, los dos siguientes para consolidar, y los 2 últimos para tener un alto crecimiento que fuera sostenible en el mediano y largo plazos.

Al poco tiempo se descubrieron enormes yacimientos petroleros de Cantarell en Campeche y Tabasco, uno de los campos más ricos a nivel mundial. México negoció de inmediato con el FMI la carta de intención que se había firmado en noviembre de 1976, cuando México cayó en una crisis de solvencia. En ese momento, con los ingresos petroleros, la riqueza nacional aumentaba y por tanto había capacidad plena para pagar, por lo que las condicionantes del FMI fueron retiradas. Los ingresos petroleros potenciales requirieron grandes inversiones para aumentar la capacidad de extracción, transporte y almacenamiento. La capacidad aumentó de 1 a 3 millones de barriles diarios de extracción en tan solo 3 años, lo cual marcó un récord a nivel mundial. Los ingresos extraordinarios del gobierno, y del país, removieron súbitamente la restricción externa que enfrentaba la economía. Ya era posible expandir las importaciones a niveles nunca antes imaginados, sin tener que enfrentar una crisis externa.

Tomando a los expertos mundiales en planeación y modelos de crecimiento industrial de la época, la Secretaría de Patrimonio y Fomento Industrial (Sepafín) diseñó el Plan Nacional de Desarrollo Industrial. Se pretendía, al igual de lo que había ocurrido con Japón y entonces estaba ocurriendo en Corea del Sur, expandir la base pesada de la industria a través de la inversión pública para asegurar un nuevo nivel de desarrollo. Se buscó utilizar los ingresos petroleros para financiar la industrialización del país. Eso suponía una inversión paralela del sector privado y una restricción selectiva de las importaciones de bienes de consumo para evitar que la creciente disponibilidad de divisas se diluyera en bienes de consumo importados. La estrategia requería destinar la mayor parte de los ingresos petroleros a la inversión para la industria pesada. Una preocupación semejante en cómo utilizar los excedentes petroleros la tuvieron también países

avanzados como Noruega, Gran Bretaña y Canadá¹¹. En el caso de México dicho plan se consideraba factible por la base industrial ya establecida, y por la trayectoria de rápido crecimiento que había experimentado el país desde los años treinta. Muchos pensaban que a diferencia de otros países con nueva riqueza petrolera, México era una economía más madura y susceptible de absorber, de manera no inflacionaria, los enormes flujos de dólares que llegarían.

Lamentablemente ello no fue así. El aumento de la inversión pública, acompañada de la inversión privada, se hizo evidente desde 1977. La economía retomó de inmediato la trayectoria de alto crecimiento económico, aunque las importaciones crecieron a una velocidad mayor. La política comercial que se siguió entonces fue hacia la apertura, aparentemente para atemperar la inflación, y el resultado fue un aumento más que proporcional de las importaciones. El esquema proteccionista que estaba implantado se debilitó, a menudo en forma discrecional, y las importaciones de bienes de consumo aumentaron muy rápidamente, debido a su elasticidad mucho mayor a 1. Se estaba perdiendo el objetivo de utilizar los ingresos petroleros para la industrialización, pues una parte de las importaciones se canalizaban a bienes de consumo, al tiempo que se evitaba un aumento mayor de la inflación¹². Esta política comercial continuó por los dos años siguientes, que estuvieron acompañados por la expansión petrolera. El déficit en cuenta corriente aumentó relativamente poco, pero el sector externo prácticamente se petrolizó. El 75% de las exportaciones eran petroleras.

El ingreso súbito de dólares generó la “enfermedad holandesa” en la economía mexicana a pesar de la apertura comercial¹³. La estructura productiva se debilitó, pero el

¹¹ En 1981 la Sepafin organizó un seminario internacional en Oaxaca con la finalidad de estudiar las diversas experiencias de otros países productores de petróleo. De la conferencia surgió el volumen de Terry Barker y Vladimiro Brailovsky (eds.), *Oil or Industry? Energy, Industrialisation and Economic Policy in Canada, Mexico, the Netherlands, Norway and the United Kingdom* London: Academic Press, 1981.

¹² La implementación de las políticas industrial y comercial hizo evidente la falta de consistencia de la política económica y la división que existía al interior del gabinete económico. Con el tiempo, esta divergencia se hizo más notoria y dañina para el desarrollo de la economía nacional.

¹³ Se llama “enfermedad holandesa” al fenómeno por el cual se debilita la planta productiva por el ingreso masivo de divisas. Ello distorsiona los precios relativos entre los bienes susceptibles de ser comerciados con el exterior y aquellos que no lo son (bienes no-comerciables), y cuyo precio está determinado enteramente por la oferta y la demanda internas. Las empresas enfrentan aumentos de precios de sus insumos de bienes no comerciables que no pueden repercutir en sus precios finales al enfrentar la competencia externa, lo que disminuye su rentabilidad. Para este episodio, ver Enrique Cárdenas y Gonzalo

auge externo y el creciente gasto público aumentó a tal grado la demanda que la economía aumentó su tasa de crecimiento a 7.8% en 1979 y 8.8% en 1980. La capacidad instalada estaba llegando al uso pleno de los recursos en varias industrias, aunque aparentemente el cuello de botella más importante era la mano de obra calificada. Los precios estaban relativamente controlados y la sobrevaluación del tipo de cambio era alrededor de 15% con relación a 1977.

Por su parte, la expansión del gasto público era enorme. El gobierno se había embarcado en una serie de proyectos industriales y de apoyo a la agricultura de gran magnitud, como el Sistema Alimentario Mexicano (SAM). El SAM era un proyecto para revitalizar al campo en gran escala y revertir el deterioro que había sufrido por decenios. Lamentablemente, la velocidad con que se hizo por el temor de que los recursos o la voluntad política desfallecieran en el siguiente gobierno provocó un fuerte desperdicio de recursos. Lo mismo ocurrió con muchos de los proyectos de infraestructura industrial pesada. El déficit fiscal aumentó continuamente a lo largo del sexenio. De 1980 a 1981 se duplicó, cuando alcanzó la cifra de 14% del PIB, y su tendencia a la alza parecía difícil de controlar. Había grandes proyectos de inversión que estaban en proceso de construcción y por lo tanto era difícil detenerlos por el afán de mitigar la demanda, o realizarlos con menor velocidad. La tentación de terminarlos era grande.

La carrera por la presidencia, López Portillo y la crisis de 1982

1981 fue un año crucial. La recesión en los EU y su lucha contra la inflación elevaron las tasas de interés en ese país y se reflejaron también en las tasas de interés internacionales, para llegar a niveles nunca antes registrados. El crédito se redujo y la banca internacional, que había estado prestando sus recursos excedentes por la enorme liquidez internacional que había generado el propio auge petrolero, comenzó a restringir sus créditos y volverlos de más corto plazo. El costo del pago de intereses y capital se volvió mucho más oneroso para los países deudores.

Castañeda, "Cuatro enfoques alternativos sobre la petrolización de una economía," en Gonzalo Castañeda (coord.) *La economía mexicana. Un enfoque analítico*, Limusa, México, 1994.

El déficit público en México continuó aumentando. La expansión de Pemex siguió, acaparando la mayor parte del ejercicio del gasto, mientras que la Secretaría de Programación y Presupuesto (SPP) ejerció la mayor parte del gasto federal en los primeros 6 meses del año. Se generó una divergencia entre las cifras del déficit que presentaba la Secretaría de Programación y Presupuesto y las cifras que proporcionaba la Secretaría de Hacienda al gabinete económico. Las primeras eran mucho más optimistas al considerar un déficit público de alrededor de un 9% del PIB mientras que Hacienda calculaba que llegaría hasta el 12%. Ello llevó a discusiones fuertes al interior del gabinete económico. Por un lado, Hacienda y Banco de México buscaban restringir el gasto, depreciar el tipo de cambio y elevar las tasas de interés para controlar el exceso de demanda que estaba en proceso. Por otro, Sepafin quería seguir gastando, no interrumpir los proyectos de inversión en marcha, no depreciar el tipo de cambio y restringir las importaciones para controlar el deterioro de la balanza de pagos. SPP se encontraba, de acuerdo con testimonios de la época, mediando entre ambos bandos. La carrera por la candidatura presidencial que estaba en su punto culminante influyó en las decisiones de política económica que se tomaron entonces¹⁴. Al final, la decisión fue mantener fijo el tipo de cambio y enfrentar el deterioro de la balanza de pagos a través de reforzar las restricciones a las importaciones de bienes de consumo.

En esas semanas de 1981 el mundo vivió un debilitamiento del mercado petrolero. De ser un mercado de vendedores se volvió un mercado de compradores y se rompió la tendencia que llevaban los precios desde hacía varios años, al disminuir alrededor de un 10%. Esta nueva circunstancia llevó a un desenlace lamentable. Por un lado, el director de Pemex Jorge Díaz Serrano insistía en disminuir el precio y logró la anuencia en principio del presidente el 1 de junio. El secretario de Sepafin, José Andrés de Oteyza, se rehusó y provocó el despido de Díaz Serrano unos días después. Aparentemente Oteyza tenía análisis preliminares que le indicaban que el debilitamiento de los precios del

¹⁴ Este testimonio es de Gustavo Romero Kolbeck, entonces Director General del Banco de México Gustavo Romero Kolbeck, "Testimonio sobre las condiciones que prevalecían en México y que llevaron a la nacionalización de la banca," en Amparo Espinosa y Enrique Cárdenas (eds.) *La nacionalización bancaria en México, 25 años después*, Centro de Estudios Espinosa Yglesias, México, 2008. Los otros puntos se encuentran en Amparo Espinosa y Enrique Cárdenas (eds.) *La nacionalización bancaria en México, 25 años después*, Centro de Estudios Espinosa Yglesias, México, 2008. y Jonathan Schlefer, *Política palaciega. El partido dominante y el origen de la crisis económica en México*, traducción de Josefina Luzardi, Centro de Estudios Espinosa Yglesias, México, 2009.

petróleo era temporal, pero esos análisis resultaron equivocados. El posterior aumento de los precios del petróleo mexicano por parte de Pemex, en contra de la corriente mundial, terminó en desastre pues se perdieron compradores y al menos mil millones de dólares en ventas petroleras durante los meses siguientes.

La decisión de mantener fijo el tipo de cambio y de no ajustar el precio del petróleo mexicano generó enormes salidas de capital en el segundo semestre de 1981. Para principios de 1982 ya casi no había reservas en el Banco de México. El discurso de José López Portillo el día de la Reunión de la República (5 de febrero) alimentó la fuga de divisas y prácticamente agotó las reservas internacionales¹⁵. Ello provocó la devaluación del peso (17 de febrero) de alrededor del 80%, muy a pesar del Presidente, y el peso logró estabilizarse un mes después, dando paso a la recuperación gradual de las reservas internacionales. Sin embargo, el aumento salarial del 10, 20 y 30% decretado en marzo nulificó los efectos de la depreciación del peso, y el presidente designó a Jesús Silva Herzog como secretario de Hacienda y a Miguel Mancera como Director del Banco de México¹⁶.

Los nuevos intentos por frenar el gasto público resultaron inútiles. No hubo voluntad política para hacerlo, y en las altas esferas del gobierno se negaron a detener proyectos de inversión que habrían de resultar onerosos para los mexicanos. A lo largo del primer semestre de 1982 el endeudamiento externo de corto plazo de 20 mil millones de dólares permitió soportar la fuga de divisas y el déficit comercial. El último crédito Jumbo por 2,500 millones de dólares, otorgado por Bank of America y por National Westminster, concedido a México el 1 de julio, duró apenas un mes¹⁷. El 6 de agosto de

¹⁵ Fue en ese célebre discurso cuando López Portillo afirmó que “defendería el peso como perro”.

¹⁶ Tras la depreciación los sindicatos pugnaron por aumentos salariales del 30%. El presidente cedió a pesar de que el secretario de Hacienda David Ibarra y otros más le habían advertido que un aumento salarial significativo anularía los efectos de la devaluación. Aún cuando David Ibarra logró un acuerdo informal con los líderes sindicales de otorgar un aumento de sólo 10 ó 12%, el presidente López Portillo consideró que se había extralimitado en sus funciones que le correspondían a la Secretaría del Trabajo. Esta desavenencia fue la gota que derramó el vaso y salieron David Ibarra de la Secretaría de Hacienda y Gustavo Romero Kolbeck de la dirección general del Banco de México. Fueron sustituidos por Jesús Silva Herzog y Miguel Mancera Aguayo, respectivamente. Ambos eran hombres de confianza de Miguel de la Madrid. David Ibarra, "Una visión sobre las causas de la nacionalización bancaria," en Amparo Espinosa y Enrique Cárdenas (eds.) *La nacionalización bancaria en México, 25 años después*, Centro de Estudios Espinosa Yglesias, México, 2008.

¹⁷ Jesús Silva Herzog, *A la distancia. Recuerdos y testimonios*, Océano, México, 2007.

1982 marcó el inicio del control de cambios instituido por López Portillo. A través de éste, aquellos depositantes con cuentas en dólares en la banca mexicana (mexdólares), recibieron por sus ahorros la cantidad en pesos y a un tipo de cambio menor al de equilibrio. El público en general quedó sumamente descontento y se aceleró aún más la fuga de divisas. Ya durante varias semanas, e intensamente en el mes de agosto, se aceleraron las pláticas entre México y sus acreedores extranjeros. Finalmente se llegó a un acuerdo el 20 de agosto con la banca comercial internacional, así como con el Tesoro Norteamericano, el FMI y el Banco Mundial para establecer una moratoria negociada. Se acordó la moratoria del pago del principal por 90 días, pero de cualquier manera ya no quedaban dólares en la reserva aún para las necesidades más apremiantes. México vendió petróleo a EU a futuro, por mil millones de dólares, en condiciones muy onerosas para el país. El país estaba pasando por un total descontrol financiero.

La nacionalización de la banca y el rompimiento con el sector privado

En este ambiente de crisis financiera y de la deuda externa mexicana, el presidente José López Portillo nacionalizó la banca y estableció el control generalizado de cambios. El anuncio lo hizo durante su último informe de gobierno. Fue una medida sorpresiva para todos y la forma jurídica fue de expropiación de todos los activos bancarios. Sólo un pequeño grupo de cuatro personas había trabajado en el proyecto desde hacía meses, en medio de la mayor secrecía. El candidato presidencial electo Miguel de la Madrid Hurtado, a quien se le había consultado su opinión y quien había contestado que esa medida en nada ayudaría a enfrentar la crisis, fue avisado de la decisión la víspera en la noche. Esta divergencia dificultó la transición en las semanas y meses siguientes¹⁸.

Los banqueros se sintieron traicionados. Apenas 15 días antes el presidente los había felicitado por su patriotismo y apoyo en una reunión en Los Pinos. A don Agustín Legorreta le había pedido que visitara a los banqueros internacionales en Europa, Estados Unidos y Canadá para tranquilizarlos, gestión que realizaba cuando se enteró de la

¹⁸ Ver sus memorias en Miguel de La Madrid, *Cambio de rumbo. Testimonios de una presidencia 1982-1988*, Fondo de Cultura Económica, México, 2004.

noticia. A Manuel Espinosa Yglesias le habían dicho de la nacionalización el día anterior pero no lo creyó. Carlos Abedrop, entonces presidente de los banqueros, se enteró al entrar al recinto legislativo el 1 de septiembre cuando un periodista le mostró la versión que ya tenía del informe. Lo mismo ocurrió con los líderes empresariales Manuel Clouthier y José María Basagoiti. Ninguno se esperaba el golpe¹⁹.

La expropiación bancaria tuvo un enorme significado. Por decenios, los banqueros habían sido los representantes de facto del sector privado. Lo conocían muy bien y tenían gran influencia en las grandes empresas, algunas de las cuales tenían a los propios bancos entre sus accionistas, como también los tenían empresas medianas en todo el país. El diseño de los consejos regionales que manejaban los bancos en provincia establecía un vínculo estrecho entre los banqueros en las oficinas matrices y los empresarios medios más representativos de todo el país. Los banqueros tenían autoridad informal sobre los empresarios y constituían un interlocutor válido para el gobierno. El presidente de la República y las autoridades financieras siempre acudían a las convenciones bancarias y eran un foro importante de encuentro y cabildeo. Las reglas de relación entre el gobierno y el sector privado, y los grandes acuerdos de naturaleza económica, se tomaban con los banqueros. La introducción del IVA en 1977 fue un ejemplo de dicha toma de decisiones, en la que el gobierno negoció con los banqueros la medida y al contar con su apoyo logró implementarla sin problemas²⁰. Otra parte del sector privado parece no haber estado con los banqueros en lo personal, por lo que no les importó al principio la nacionalización, pero posteriormente se sintieron también agredidos. Les podía pasar lo mismo.

El corporativismo mexicano descansaba en esta relación con las cúpulas de los diversos sectores. El gobierno tenía como interlocutor a sus líderes formales e informales, y de esa manera se facilitaba la gobernabilidad del país en un régimen autoritario. En cuanto al sector privado, los banqueros eran esa cúpula de facto, aunque estaban también las cámaras industriales, la Confederación Patronal de la República Mexicana (Coparmex) y el Consejo Coordinador Empresarial (CCE) ejercían cierta presencia con

¹⁹ Ver estos y otros testimonios en Amparo Espinosa y Enrique Cárdenas (eds.), *la nacionalización bancaria, 25 años después. La historia contada por sus protagonistas*, 1 ed., 2 vols. Centro de Estudios Espinosa Yglesias, México, 2008.

²⁰ Ibarra, "Una Visión..." *op. cit.*

las autoridades. Pero los banqueros eran los interlocutores del sector privado por excelencia. Fue así que la nacionalización rompió las reglas no escritas sobre la relación entre el gobierno y el sector privado que habían sido respetadas por decenios. El gobierno había atentado contra los derechos de propiedad, sin consulta y sin consenso público al respecto. Al ser una medida tomada por unos cuantos, no tuvo suficiente base de legitimidad. No había tampoco una demanda social que pidiera la expropiación de los bancos, aunque tras la medida el aparato corporativista se volcó en apoyo al presidente López Portillo, efímeramente.

Carlos Tello, uno de los autores intelectuales de la nacionalización, se convirtió en el director general del Banco de México a partir del 1 de septiembre. José López Portillo se aseguraba así de que implantaría el control de cambios, a lo que anteriormente el Banco de México, y particularmente su Director General Miguel Mancera, se había opuesto terminantemente²¹. Jesús Silva Herzog tampoco estuvo de acuerdo con la medida de López Portillo, pero se mantuvo en su cargo por petición de Miguel de la Madrid y del propio López Portillo. Posteriormente fue ratificado en ese puesto por el presidente entrante.

Inmediatamente Carlos Tello, sin consultar a Jesús Silva, estableció un subsidio enorme: los deudores de dólares en bancos mexicanos (de mexdólares) pagarían su deuda a un tipo de cambio de 50 pesos, muy por debajo del prevaleciente, mientras que a los acreedores o depositantes de mexdólares se les pagarían sus depósitos a un tipo de cambio de 70 pesos. El subsidio fue de 20 pesos por dólar, sobre una deuda de unos 6 mil millones de dólares. Posteriormente el subsidio cambiario fue calculado en 342 mil millones de pesos que equivalía a 4 por ciento del PIB de 1982²². Evidentemente los bancos no tenían los recursos para cubrir este subsidio y su ya maltrecha situación—causada en gran parte por la propia crisis económica y la salida de capitales—se veía aún

²¹ Miguel Mancera había publicado en abril de 1982 un documento sobre la inoperancia e inconveniencia del control de cambios. Meses después, regresó a la Dirección del Banco en la administración de Miguel de la Madrid.

²² Ver Enrique Pérez López, *Expropiación bancaria en México y desarrollo desestabilizador*, Editorial Diana, México, 1987.

más comprometida²³. El subsidio cambiario fue mayor a lo que se pagó por la banca y sin duda ayudó a las empresas endeudadas en México a enfrentar su deuda con menos problemas. El subsidio ayudó a que no hubiera cierre masivo de empresas en 1982, pero el déficit público fue mucho mayor: llegó al 17% del PIB. Naturalmente, una buena parte del déficit fue financiado con impresión de dinero (o crédito interno del Banco de México que llegó ese año a 680 mil millones de pesos, o 7% del PIB), lo que alimentó las presiones inflacionarias notoriamente que luego fueron tan difíciles de detener.

Los banqueros se defendieron jurídicamente, a través de un amparo que fue aceptado en una primera instancia pero que luego fue rechazado en el Tribunal Colegiado. El presidente López Portillo promovió un cambio constitucional para “asegurar” la permanencia de la medida, al establecer en el artículo 28 constitucional el monopolio estatal en el servicio de banca y crédito. Este cambio entró en vigor dos semanas antes de que López Portillo dejara el poder. Los banqueros apelaron y meses después, en noviembre de 1983, la Suprema Corte de Justicia de la Nación decidió no darle entrada al caso pues consideró que no era su papel cuestionar un cambio a la Constitución realizado por el Poder Legislativo. Era la primera vez en la historia de México que se cuestionaba un cambio a la Constitución que afectara las garantías individuales de varias personas, por lo que la decisión de la Corte sentó un precedente que con el tiempo adquirió mucha mayor importancia²⁴.

El sexenio de López Portillo terminó en medio no sólo de una fuerte crisis económica sino también de una fuerte convulsión política. Los empresarios organizados (CCE, Coparmex y Concanaco) reforzaron una serie de manifestaciones en el movimiento “México en la Libertad”. Su bandera era la defensa del Estado de Derecho por los atropellos que la expropiación bancaria implicaba. Los mítines lograron reunir a miles de personas, muchos de ellos empresarios medianos y pequeños, en varias ciudades del país. A instancias del propio gobierno, el movimiento concluyó hacia inicios del

²³ Algunos analistas han mencionado que la situación de los bancos ya era financieramente muy precaria y que de no haberse dado la expropiación de cualquier manera hubiera tenido que llevarse a cabo una intervención por parte de las autoridades. Fuente: Entrevista con Sergio Ghiggliaza, enero de 2008.

²⁴ Ver Atanasio González Martínez, "Expropiación bancaria: ¿Una oportunidad perdida para la Corte?" en Amparo Espinosa y Enrique Cárdenas (eds.) *op. cit.* y Carlos Elizondo, *La importancia de las reglas. Gobierno y empresarios después de la nacionalización bancaria* Fondo de Cultura Económica, México, 2001.

sexenio de Miguel de la Madrid, quien les pidió que ya no siguieran, pero para entonces ya estaba en proceso una profunda rebelión política. Este movimiento sería lento, con avances primero limitados y luego más amplios, pero sin detenerse. A la larga, el desencuentro entre el sector privado y el gobierno generado por la expropiación de la banca y por otras expropiaciones previas tendría graves consecuencias para el país.

2. El “decenio perdido” y los inicios del cambio estructural

La nueva Rectoría del Estado y la reacción privada

La llegada de Miguel de la Madrid al poder clamaba por una reconciliación. El sector privado esperaba la reversión de la nacionalización bancaria, mientras que la izquierda esperaba la profundización de la participación del Estado en la economía. Estas diferencias en las expectativas reflejaban la lucha por el modelo de país que se pretendía, y que se había hecho evidente unos meses antes al interior del gabinete económico lopezportillista. Por un lado, un país que aceptaba las reglas del juego que se estaban decidiendo en un mundo cada vez más globalizado, y por otro un reencuentro con el nacionalismo revolucionario que apelaba a la intervención del Estado en la economía y en otros ámbitos. Esta visión consideraba que el modelo de economía mixta, con los privilegios que se le habían dado al sector privado y que éste no los había honrado cabalmente, debía reenfocarse a un dirigismo estatal que “privilegiara” a las clases populares, con una fuerte participación del Estado en la actividad económica.

Miguel de la Madrid buscó delimitar el papel del Estado en la economía. Antes de concluir su primer mes en el gobierno, realizó modificaciones a los artículos 25 y 28 constitucionales en los que determinó con mayor precisión cuáles habían de ser las prerrogativas y alcances de la actividad estatal en la economía. Buscaba clarificar el ámbito de la acción estatal para “establecer” claramente las reglas del juego. Entre estos cambios se permitió que el 33% del capital de los bancos fuera del sector privado, sin que ninguna persona en lo particular pudiera tener más del 1%. En ese sentido, la estatización de la banca duró apenas 3 meses. Las modificaciones a la constitución fueron leídas por la izquierda como una traición, pues se permitía de nueva cuenta la participación privada en sectores claves de la economía. Para los empresarios, los cambios no significaban de

ninguna manera garantías para el sector privado y más bien institucionalizaban la injerencia del Estado en la economía. De la Madrid no quedó bien con ninguno de los grupos ideológicos en pugna sino más bien exacerbó la división y la falta de confianza del sector privado en el gobierno. Por tanto las cúpulas empresariales continuaron su lucha ideológica y se aliaron gradualmente con el PAN, partido con el que tenían mayor afinidad ideológica, logrando cada vez más victorias electorales. Poco a poco ese partido político fue avanzando y ocupando alcaldías e incluso gubernaturas, por primera vez. El gobierno de De la Madrid intentó dividir a los empresarios y presionó a aquellos que estaban en problemas financieros y dependían del apoyo gubernamental para salir adelante, pero no logró evitar cierta radicalización empresarial²⁵. El presidente De la Madrid señaló que los empresarios le estaban dando muchos recursos al PAN sin percatarse realmente del cambio político que se estaba llevando a cabo²⁶.

Había desconfianza profunda sobre la institución presidencial, como legado de López Portillo. La reacción del sector privado fue no repatriar sus capitales que había sacado durante el sexenio anterior, a pesar de que el tipo de cambio estaba subvaluado. Miguel de la Madrid no logró despertar confianza en el país y en su futuro, a pesar de haber constituido alternativas para la inversión financiera del sector privado y haber acelerado el pago de la indemnización a los banqueros, quienes quedaron inconformes con la cantidad que se les pagó. La cifra estuvo basada en el valor en libros de los bancos al 30 de agosto de 1982, cuando su valor era el más bajo debido a la misma crisis, además de que no se pagó el valor comercial²⁷. En noviembre de 1983, la Suprema Corte de Justicia, aparentemente bajo cierto grado de presión indirecta, le dio carpetazo al amparo promovido por los banqueros y los dejó sin ninguna posibilidad de recuperar los bancos.

Deuda externa, política económica y pobre desempeño

El gobierno de De la Madrid comenzó con un grave problema de balanza de pagos por la escasez de dólares. No había reservas en el Banco de México y se estaba en

²⁵ Ver Carlos Elizondo, *La importancia...op. cit.*

²⁶ Soledad Loaeza, *Las consecuencias políticas de la expropiación bancaria*, Serie Jornadas, El Colegio de México, México, 2008.

²⁷ El precio pagado por los bancos llegó a 973 millones de dólares de 1982. Carlos Sales, *Indemnización bancaria y evolución del sistema financiero, 1983-1988*, Páginas del Siglo XX, 1989.

moratoria negociada con los acreedores internacionales. El monto de la deuda externa llegó a 65 mil millones de dólares en 1982 y su servicio absorbía el 7% del PIB. No había dinero con qué pagar y no había ningún hallazgo petrolero que pudiera aliviar el problema, como había ocurrido en 1978. La opción de no pagar se desechó de inmediato a pesar de las voces que llamaban a declarar la moratoria unilateral y la conformación de un club de deudores latinoamericano. En realidad no era viable hacerlo, por lo que una gran parte del esfuerzo del gobierno fue por renegociar la deuda externa para alargar los plazos de pago. Por un lado, México argumentaba que una tercera parte del incremento de la deuda se debía solamente a los aumentos de las tasas de interés internacionales, por lo que debería haber algún tipo de consideración pues México no había tenido ninguna responsabilidad en ello, sino la propia política monetaria norteamericana contraccionista. La banca internacional no cedió nada argumentando que se trataba de un asunto del mercado que había llevado las tasas de interés al alza, pero en realidad su negativa de debió en buena medida al hecho que su nivel de exposición a la deuda latinoamericana era muy elevado. Grandes bancos como Chase Manhattan, Bank of America y otros tenían más del 50% de sus créditos otorgados a los países latinoamericanos en problemas.

El gobierno mexicano tenía que destinar el 30% de su gasto al pago del servicio de la deuda externa por lo que tenía que disminuir la inversión pública y aún su gasto corriente. El sector privado también estaba muy endeudado. Su deuda externa aumentó de 2500 millones de dólares en 1976 a 20 mil millones en 1982. Se estableció el Fideicomiso de Cobertura de Riesgo Cambiario (Ficorca) dentro del Banco de México para renegociar la deuda externa del sector privado. Se lograron acuerdos importantes en la renegociación de la deuda privada en un año y prácticamente dejó de ser un problema importante. Ello ayudó a que las empresas privadas no quebraran. Pero como ya se mencionó, las finanzas del sector público estaban en graves problemas. El déficit llegó a casi 17% del PIB en 1982, cifra nunca antes vista, y aunque entonces se pensaba que se trataba de un problema de flujo de caja, la realidad es que era un problema de solvencia. Además, la inflación llegó al 100% a fin de año, con una tendencia al alza, pues apenas estaba absorbiendo la expansión de la cantidad de dinero en circulación de los meses previos.

En estas circunstancias, el gobierno y las empresas tenían que disminuir su gasto interno con el fin de generar ahorro para pagar la deuda. Esa fue la consecuencia más visible e inmediata de la crisis de la deuda externa. Evidentemente, lo primero que se redujo fue la inversión, por lo que el crecimiento económico disminuyó de inmediato. Pero además, dada la enorme cantidad de recursos que se tenían que pagar, también el consumo general de la población debía reducirse. Eso significó que el nivel de vida de la población disminuyera enormemente y casi de inmediato. Los salarios reales disminuyeron y la oferta de empleo también, lo que aumentó el nivel de desempleo. El resultado fue una nueva ola de migración hacia los EU que alcanzó a población de todos los estratos sociales²⁸.

El PIB se contrajo a partir de 1982. En 1983 el PIB apenas se recuperó ligeramente y el déficit público se redujo casi a la mitad, después de un programa económico de choque, estilo Fondo Monetario Internacional (FMI). Se aplicó la misma medicina en 1984, pero el déficit público decreció mucho menos, apenas 2 o 3 puntos del PIB. Nuevamente hubo un conflicto entre la Secretaría de Hacienda y la de Programación y Presupuesto. Desde el punto de vista de los ingresos, era indispensable reducir el gasto, especialmente el corriente, pero la SPP se resistió. El déficit público no cedía a pesar de los esfuerzos por reducirlo. El costo de la intermediación financiera (o subsidio de tasas de interés otorgado por la banca de desarrollo) también aumentó, lo que evitó disminuir las presiones inflacionarias, hasta que se volvieron crónicas dada la política cambiaria.

La política cambiaria fue evitar la sobrevaluación del peso y fomentar la creciente libertad de cambios. El peso, que había estado subvaluado tras la depreciación de casi 100% realizada por MMH en diciembre de 1982, empezó a sobrevalorarse nuevamente. El margen que se había conseguido se evaporaba. Se inició un círculo vicioso en donde la inflación generaba demanda salarial, y esta a su vez retroalimentaba la inflación y por tanto la presión sobre el peso. Entonces el gobierno depreciaba nuevamente el tipo de cambio para evitar la sobrevaluación y generaba por ende problemas más serios en la balanza de pagos, para entonces generar mayor inflación. De esta manera se cerraba el

²⁸ En una encuesta reciente sobre movilidad social intergeneracional, se puede observar que la migración a los Estados Unidos es proporcionalmente la misma por estrato socioeconómico. Fuente: <http://www.movilidadsocial.org/>

círculo vicioso. Y junto con él, las tasas de interés nominales también tendían a aumentar, para evitar tasas reales de interés negativas, lo que a su vez encarecía el servicio de la deuda interna, que con el tiempo se convirtió en un problema tan grave como el de la deuda externa, en términos presupuestales. El país estaba atrapado.

Liberalización comercial en medio del estancamiento

En medio de esta recesión el gobierno inició un profundo cambio estructural de la economía. Se eliminó rápidamente el esquema proteccionista al eliminar la mayor parte de los requerimientos de permisos previos de importación y se redujeron los aranceles a partir de 1985. En apenas 3 años la mayor parte del aparato proteccionista se eliminó y México finalmente entró al Acuerdo General de Aranceles y Comercio (GATT, por sus siglas en inglés), lo que iniciaba la institucionalización del cambio estructural hacia una economía abierta. Mientras que en 1982 el 100% de las importaciones estaban sujetas a algún tipo de protección y especialmente a permisos previos a la importación, para 1988 solamente el 21% de las importaciones estaban protegidas. Este cambio radical se hizo unilateralmente, sin pedir a nuestros socios comerciales ningún tipo de reciprocidad, lo cual fue criticado por algunos analistas. Pero en general, no hubo casi ninguna oposición a la apertura comercial que realizó el gobierno de Miguel de la Madrid en esos años. El sector privado o los sindicatos, principales grupos de interés afectados por estas medidas, no ofrecieron resistencia. Aparentemente el sector privado, que entonces carecía de un liderazgo que anteriormente habían ejercido los banqueros privados, no estaba del todo organizado. También es cierto que la recesión era tan profunda que la liberalización de las importaciones tenía relativamente poca importancia, pues el nivel de ingreso estaba tan deprimido que el volumen de importaciones era también limitado. En general, la apertura comercial pasó medio desapercibida, pero significó un cambio profundo en la estructura económica del país.

Cabe hacer notar que esta liberalización ocurrió al tiempo de la caída de los precios del petróleo que tendieron a depreciar aún más el peso y que llegaron a su punto más bajo en 1986. Ello inhibió aún más las importaciones y volvió casi irrelevante (en el corto plazo) la apertura comercial. Entonces, en 1986, el déficit público aumentó para llegar al mismo nivel que en 1982, lo cual destruyó de tajo todos los esfuerzos anteriores

por estabilizar la economía y lograr el saneamiento de las finanzas públicas. Para fines de ese año el gobierno ya no sabía qué receta aplicar para recuperar el crecimiento y la estabilidad de precios y del tipo de cambio.

La tasa de crecimiento en el decenio de los años ochenta fue tan baja que en términos per cápita la economía no creció absolutamente nada. Ese fue el impacto más significativo de la crisis, con sus graves consecuencias sociales. Después de más de 50 años de crecimiento continuo y a una velocidad más o menos rápida, la economía mexicana había dejado de crecer. Se detuvo la reducción de la desigualdad y de la pobreza que se había observado desde que inició el levantamiento de esa información en los años cincuenta²⁹. El crecimiento de las clases medias también se contrajo y la expansión del gasto social prácticamente se detuvo. Los indicadores sociales relativos a la educación, salud y vivienda detuvieron su mejoría que había sido acelerada hasta entonces. Por primera vez en varias décadas, los hijos de aquellos con educación superior tuvieron una escolaridad menor que la de sus padres³⁰. Pero lo más grave fue la pérdida de crecimiento, que se tradujo en un rezago de México a nivel mundial. Mientras otros países seguían avanzando rápidamente, México se quedaba estático.

Por otra parte, el rompimiento del acuerdo político que ocurrió con la nacionalización de la banca privada de 1982 se hizo evidente durante todo el periodo del presidente De la Madrid. Los empresarios medios decidieron finalmente entrar a la arena política a través de un partido, el PAN, el cual les abrió las puertas. Poco a poco, desde 1982, comenzaron a ganar elecciones municipales primero, en San Luis Potosí y en Guanajuato, y luego estatales, con las gubernaturas de Baja California y de Chihuahua. Y a partir de entonces su ascenso electoral fue permanente, sobre todo en el norte del país³¹.

El gobierno veía estos triunfos de la oposición con desconfianza y no logró restablecer una interlocución que le permitiera generar acuerdos para sacar al país de la crisis. El sector privado, por su parte, había decidido mantenerse en una actitud expectante y de alguna manera la pérdida de confianza en los derechos de propiedad

²⁹ Miguel Székely, "Pobreza y desigualdad en México entre 1950 y 2004," *El Trimestre Económico* LXXII (4), no. 288 2005.

³⁰ Fundación ESRU y CEEY, *¿Nos Movemos? La movilidad social en México*, Fundación ESRU-CEEY, México, 2008.

³¹ Soledad Loaeza, *Las consecuencias...op. cit.*

prevalecientes les inhibieron de realizar inversiones que le permitieran al país salir más pronto de la crisis. En un afán por congraciarse con el sector privado, el gobierno de Miguel de la Madrid facilitó la creación de una “banca paralela” a la banca en manos del Estado. Si bien ésta última fue manejada con profesionalismo, se le retiró del mercado de dinero y de valores, así como de la negociación de los Certificados de Depósito del gobierno federal, lo que le quitó una serie de instrumentos importantes para su funcionamiento y rentabilidad. No obstante, dado que la banca estatizada financió esencialmente al sector público, su rendimiento fue alto durante el periodo de De la Madrid, pero perdió poco a poco su capacidad para evaluar los riesgos crediticios. Para la banca nacionalizada, no había realmente riesgo en los préstamos que daba, elemento esencial de cualquier institución financiera. La pérdida de capacidad de evaluación de riesgos arrastró también a la Comisión Nacional Bancaria. El regulador perdió también parte de su razón de ser. Esta nueva circunstancia habría de tener consecuencias muy negativas al inicio de los años noventa cuando se reprivatizaron los bancos y se liberalizó el sistema financiero. De alguna manera la crisis de 1994-1995 se debe a estos hechos.

La desconfianza entre el sector público y el privado continuó a lo largo del sexenio de Miguel de la Madrid, al tiempo que el PRI se escindió para dar nacimiento al PRD. La percepción de segmentos importantes del PRI que se sintieron traicionados por De la Madrid al no fortalecer el papel del Estado en la economía e incluso por la decisión de su sucesor dio lugar al nacimiento de un nuevo partido. Al final, el partido hegemónico no logró mantener la unidad en estas épocas de estancamiento y perdió a amplios sectores del electorado.

3. El impulso transformador del “Salinismo”

Todavía en el último año del sexenio de Miguel de la Madrid Hurtado, al arreciar aún más la crisis económica y no tener claro cómo detener la inflación, la depreciación del tipo de cambio y el déficit público, el gobierno llevó a cabo un plan de estabilización heterodoxo. Dados los fracasos y alto costo social de los planes de estabilización impulsados por el FMI, y tras el aprendizaje que dejaron los planes Austral y Cruzado en Argentina y Brasil respectivamente, el gobierno mexicano y particularmente miembros del equipo económico del candidato del PRI a la presidencia Carlos Salinas de Gortari, llevaron a cabo un plan de estabilización que echó mano de lo que aún quedaba del corporativismo mexicano. El gobierno reunió a representantes (esta vez formales) del sector privado³², de los obreros y de los campesinos (aún afiliados al PRI) y convocó al Pacto de Solidaridad Económica (PSE) en el que se buscó disminuir la inflación drásticamente sin incurrir en los altos costos sociales de los planes de estabilización tradicionales.

El PSE conjugó elementos ortodoxos como la reducción del gasto público y la disminución de los subsidios, con elementos menos tradicionales como el uso de un ancla nominal, como el tipo de cambio, para reducir las expectativas de inflación y de depreciación del peso. Además se reconoció explícitamente el componente inercial de la inflación, por lo que el proceso de estabilización se dividió en etapas sucesivas, cortas y específicas, que eliminaban gradualmente dicho impacto inercial. La inflación era como un tren viajando a alta velocidad, que para detenerlo sin descarrilar era menester hacerlo poco a poco y no de golpe, pues en este caso las consecuencias serían muy graves. Por supuesto, el acuerdo para controlar aumentos desmedidos de precios y salarios requirió de la cooperación de los trabajadores y de los empresarios. Los primeros se ajustaban por el control político del PRI, mientras que los segundos lo hicieron más bien a regañadientes y ocasionalmente amenazados informalmente por las autoridades con auditorías fiscales y otros métodos no ortodoxos.

³² Esta fue realmente la primera vez que formalmente el gobierno volvía a reunir a los empresarios para actuar en armonía, desde la nacionalización de la banca en 1982. Carlos Elizondo, *La importancia...op. cit.*

El éxito del programa fue tal que la inflación disminuyó de 153.5% en 1988 a 23.8% en 1989. El desabasto que normalmente ocurría en programas heterodoxos fue muy inferior en México al que ocurrió en Argentina y Brasil³³. Y con base en este logro, que mucho se le atribuyó al equipo entrante en el gobierno encabezado por Carlos Salinas, el sector privado comenzó a cambiar su actitud ante el gobierno. No obstante, la crisis económica había sido tan profunda que el descontento generalizado llevó a una contienda electoral muy reñida y que provocó la “caída del sistema” en 1988. El PAN consiguió 17% de la votación con Manuel Clouthier como candidato presidencial, mientras que Cuauhtémoc Cárdenas, el candidato del Frente Democrático Nacional, puso en entredicho el triunfo del PRI. Hasta la fecha, una parte importante de la población sigue considerando que hubo fraude electoral.

En medio de esa crisis Carlos Salinas llegó al poder. Con muy poca legitimidad, el presidente Salinas buscó inmediatamente legitimarse a través de medidas espectaculares. A unas semanas de haber tomado posesión, dio un golpe de timón al encarcelar al líder del sindicato de los petroleros, Joaquín Hernández Galicia, “la Quina”³⁴. Poco después también encarceló a un empresario connotado, Eduardo Legorreta, por supuestos malos manejos al frente de una casa de bolsa en medio del auge bursátil de los años anteriores y que culminó con el crack de septiembre de 1987. La salida del líder del Sindicato Nacional de Trabajadores de la Educación (SNTE), Jonguitud Barrios, y su reemplazo por Elba Esther Gordillo, fue otro golpe importante ante la opinión pública que comenzó a creer nuevamente en el presidente y sus intenciones reformadoras.

Los problemas iniciales: deuda, inflación y bajo crecimiento

El problema económico que enfrentó Salinas era enorme. Si bien la inflación ya había descendido notoriamente, el problema del estancamiento económico persistía. El PIB per cápita prácticamente no creció durante todo el sexenio de De la Madrid y no era

³³ Pedro Aspe, *El camino mexicano de la transformación económica*, Fondo de Cultura Económica, México, 1993.

³⁴ Unos meses antes, la Quina había sido considerado por el prestigiado *Wall Street Journal* como el hombre más poderoso de México.

ya posible mantener esa situación. Una causa importante era, sin duda, el monto de la deuda y los requerimientos de pago que era necesario afrontar año con año que impedían destinar recursos a la inversión productiva. A pesar de las renegociaciones de la deuda que realizó el gobierno de De la Madrid para aplazar los vencimientos de pago en el tiempo, el peso de la deuda impedía al gobierno destinar más recursos a la inversión, por lo que era imprescindible reducir su monto en forma significativa³⁵. Así, el gobierno salinista se planteó en un inicio la recuperación del crecimiento económico, para lo cual se necesitaba solucionar el problema de la deuda externa y el control definitivo de la inflación. Los esfuerzos por renegociar la deuda coincidieron con el Plan Brady, que buscaba una solución más amplia al problema de la deuda internacional. La esencia del Plan Brady era el compromiso de los gobiernos de generar finanzas públicas balanceadas al tiempo de realizar renegociaciones con los bancos privados para disminuir los pagos y ampliar los plazos. Para ese entonces los bancos acreedores ya habían logrado disminuir sensiblemente su vulnerabilidad ante una posible moratoria de sus acreedores principales, Argentina, Brasil y México, por lo que estaban en mejores condiciones para renegociar los adeudos con los países en problemas.

En el verano de 1989 México logró un acuerdo con sus deudores principales y una quita del monto de la deuda por mil millones de dólares al año. La relación de deuda externa pública pasó de un máximo de 95 por ciento del PIB (que incluía la banca nacionalizada) en 1987 a un promedio de 29 por ciento en el sexenio de Carlos Salinas. Si bien esta reducción no representaba una solución definitiva al problema, sí marcó un hito en las relaciones con los deudores y lanzó un mensaje a la comunidad financiera nacional e internacional que el país ya estaba en condiciones de volver a recibir inversiones. Es decir, se logró crear en la opinión pública la idea de que el problema de la deuda externa ya no era un impedimento macroeconómico y que la economía mexicana ya no tenía obstáculos para poder crecer nuevamente a tasas elevadas. Para el gobierno salinista, el sexenio realmente comenzaba entonces y las condiciones estaban propicias

³⁵ Ver José Ángel Gurría, "La política de deuda externa de México, 1982-1990," en Carlos Bazdresch, Nisso Bucay, Soledad Loaeza y Nora Lustig (comps.), *México. Auge, crisis y ajuste. II. Macroeconomía y deuda externa, 1982-1989*, México, Lecturas de El Trimestre Económico, núm. 73, Fondo de Cultura Económica, 1992.

para consolidar la transformación económica que había iniciado en el sexenio de Miguel de la Madrid.

La caída del Muro de Berlín y las primeras reformas

El mundo también estaba inmerso en un proceso de reforma profundo. Los cambios políticos y económicos en la Unión Soviética liderados por Mijail Gorbachev, el reformismo en el Reino Unido impulsado por Margaret Thatcher, y el regreso de los republicanos con Ronald Reagan en los Estados Unidos, marcaron una época de cambio profundo hacia la derecha. El proceso de unificación europea también fue acelerado en esos años. Pero sin duda el momento más paradigmático fue la caída del Muro de Berlín a fines de 1989 y el desmembramiento del bloque soviético y de la misma URSS en los meses que siguieron. El fracaso del modelo centralmente planificado parecía no dejar opciones a los países en vías de desarrollo más que la preeminencia del mercado y la liberalización económica. Ello coincidía con el fin de una década de estancamiento económico y problemas crónicos de inflación y devaluaciones monetarias en muchos países de América Latina. La respuesta fue el llamado Consenso de Washington que llamaba a la liberalización de los mercados, la reducción del Estado a niveles mínimos, el libre comercio de bienes y de capitales, la eliminación del déficit público y de los subsidios excesivos, y la formación de capital a largo plazo³⁶. Dentro de este proceso de transformación a nivel internacional se enmarcó todo el reformismo de Carlos Salinas de Gortari.

Carlos Salinas, con la astucia que le caracteriza, supo leer rápidamente el signo de los tiempos. Desde la reunión del Foro Económico Mundial en Davos al inicio de 1990, y tras las conversaciones con líderes europeos que le hicieron ver que el aliado natural para México eran los Estados Unidos, el gobierno mexicano emprendió una cruzada para institucionalizar el cambio estructural iniciado por Miguel De la Madrid. Se pretendía modificar el modelo económico proteccionista que había prevalecido por decenios a partir de la firma de un acuerdo de libre comercio con los Estados Unidos. México le

³⁶ John Williamson, "What Washington Means by Policy Reform", en John Williamson (ed.) *Latin American Readjustment: How Much has Happened*, Institute for International Economics, Washington, 1989.

propuso a ese país un acuerdo bilateral que tomó por sorpresa al gobierno de George Bush y al sector privado mexicano. Si bien para ese momento México ya era una economía bastante abierta al comercio internacional, firmar un acuerdo significaba un compromiso de largo plazo que modificaría las expectativas de inversionistas nacionales y extranjeros. Se trataba de institucionalizar el régimen comercial del país acercándolo rápidamente a lo que estaba ocurriendo en el resto del mundo, e incluso sobrepasándolo. En ese entonces, Estados Unidos sólo tenía un acuerdo de esa índole con Canadá desde hacía algunos años, y con Israel hacía un poco más³⁷.

La propuesta de firmar un tratado comercial con los Estados Unidos fue, paradójicamente, un punto de acercamiento con el sector privado. Tras los años de desconfianza que le habían sucedido a la expropiación bancaria, el gobierno salinista finalmente tendía puentes creíbles con el sector privado. La reprivatización de la banca y de otras empresas importantes como Teléfonos de México, Mexicana de Aviación, Altos Hornos, etcétera, agregaron optimismo entre los empresarios, quienes poco a poco recuperaron la confianza en el gobierno y comenzaron a regresar capitales al país. Lo mismo ocurrió por la desregulación de algunos sectores, como el acero y el cemento y los cambios a ciertos derechos de propiedad³⁸. En particular, la reforma al artículo 27 constitucional relativo al ejido fue una muestra de un cambio trascendente, así como la autonomía del Banco de México, que durante tantos años había sido fuente de conflicto por el abuso del que había sido objeto en los años setenta. Esta serie de políticas y de medidas específicas, que coincidían en una gran parte con las recetas del Consenso de Washington, fueron muy bien recibidas por el sector privado. Había, finalmente, un reencuentro con el gobierno y una disposición a la colaboración con las políticas públicas que implementaba el gobierno salinista.

El TLCAN y claroscuros de las privatizaciones

³⁷ Para una historia de los orígenes del TLCAN, ver Gustavo Vega y Gustavo Del Castillo, *The Politics of Free Trade in North America*, Center for Trade Policy and Law, Ottawa, 1995.

³⁸ Ver, por ejemplo, Judith Teichman, *Privatization and Political Change in Mexico*, Pitt Latin American Series, University of Pittsburgh Press, Pittsburgh, 1995.

Sin duda la política pública que marcó el reformismo de Carlos Salinas, y que mayores repercusiones tuvo fue la firma del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN). La estructura económica de México cambió a partir de la firma del tratado, y la forma como el mundo veía al país también se modificó a partir de entonces. México se atrevía por primera vez a enfrentar una competencia que se antojaba imposible y a desafiar los peligros que significaba la apertura comercial a una nación en vías de desarrollo. La tradición de firma de tratados de libre comercio por parte de los Estados Unidos apenas se había iniciado unos años antes. Desilusionado por el poco avance del multilateralismo de la Ronda Uruguay del GATT, Estados Unidos firmó un acuerdo con Israel en 1985, y un año más tarde inició negociaciones con Canadá. El CUSFTA (Canada US Free Trade Agreement) entró en vigor en 1989 con el propósito canadiense de asegurar el mercado norteamericano y evitar la discrecionalidad de la imposición de barreras no arancelarias. Por su parte, EU buscaba disminuir tarifas en algunos sectores canadienses altamente protegidos y abrir el comercio para servicios e inversión. El tratado fue exitoso desde el principio para ambos países, pues abrió el acceso a contratos gubernamentales y estableció ciertas maneras, menos discrecionales, de resolver conflictos comerciales; ello además de incrementar el volumen de comercio³⁹.

Sólo un año más tarde de la entrada en vigor del CUSFTA, en junio de 1990, el gobierno mexicano le propuso al norteamericano establecer un tratado de libre comercio con ese país, lo que Canadá vio con recelo, y se negó inicialmente a establecer un tratado trilateral. No obstante, ante la resolución mexicana y el hecho que ya desde 1989 había abierto la inversión extranjera a nuevos sectores, el gobierno canadiense finalmente consideró en septiembre de 1990 que era mejor formar parte del TLCAN que quedarse con un acuerdo únicamente con los Estados Unidos. Evidentemente, México buscaba asegurar el mercado norteamericano a sus exportaciones, mejorar la conducción de controversias comerciales y, sobre todo, institucionalizar la apertura comercial que daría certidumbre a los inversionistas nacionales y extranjeros. Con ello se buscaba aumentar la inversión extranjera y el regreso de capitales mexicanos en el exterior que no habían regresado desde 1982. Los Estados Unidos buscaban, entre otras cosas, proteger la propiedad intelectual, mantener una estrategia comercial múltiple (multilateral, regional y

³⁹ Gustavo Vega y Gustavo Del Castillo, *The Politics...op. cit.*

bilateral) y asegurar acceso de inversiones. Los canadienses, por su parte, buscaban evitar demasiado desplazamiento de comercio, proteger lo que habían ganado con el CUSFTA y aprovechar el mercado de un país emergente.

Las áreas sustantivas de negociación fueron tres: el acceso a mercados al reducir hasta cero las tarifas a lo largo de 15 años; dictar nuevas reglas comerciales que impulsaran el volumen de comercio dentro de la región, y dar un tratamiento especial a productos sensibles. Se destinaron capítulos especiales en el tratado a servicios como telecomunicaciones, servicios financieros, transportación terrestre y de tránsito de profesionales; otros capítulos incluyeron la inversión bajo el principio de “trato nacional” y eliminación de reglas específicas; propiedad intelectual y resolución de controversias a través de paneles binacionales. Al final de la negociación, tras el triunfo de Bill Clinton en las elecciones presidenciales de los Estados Unidos, se agregaron los llamados acuerdos paralelos sobre medio ambiente y asuntos laborales. El TLCAN entró en vigor el 1 de enero de 1994, al iniciar el último año del gobierno salinista.

La otra gran área de reformismo de Carlos Salinas fue la reprivatización de entidades y empresas estatales. Si bien Miguel de la Madrid había iniciado la reprivatización de entidades públicas, fue Carlos Salinas quien realmente transformó una parte importante del entonces sector paraestatal⁴⁰. Desde mediados de 1989, apenas unos meses después de haber tomado posesión, el gobierno salinista mandó otro mensaje de cambio de rumbo al decretar la privatización de Aeronaves de México y de Mexicana de Aviación, así como de algunos ingenios azucareros y del Grupo Dina. En 1990 se privatizó Teléfonos de México, la Minera Cananea, otros ingenios y algunas plantas de CONASUPO. Además, anunció la reprivatización de la banca que había sido estatizada en 1982 y que tuvo lugar en los dos años siguientes. En 1991 se privatizaron tres empresas acereras, una compañía de seguros, la fábrica de carros de ferrocarril y algunas otras empresas. Otra reforma muy importante fue la concesión de 4 mil kilómetros de autopistas al sector privado, área que siempre había quedado en manos del sector público.

⁴⁰ La versión oficial se encuentra en Jacques Rogozinsky, *La privatización en México: razones e impactos*, Fondo de Cultura Económica, México, 1994. Ver también, Nora Lustig, *Mexico. The Remaking of an Economy*, The Brookings Institution, Washington, 1992, y Judith Teichman. *Privatization and ...op. cit.*

Algunas de estas privatizaciones resultaron muy exitosas, como la de las aerolíneas y de las de motores automotrices. Otras han sido muy cuestionadas, como la de Telmex, en la cual se ha argumentado que de un monopolio estatal se transitó a un monopolio privado, aunque todo mundo reconoce el enorme avance y la transformación organizacional y tecnológica de la empresa y del servicio telefónico en el país desde la privatización de Telmex. Otras más, la bancaria en particular, han sido severamente criticadas por la mayor parte de la opinión pública por diversas razones. Unos critican la forma como se adjudicaron los bancos a los inversionistas privados; con alta discrecionalidad, financiamiento endeble y a un precio excesivamente caro. Otros la han criticado por considerar a la forma como se reprivatizó la banca y se liberalizó el sistema financiero como las causas principales de la crisis de 1994-1995 y el oneroso rescate bancario que le siguió. Otros más han criticado simplemente el haber regresado al sector privado un área de la economía vital para el desarrollo nacional⁴¹. Las consecuencias de la reprivatización bancaria en la crisis de 1994-1995 se verán más adelante.

Tal y como ocurrió en otros países, las privatizaciones de los años noventa mostraron experiencias positivas en algunos casos y experiencias más bien negativas en otros que pusieron en tela de juicio el mismo proceso. La debilidad del Estado mexicano y la insuficiente fortaleza de las instituciones reguladoras dieron lugar a abusos, a extranjerizaciones de empresas y a actos de corrupción que empañaron el proceso y la finalidad del esfuerzo reformador. En muchas ocasiones el interés de algunos quedó por encima del interés de la mayoría.

Liberalización, inversión extranjera y otras reformas

Sin duda un aspecto central de las reformas económicas fue la liberalización de los mercados. En particular, el gobierno salinista puso especial énfasis en la liberalización financiera que eliminó los requerimientos de reserva legal por un “coeficiente de liquidez” y la determinación de las tasas de interés, entre otros cambios importantes. Otro

⁴¹ La versión oficial se encuentra en Guillermo Ortiz, *La privatización bancaria y la reforma del sector financiero*, Fondo de Cultura Económica, México, 1994. Para una versión más crítica, ver Stephen Haber, “Mexico’s Experiments With Bank Privatization and Liberalization, 1991–2003”, en *Journal of Banking and Finance*, No. 29, 2005.

sector liberalizado fue el auto transporte al eliminar restricciones en rutas, disminuir las barreras a la entrada de nuevos operadores y liberalizar precios. Ello tendería a reducir costos por la unificación efectiva de los mercados que de otra manera se encontraban realmente segmentados. Otros sectores parcialmente liberalizados fueron la minería, pesca, petroquímica secundaria, azúcar, café y otros. El impacto de esta liberalización fue importante en el transporte, aunque no llegó a todo su potencial. La entrada de auto transportes de Estados Unidos y Canadá libremente a México, y los mexicanos a aquellos países, tal y como se había acordado en el TLCAN, no se cumplió sino hasta 2009. Los otros esfuerzos de liberalización parecen haber tenido efectos limitados.

Por otra parte, en mayo de 1989 se establecieron nuevas reglas para la inversión extranjera. El gobierno expandió la lista de sectores que podían tener 100% de capital extranjero y eliminó la mayor parte de otras restricciones existentes hasta la fecha, sin cambiar la Ley que estaba vigente desde 1973. Se autorizó también inversión extranjera temporal en sectores anteriormente restringidos y se amplió la lista de productos de la petroquímica básica para permitir su producción extranjera. Para diciembre de 1989 se abrió la participación extranjera minoritaria en los bancos y se dieron mayores facilidades en la industria aseguradora y en las casas de bolsa. En mayo de 1990 se anunció que la inversión extranjera podría llegar hasta el 30% de la propiedad de los bancos, grupos financieros y casas de bolsa⁴².

A partir de estas nuevas oportunidades la inversión extranjera aumentó de 26, 587 millones de dólares a 42, 375 millones entre 1989 y 1993. La respuesta de los inversionistas se reforzó por dos factores coincidentes: la perspectiva de la entrada en vigor del TLCAN que abría el mercado de América del Norte con mucha mayor certidumbre, y el regreso de capitales nacionales ante las nuevas oportunidades que representaba la reprivatización de los bancos y de otras grandes empresas. Fue realmente hasta entonces que el sector privado comenzó nuevamente a vislumbrar en México un ambiente propicio para inversiones de largo plazo tras el rompimiento que hubo por la expropiación bancaria de 1982. Tanto la inversión extranjera como el regreso de capitales generaron un flujo muy importante de dólares a la economía que tuvo sus repercusiones

⁴² Nora Lustig, *Mexico. The Remaking of an Economy*, op. cit.

en el mercado cambiario al aumentar la oferta de dólares, y en el tipo de cambio que tendió a sobrevaluarse, factores que eventualmente fueron componentes de la crisis de 1994-1995.

Además de este ambiente de apertura al exterior que tenía tanta aceptación ante la opinión pública internacional, el gobierno salinista llevó a cabo otras reformas importantes que rompieron tabúes que provenían de mucho tiempo atrás. En primer lugar, la autonomía del Banco de México llevada a cabo en 1994 rompía una vieja crítica a la forma como se había llevado a cabo la política fiscal y monetaria, en que el Banco de México había financiado todos los excesos de gasto de los años setenta con graves repercusiones para la estabilidad de precios y del tipo de cambio. En el pasado reciente, el Banco de México había llegado a imprimir enormes cantidades de dinero para financiar el déficit público, lo que había repercutido en alta inflación y devaluaciones sucesivas del peso. La autonomía del banco central buscaba romper ese vínculo entre el Ejecutivo y la estabilidad monetaria para evitar abusos como los que habían ocurrido. Ante los ojos de la opinión pública, esta reforma significaba el complemento natural a la apertura comercial que institucionalizaba la decisión política de privilegiar la estabilidad macroeconómica. De hecho, con la autonomía del banco central y la apertura comercial a través del TLCAN, el gobierno renunciaba a un instrumento tradicional de la política económica que era el financiamiento inflacionario del déficit público. La reforma al Banco de México significaba un paso importante hacia la modernización del Estado mexicano y prometía estabilidad y límites a la acción del gobierno.

La reforma al artículo 27 constitucional también era de largo alcance. La reforma permitía la venta de tierras ejidales y la aparcería abierta, lo cual pretendía liberalizar el 50% de la tierra cultivable en el país que estaba en esa forma de tenencia de la tierra. A pesar de que el objetivo de promover la integración del sector social a un proceso modernizador basado en su interrelación con el sector privado, y a la liberalización del mercado de tierras, siempre sujeto al acuerdo de los propios ejidatarios, la reforma del artículo 27 constitucional tuvo resultados muy limitados. Las tierras ejidales que entraron en producción con el sector privado han sido, hasta la fecha, muy limitadas en relación con el total de ejidos en el país. De éstas, una buena parte de las tierras ejidales que

circundaban las ciudades han sido vendidas para su urbanización.⁴³ Los resultados que se esperaban de esta reforma, al menos hasta ahora, han resultado muy por debajo de las expectativas que se tuvieron en un inicio.

En otro sentido, la reforma a los artículos 3º, 5º, 24, 27 y 130 constitucionales reconocían jurídicamente a las iglesias y rompían con un tabú de siglos. La lucha entre el Estado y la Iglesia se remontaba en México al siglo XVIII y había hecho crisis en varias ocasiones. Además, una gran parte de la población percibía una contradicción permanente dado el altísimo porcentaje de población que declaraba tener una religión y el hecho de que el Estado no lo reconociera. Nuevamente, esta reforma era un signo irrefutable de modernidad y de una nueva relación entre el Estado y la sociedad y sus representantes. Después de todo, en casi todas las encuestas se declaraba que la Iglesia y los sacerdotes gozaban de la mayor confianza entre grupos económicos e instituciones. El restablecimiento de las relaciones diplomáticas con el Vaticano fue el punto culminante de esta política.

En el ámbito político, también parecía haber una apertura y creciente modernidad, aunque todavía con muchas limitaciones. Para esos años la oposición ya tenía varias gubernaturas, alcaldías de capitales de estados y ciudades importantes, como Chihuahua, Baja California y Guanajuato, lo que generó un ambiente de mayor pluralidad política y la sensación en el sector privado que se empezaban a crear contrapesos ante la todavía hegemonía absoluta del PRI en el poder. No obstante, muchos de estos triunfos de la oposición sólo fueron posibles tras fuertes conflictos electorales y lo que se llegó a llamar “concertaciones” entre el gobierno y los partidos opositores.

4. La reforma interrumpida: la crisis económica de 1994-1995

Las expectativas de la región latinoamericana y de buena parte del mundo sobre las reformas estructurales basadas en el Consenso de Washington eran muy elevadas. Se había criticado tanto la excesiva intervención del Estado en la economía y los obstáculos que la regulación exagerada y los monopolios estatales ejercían sobre el desempeño

⁴³ Gareth A. Jones, y Peter M. Ward. *Privatizing the Commons: Reforming the Ejido and Urban Development in Mexico*. Blackwell Publishers, Oxford, Reino Unido, 1998.

económico, que las expectativas de las reformas estructurales eran grandes⁴⁴. Por ello el resultado magro que en términos de crecimiento económico rindieron estas reformas resultó altamente decepcionante. Ello se reflejó, con el tiempo, en un cambio político también que redirigió las preferencias electorales nuevamente hacia la izquierda en diferentes países. El caso de México no fue la excepción⁴⁵. No obstante las reformas económicas de largo aliento que realizó el gobierno salinista, su resultado en términos de crecimiento económico resultó muy por debajo del esperado. Entre 1988 y 1994 el PIB real apenas creció 3.5% en promedio anual, mientras que el PIB per cápita prácticamente se quedó estático. Resultaba extraño observar que mientras la inversión extranjera y nacional aumentaba varias veces en relación a lo registrado en decenios anteriores, la economía no alcanzaba a crecer a ritmos aceptables. Tampoco era congruente la gran expectativa que despertó la firma del TLCAN, las reprivatizaciones y las demás reformas con el lento desempeño de la economía. La inversión total creció 28% en promedio real entre 1988 y 1993, mientras que la pública creció apenas el 4.8%. Por su parte, la inversión privada aumentó a un ritmo de 8.4% al año, lo que le hizo ganar participación en la inversión total. Pero este aumento de la inversión no se reflejó en mucho más empleo, y aquellos que estaban empleados no ganaron mucho más que antes. Aumentó la productividad de quienes estaban empleados 1.3% entre 1988 y 1994⁴⁶, y sus remuneraciones reales crecieron más de 1% en promedio al año. Como consumidores, la ganancia fue mucho mayor. El acceso a una variedad mayor de bienes y servicios, que apenas se comenzaba a registrar en esos años tras las medidas de apertura comercial, aumentó significativamente los niveles de bienestar para una parte importante de la población. Ya era posible adquirir bienes que pocos años antes simplemente no estaban disponibles o tenían que importarse ilegalmente. La liberalización sin duda trajo este beneficio importante para la población en general.

Origen y desenlace de la crisis

⁴⁴ Para un análisis de los resultados de la reforma, ver Fernando Clavijo, *Reformas económicas en México, 1982-1999* Fondo de Cultura Económica y CEPAL, México, 2000.

⁴⁵ Guillermo O'Donnell. "América Latina: reflexiones sobre algunas democracias problemáticas", en *Tribuna Americana*, No. 2, Casa de América, Madrid, España, Octubre 2003. Pp. 10-19.

⁴⁶ López G, Julio, *Evolución reciente del empleo en México*. Serie reformas económicas, No. 29. Julio de 1999.

El año de 1994 inició con el levantamiento zapatista el mismo día que entró en vigor el TLCAN. La realidad de Chiapas contrastaba con lo que sucedía en el resto del país y con la euforia que entendiblemente despertaba el tratado comercial y las expectativas de alto crecimiento económico. El levantamiento zapatista fue como un balde de agua fría para el gobierno. Aunque fue efímero y muy localizado, y no generó salidas de capital de ninguna significación, sí parece haber distraído la atención del presidente y mostró, para algunos segmentos de la sociedad, que el cambio reformador de los años previos difícilmente alcanzaban a todos los grupos sociales.

Pero los orígenes de la crisis económica de 1994-1995 se deben rastrear más atrás⁴⁷. Se puede ubicar la liberalización financiera y la reprivatización bancaria, así como la política macroeconómica que fue caracterizada por la lucha a ultranza de la inflación y el deterioro de la balanza de pagos, como causas importantes de la crisis. Al final, como en otras crisis previas, cuando la economía ejerce un gasto mucho mayor al de sus ingresos y requieren montos cada vez mayores de ahorro externo, el crecimiento de la economía no es sostenible en el largo plazo. La única manera de evitarlo es mediante aumentos de la productividad que generen los recursos suficientes para pagar esos excesos.

Desde que se inició el proceso de liberalización comercial y reprivatización o extinción de entidades y empresas públicas a mediados de los años ochenta, comenzó un proceso de reforma estructural de fondo en la economía mexicana. La apertura hacia el exterior llevó a las autoridades mexicanas a conducir un proceso de modernización del sistema bancario, caracterizado por dos medidas: la liberalización de las tasas de interés y la liberación de los instrumentos tradicionales de captación bancaria.

La liberalización de las tasas de interés, llevada a cabo en octubre de 1988 simplificó la utilización del régimen de encaje legal llevado a cabo hasta entonces, y fue un factor determinante en la disminución de dichas tasas a partir de marzo de 1990.⁴⁸ No obstante, la libertad que tuvieron los bancos para fijar sus plazos y tasas no redujo sus

⁴⁷ Para una serie de artículos con diversos enfoques sobre el origen de la crisis, ver Sebastian Edwards y Moisés Naím (eds.) *Mexico 1994: Anatomy of an Emerging Market Crash*, Carnegie Endowment for International Peace, Washington DC, 1997.

⁴⁸ Leopoldo Solís, *Evolución del sistema financiero mexicano hacia los umbrales del siglo XXI*. México, Siglo Veintiuno Editores, 1997, p. 182.

márgenes de intermediación bancaria⁴⁹, que crecieron paulatinamente y llegaron en 1995, tras la crisis, al 17.1% real que contrastaba fuertemente con el 2.7% de Estados Unidos⁵⁰. Además de la liberalización de las tasas de interés y de una disminución del encaje legal, que pasó a ser de no menos del 30% en depósitos en efectivo, se reformó en 1989 la Ley Reglamentaria del Servicio de Banca y Crédito para liberar a las entidades financieras del control gubernamental en lo tocante a su capitalización. El proceso anterior culminó en la reprivatización bancaria y en el establecimiento de la llamada “banca universal”, resultado de reformas constitucionales a los artículos 28 y 123 de la Constitución, y a la expedición de una nueva ley bancaria. A partir de 1991 se privatizaron 18 instituciones de crédito a través de un Comité de desincorporación bancaria, que se encargó de subastar—a lo largo de varias rondas de negociación—las instituciones al mejor postor, proceso que si bien generó ingresos por 12.4 mil millones de dólares para el gobierno, sería el germen de las vicisitudes por las que habría de atravesar la nación mexicana unos años más tarde⁵¹.

El crédito bancario se aceleró a partir de la privatización y de la liberalización del sistema financiero. De diciembre de 1988 a Noviembre de 1994, el crédito que los bancos privados concedieron a los particulares pasó, en términos reales, de 90.3 mil millones de pesos a 340 mil millones (un crecimiento anual del 24.7%)⁵². Era la primera vez, en muchos años, que la población tenía acceso a crédito para adquirir bienes durables. Entre los factores que incidieron en el desempeño nocivo que tuvo la banca mexicana entre 1991 y 1994—y que terminaron por hacerla estallar—podemos destacar tres: En primer lugar, el que los banqueros tuvieran muy poco capital propio en riesgo al conducir las operaciones, ya que se les permitió un grado alto de apalancamiento al realizar la compra de los bancos mexicanos. En segundo lugar, el ineficiente monitoreo que la Comisión Nacional Bancaria y de Valores llevó a cabo debido a los pobres mecanismos de que

⁴⁹ La intermediación bancaria se define como la diferencia entre el promedio de tasas de interés activas y pasivas de la banca, deflactada por el índice de precios al consumidor. Solís, Leopoldo, *Evolución del sistema...op. cit.*, p. 182.

⁵⁰ Datos estimados por José Luis Calva “La liberalización financiera e ineficiencia bancaria”, *El Universal*, 26 de abril de 1996, en Solís, Leopoldo...*idem*.

⁵¹ Haber, Stephen, Herbert S. Klein, Noel Maurer y Kevin J. Middlebrook, *Mexico Since 1980*, Cambridge University Press, Nueva York, p. 104.

⁵² Francisco Gil Díaz, Agustín Carstens, “Pride and Prejudice: the Economics Profession and Mexico’s Financial Crisis” en Sebastian Edwards y Moisés Naím, (eds.)...*op. cit.*, p. 191.

disponía. Por último, la garantía que los depositantes tenían para respaldar sus depósitos, establecido en el Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA) y que les hacía cerrar un ojo ante los riesgos corridos por las instituciones bancarias⁵³. Es así como un círculo vicioso se cerraba en torno al sistema bancario, guiado por individuos con muy pocos incentivos a presionar por un uso del crédito responsable. Prueba de ello fue el incremento del crédito en 24% al año, con un crecimiento aún mayor de la cartera vencida, que de 1991 a 1995 se cuadruplicó al pasar de 13.5% a 52.6%⁵⁴

Mas el crédito irresponsable no fue el único yerro del sistema bancario. Como los préstamos excedieron a los depósitos, el faltante fue cubierto por préstamos interbancarios, principalmente de bancos extranjeros y en moneda extranjera. Esta situación dejó muy expuesto al sistema bancario a cambios bruscos en el tipo de cambio, así como de las tasas de interés nacionales e internacionales.

La política macroeconómica caracterizada por una lucha a ultranza contra la inflación y el consecuente deterioro de la balanza de pagos fueron causa importante de la crisis. Mientras a la vista de los inversionistas extranjeros los acontecimientos en México daban lugar a lo que se denominó el “nuevo milagro mexicano”, y la cuenta de capital de la balanza de pagos acumulada entre 1991 y 1993 llegaba a 84 096 millones de dólares (de los cuales 59 703 millones eran de inversión extranjera de cartera y 13 544 millones de inversión extranjera directa), un reducido grupo de especialistas alertaban de lo que parecía ser una sobrevaluación del tipo de cambio real presente en la economía de nuestro país⁵⁵. Para ellos, el objetivo frenético del gobierno mexicano por disminuir la inflación utilizando el tipo de cambio como un ancla nominal representó un grave error por parte de los tomadores de decisiones en México. Ello desató una nueva versión de “enfermedad holandesa”⁵⁶ que afectó la competitividad de las industrias cuyos costos de producción se incrementaban en términos relativos frente al abaratamiento de los productos del exterior,

⁵³ Haber, Stephen, *Mexico's Experiments With Bank Privatization and Liberalization, 1991–2003*, Journal of Banking and Finance, No. 29, 2005, pp. 2329-2336.

⁵⁴ *ibidem*, p. 2334.

⁵⁵ Uno de los críticos más influyentes fue Rudiger Dornbusch, destacado profesor de economía del MIT. Dornbusch estimaba la sobrevaluación del peso en al menos 25%. Dornbusch, Rudiger, “The Folly, The Crash, and Beyond”, en Sebastian Edwards y Moisés Naím (eds.) *Mexico 1994: Anatomy of an Emerging Market Crash*, Carnegie Endowment for International Peace, Washington DC, 1997, p. 127.

⁵⁶ En esta ocasión, la entrada masiva de dólares se dio por la inversión extranjera de cartera, mientras que al inicio de los años ochenta la “enfermedad holandesa” ocurrió por los ingresos petroleros.

por el creciente poder de compra del peso y el aumento de los precios relativos de los bienes que no eran susceptibles de ser comerciados internacionalmente, como mano de obra, energía, construcción⁵⁷. Pese a las advertencias (que no eran muchas), los dirigentes de la política económica en nuestro país siguieron con un astringente programa de freno a la inflación, muy exitoso en el cumplimiento de sus metas (en 1993 la inflación llegó a 8%) pero que lamentablemente socavaba la productividad nacional. El PIB real entre 1991 y 1993 creció sólo 3.6%, 2.8% y 0.6%, respectivamente⁵⁸. El costo de esta política estaba resultando alto.

Por otro lado, la inversión extranjera estaba creciendo muy rápidamente, lo que financiaba el exceso de gasto privado que ocurría en la economía. La explicación se encontraba en el atractivo diferencial en tasas de interés entre la economía de México y la de Estados Unidos (que para 1994 había llegado a más del 10%) y en una moneda en apariencia estable. Sin que las autoridades lo advirtieran, el nuevo brote de “enfermedad holandesa” tomaba lugar en el país. Para las empresas, el costo de sus insumos tendía a aumentar más rápidamente que el precio al cual podían vender sus productos que enfrentaban la competencia exterior. Esta situación reducía los márgenes de utilidad de las empresas, su competitividad, y en último término su producción. No obstante, el crecimiento de las exportaciones (que alcanzó 17.3% en 1994⁵⁹) producto de las reformas económicas desregulatorias que tuvieron lugar en el sexenio—formó una cortina de humo que no dejaba ver con total claridad la fuerza de la sobrevaluación del peso.

Meses antes se había dado una discusión—no muy abierta—en los altos niveles de decisión del país sobre si se debía seguir persiguiendo el objetivo de bajar la inflación a niveles internacionales, o bien relajar el tipo de cambio para disminuir el déficit en cuenta corriente, aunque ello llevara a una inflación mayor⁶⁰. El riesgo era claro. Si en

⁵⁷ El diferencial de los precios relativos entre los bienes comerciables y no comerciables internacionalmente llegó a 150% en esos años. Ver Pedro Aspe, *El camino mexicano...op. cit.* gráfica 1.7, p. 45.

⁵⁸ Las autoridades monetarias y hacendarias argumentaban que no existía sobrevaluación del tipo de cambio (ver, por ejemplo el Informe Anual del Banco de México de 1994), aunque era difícil de explicar por qué el PIB mexicano estaba aumentando entre 15 y 20 por ciento anualmente si se valuaba en dólares, mientras que su crecimiento real valuado en pesos era menor al 3%.

⁵⁹ Gil Díaz, Francisco, Agustín Carstens, “Pride... *op. cit.*”, p. 173.

⁶⁰ Para un recuento pormenorizado de las discusiones llevadas a cabo en 1994, ver Sydney Weintraub, *Financial Decision-Making in Mexico*, 1 ed., Pitt Latin American Series, The University of Pittsburgh Press, Pittsburgh, 2000.

cualquier momento se detenían los flujos de capital provenientes del exterior, la balanza de pagos estaría en una situación tan deficitaria que el tipo de cambio tendría que devaluarse. Por tanto, si se perseveraba en el intento de reducir la inflación a niveles de los países más avanzados y si los flujos de capital continuaban, los aumentos de productividad esperados para la economía mexicana y un aumento ligero a las bandas cambiarias que llevaría a una depreciación gradual del tipo de cambio, podrían al cabo de algunos años corregir el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos. La otra alternativa, menos riesgosa, era aceptar que la inflación regresara a niveles de alrededor de 20% al depreciar el tipo de cambio (evitando los problemas de la “enfermedad holandesa”) y disminuir el déficit comercial. El riesgo político era la pérdida de credibilidad en el gobierno. Se optó por la primera opción.

La continuación de la política cambiaria durante el resto de la administración del presidente Salinas siguió estimulando las importaciones a lo largo de todo 1994. A pesar del aumento de las exportaciones el déficit comercial creció 37% para llegar a 18 464 millones de dólares, mientras que el déficit en cuenta corriente también repuntó, 23%, para situarse en la cifra récord de 29 420 millones de dólares al terminar el año. Con un déficit que superaba por mucho las reservas internacionales de nuestro país, un flujo de inversión extranjera directa—que debía declinar tarde o temprano—compuesto en un 80% por capital de corto plazo y un peso sobrevaluado, la economía estaba—como más tarde la describiría el presidente electo Ernesto Zedillo—“prendida con alfileres”.

Autonomía del Banco de México y la transformación de la deuda interna

Como parte de las reformas salinistas, el Estado mexicano determinó darle autonomía al Banco de México y el mandato de procurar la estabilidad de la moneda. Ello era una respuesta a la experiencia histórica de los años ochenta en que la excesiva emisión de billetes y monedas como mecanismo perverso de financiamiento del aparato burocrático había generado tantos problemas e inestabilidad, y opacidad en el verdadero valor del peso mexicano. En un esfuerzo por transparentar la política económica, el 23 de diciembre de 1993 se promulgó un decreto para otorgar autonomía de operación al Banco de México, que resultó operativa a partir de abril del siguiente año. Este cambio tuvo

buenos resultados en la confianza de los inversionistas, pero algunos críticos insistían que la reforma era más de forma que de fondo, y que el Presidente y la Secretaría de Hacienda eran quienes tenían la última palabra sobre el control de la inflación y las tasas de interés. No obstante, el sustento legal resultó en un proceso de modernización de la institución que a la larga ha sido fundamental⁶¹.

Desde principios de 1994, y antes que la institución comenzara a operar bajo su nuevo régimen legal, el Banco de México tuvo que enfrentar el inicio de las presiones devaluatorias sobre el peso, que culminarían con la brusca devaluación de diciembre de ese mismo año. Las reservas de la institución comenzaron en 1994 en 24,537.5 millones de dólares, sufriendo la primera merma tras el asesinato del candidato del PRI a la presidencia, Luis Donaldo Colosio Murrieta, el 23 de marzo, cayendo a poco más de 17 mil millones de dólares⁶². A partir de entonces se desencadenó una lucha frenética por defender la estabilidad del peso frente a ataques especulativos recurrentes. Para defender las reservas, la Secretaría de Hacienda recurrió a la emisión de Tesobonos, que eran certificados gubernamentales redimibles a la fecha de su vencimiento al tipo de cambio del día, y pagando una tasa de interés muy superior a la prevaleciente en el extranjero. La creciente sobrevaluación del peso y el exceso de liquidez en la economía incrementaban la demanda de dólares, ya sea para importar pues el dólar era barato, o para depositarlos como ahorro en una moneda segura. La emisión de Tesobonos continuó a lo largo del año y sólo ello pudo evitar que para Junio de 1994 las reservas internacionales no llegaran a niveles tan bajos que hubieran obligado a una devaluación, justo antes de las elecciones presidenciales⁶³. Conforme crecía la desconfianza en la estabilidad futura del peso, la composición de la deuda interna mexicana cambió. A lo largo de 1994, la deuda interna mexicana pasó de estar integrada 70% por CETES (deuda en pesos) y 6% por

⁶¹ La unicidad del mandato otorgado al Banco de México para mantener la estabilidad de precios ha sido cuestionada, sobre todo en tiempos de contracción económica, insistiendo que el banco central también debería promover el crecimiento económico.

⁶² Bartley, Robert, "The Peso Folklórico: Dancing Away From Monetary Stability" en Sebastian Edwards y Moisés Naím, (eds.) *op. cit.*, p. 149.

⁶³ Si se suma la emisión de Tesobonos a la disminución del nivel de reservas internacionales (pues dichos tesobonos muestran la voluntad de los ahorradores de cambiar sus pesos por dólares) la cifra llega alrededor de 44 mil millones de dólares en 1994. Ver Cárdenas, *La política económica..op. cit.* P. 187. Los datos diarios de las reservas se encuentran en el Informe Anual del Banco de México relativo a 1994.

Tesobonos⁶⁴ (deuda en dólares) a finales de 1993, a tener solamente 10% de la deuda interna del país en CETES y 87% en Tesobonos a finales de 1994⁶⁵. A lo largo de 1994 la deuda en Tesobonos pasó de 3 mil millones de dólares a más de 29 mil millones⁶⁶.

El “error de diciembre”

Durante los últimos meses de la administración del presidente Salinas continuó una cierta política expansionista que descansaba sobre la demanda privada y el ahorro externo en la forma de inversión extranjera, sobre todo de cartera o financiera. Las elecciones habían transcurrido en forma pacífica y el candidato del PRI, Ernesto Zedillo, ganó con amplia ventaja y sin cuestionamientos. Entraría al poder con una gran legitimidad otorgada por las urnas. No obstante, el deterioro macroeconómico continuaba y el déficit de las transacciones con el exterior mostraba un creciente deterioro. El problema se agravó por la decisión de la Reserva Federal de Estados Unidos de aumentar la tasa de interés y por el clima de inseguridad política que provocó el asesinato del Secretario Ejecutivo del PRI, José Francisco Ruiz Massieu, el 28 de Septiembre de 1994. Nuevamente estos hechos violentos se reflejaron en la contracción de las reservas internacionales que debilitaban al peso.

Semanas más tarde, el Ejecutivo mandó al Congreso los llamados “Criterios Generales de Política Económica” que acompañaban al presupuesto de ingresos y egresos de la Federación. En ese documento se presentaron las proyecciones económicas para 1995, entre las cuales destacaba el crecimiento del PIB de 4%, la inflación de 4%, que el peso se debería cotizar casi al mismo nivel de 1994, y el déficit en cuenta corriente se pronosticaba en 7.8% del PIB⁶⁷. Esta cifra reflejaba la necesidad del país de conseguir mediante endeudamiento externo e inversión extranjera esa enorme cantidad de recursos.

⁶⁴ Certificados gubernamentales indexados al dólar con un periodo de madurez de corto plazo, instituidos a partir de 1989.

⁶⁵ Mariscal, J. "The Mexican Peso Crisis: In Search for Value in Latin American Equities." Goodman Sachs, March 14, 1995, citado en Nora Lustig, *The Mexican Peso Crisis: The Foreseeable and the Surprise*, Brookings Institution, Junio 1995, p. 13

⁶⁶ Banco de México. *La economía mexicana*. México, 1995.

⁶⁷ Presidencia de la República. *Criterios generales de política económica para la iniciativa de ley de ingresos y el proyecto de presupuesto de egresos de la federación correspondientes a 1995*. México, 1994. Pp. 15-18.

La cifra sobrepasaba en 12.6 mil millones de nuevos pesos a los ahorros externos que se habían requerido para 1994 y mostraba que no habría cambio en la política económica ni en el tipo de cambio. Se mantendría la tendencia a la sobrevaluación del peso y los excesos de gasto, esencialmente privado, sobre sus ingresos. Es decir, la política económica se mantendría esencialmente sin cambio, lo que para muchos analistas parecía poco factible sostenerla. Los inversionistas internacionales prefirieron, en un primer momento, esperar la entrada del nuevo gobierno para revisar su reacción y la definición de su política económica. Parecía que las proyecciones para 1995 habían sido hechas por el equipo saliente y no se sabía hasta dónde había participado el gobierno entrante.

El nuevo gobierno aceptó implícitamente las proyecciones presentadas en los “Criterios Generales” y no anunció ningún cambio importante de política económica. Entonces inició una vorágine contra la moneda y la emisión de Tesobonos creció enormemente en diciembre, casi 10 mil millones de dólares (más de una tercera parte del total de la emisión) y las reservas se deterioraron también. La falta de divisas obligaba al gobierno a depreciar el peso (ampliando la banda de flotación) y al consultarlo con representantes del sector privado (el 20 de diciembre de 1994), hubo una fuga de capitales inmediata que disminuyó las reservas en unos 5 mil millones de dólares. Tras esa depreciación inicial, el gobierno tuvo que flotar el peso el 22 de diciembre ante la imposibilidad del Banco de México de intervenir con unas agotadas reservas para mantener artificialmente una paridad no compartida por el mercado. El tipo de cambio llegó a 5.10 pesos por dólar al terminar el año, 48% más elevado de su nivel un mes antes, y las reservas internacionales del Banco de México quedaron en 6.2 mil millones de dólares. La economía mexicana entraba en una profunda crisis que resultó ser mucho más grave que lo que se pronosticó inicialmente⁶⁸.

La reforma interrumpida

⁶⁸ Ver los programas de ajuste sucesivos que tuvieron lugar desde fines de 1994 y por todo el año de 1995. Ver Enrique Cárdenas, “Lecciones recientes sobre el desarrollo de la economía mexicana y retos para el futuro” en Banco Nacional de Comercio Exterior, *México. Transición económica y comercio exterior*, México, 1997.

El impulso reformador del gobierno salinista tomó otro ritmo con la administración del presidente Zedillo. La grave crisis bancaria y financiera que le siguió al colapso del peso de diciembre de 1994 tuvo fuertes consecuencias no sólo en la actividad económica sino en el ámbito político. Ello llevó a que el PRI perdiera, por primera vez, la mayoría en el Congreso de la Unión en las elecciones intermedias de 1997. La conjunción del deterioro de la economía, del cuestionado rescate bancario y el difícil entorno político explican en buena medida la imposibilidad de realizar reformas estructurales que todavía se necesitaban y que estaban en la agenda inicial del gobierno. El presidente Zedillo logró pasar al inicio de su periodo reformas en el ámbito electoral y del poder judicial de gran importancia, y algunas más sobre órganos reguladores esenciales para el buen funcionamiento de los mercados. Pero otras reformas como la energética, la laboral, la educativa, la de pensiones, ya no pudieron ser llevadas a cabo. La crisis interrumpió el proceso reformista de los años previos y el descontento con el gobierno culminó con el triunfo del PAN en las elecciones presidenciales de 2000.

Ya desde antes de la drástica caída del peso mexicano en diciembre de 1994 el sistema bancario mexicano pasaba por una situación muy precaria. El colapso del peso generó dos problemas: por un lado, los préstamos denominados en moneda extranjera en el sistema bancario representaban dos tercios del total del crédito; dichos préstamos se hicieron en gran parte a empresas cuyos ingresos eran en pesos, duplicándoles la deuda. Por otro lado, la fuga de capitales repercutió gravemente en los fondos de que disponía el sistema bancario para hacer frente a sus obligaciones, al tiempo que el sector público tenía que redimir la enorme carga de los Tesobonos en los meses siguientes, sin contar con los dólares que se requerían. Ello obligó a una política monetaria muy contraccionista que elevó las tasas de interés inmediatamente a niveles que volvieron impagables los créditos que se habían contratado⁶⁹.

El entrante gobierno del presidente Ernesto Zedillo respondió con una serie de medidas para reducir el déficit de la cuenta corriente, sortear la inevitable crisis del sistema financiero mexicano y recuperar el ritmo de crecimiento de la actividad económica. Primero, abrió una ventanilla de cambio en el banco de México para dar

⁶⁹ Las tasas de interés en pesos aumentaron más de cuatro veces en sólo tres meses.

acceso a los bancos a moneda extranjera. Segundo, creó el Programa de capitalización temporal (Procapte), a través del cual se buscaba que los bancos contaran con la capitalización necesaria para hacer frente a sus obligaciones, mediante la adquisición de deuda por parte del Fondo bancario para la protección del ahorro (Fobaproa). Tercero, aseguró el crédito de riesgo de algunos prestamistas a través de su indización a la tasa de inflación, a través de los instrumentos conocidos como Unidades de inversión (Udis). Por último, instauró el Programa de capitalización y compra de cartera (PCCC) y otras operaciones de saneamiento de las carteras de los bancos, con el fin de mejorar la posición financiera de los bancos y recuperar al menos parte de los recursos mediante la venta de estas carteras.

El rescate bancario fue exitoso en cuanto que la banca no detuvo sus operaciones y los depositantes no perdieron su dinero. A pesar de la crisis financiera, que fue aliviada por el paquete de líneas de crédito externo que encabezó el gobierno de William Clinton de casi 50 mil millones de dólares, el sistema de pagos continuó pero miles de deudores perdieron sus activos y otros tantos se declararon en moratoria de sus deudas. Ocurrió un grave problema de riesgo moral que encareció el costo del rescate, pues se alentó el que muchas personas se declararan ellos o sus negocios en quiebra, a pesar de poder hacer frente a sus obligaciones, pues sabían que iban a ser rescatados de cualquier manera. El proceso además fue caracterizado por la discrecionalidad y la falta de transparencia, lo que agregó suspicacia y duda sobre muchas de las operaciones y se cuestionaba si se estaba salvando a los bancos o a los banqueros. En 1998, en medio de acusaciones de fraude por parte de la opinión pública y del PRD y de que la autoridad protegía a los llamados “ladrones de cuello blanco”, el Congreso dismanteló el Fobaproa y le transfirió sus activos y pasivos al Instituto para la Protección del Ahorro Bancario (IPAB). A pesar de controversias constitucionales que interpuso la Auditoría Superior de la Federación para revisar la deuda del IPAB, la Suprema Corte de Justicia de la Nación admitió la deuda del rescate bancario como deuda soberana, cerrando así el caso jurídicamente⁷⁰. El costo del rescate bancario para los contribuyentes en México fue de alrededor del 20% del PIB, resultando en un descontento que agravó aún más la agitación social y política

⁷⁰ Para un recuento de la fiscalización del rescate bancario hasta los fallos de la Suprema Corte de Justicia en 2004, ver Auditoría Superior de la Federación, *Informe integral sobre la fiscalización del rescate bancario de 1995 a 2004*, Auditoría Superior de la Federación, Cámara de Diputados, México, 2005.

en contra del partido hegemónico y redujo la capacidad de la economía para crecer. En medio de esta coyuntura política el PRI perdió la mayoría en el Congreso por muy pequeño margen, y ya no le fue posible pasar reformas económicas sustantivas. De ese entonces a la fecha ha sido muy difícil encontrar los consensos políticos para realizar las llamadas reformas económicas estructurales en México. El avance se ha visto más en el terreno político y de transparencia que en el ámbito económico.

Conclusiones

Entre 1982 y 1994 México vivió un periodo de profunda transformación económica y experimentó una ruptura en su tendencia de crecimiento de largo plazo. Después de cincuenta años de rápido crecimiento de la actividad económica, que se reflejó en mejoras generalizadas en bienestar, reducción de la pobreza y la desigualdad, la economía cayó en una severa crisis en los años ochenta para recuperarse gradualmente hacia el final del decenio. No obstante, las altas tasas de crecimiento previo no se han logrado recuperar.

El periodo 1982-1994 fue un largo proceso de transición caracterizado por reformas estructurales que han transformado al país en lo económico y en lo político. La transformación rompió con el modelo de desarrollo que por decenios había dado resultados excelentes, pero cuyo agotamiento y falta de renovación lo destinó a su desaparición. Desafortunadamente el proceso de mutación entre ambos esquemas a partir de 1982 no fue suave y terso, sino que se caracterizó por el estancamiento económico y el rompimiento de alianzas tradicionales y mutación política. A partir de 1982 inició el proceso de cambio, con la investidura presidencial fuertemente cuestionada por la expropiación de la banca y la crisis de la deuda. Los años que siguieron bajo la presidencia de Miguel de la Madrid fueron testigos de los inicios del cambio estructural a partir de la liberalización comercial en 1985, y la eliminación un tanto lenta de entidades públicas que presagiaban un cambio mucho más profundo.

El periodo de Carlos Salinas marcó una etapa reformista en el Estado mexicano, acorde con cambios generalizados en el resto del mundo. Salinas llevó a cabo reformas económicas profundas, como la reprivatización generalizada, la institucionalización de la

apertura comercial a partir del TLCAN y la reforma ejidal, que modificaron el panorama económico a futuro. En lo político, las relaciones oficiales con las iglesias se restablecieron y se sentaron bases para otras reformas importantes.

Pero el impulso reformista de Salinas fue interrumpido por la crisis económica de 1994-1995 y sus secuelas. La contracción económica y el debatido y cuestionado rescate bancario impidieron llegar a acuerdos importantes a las diversas fuerzas políticas. El presidente Zedillo, sin embargo, logró pasar reformas importantes en el ámbito judicial y en materia electoral, mediante las cuales se estableció el Consejo de la Judicatura y la transformación de la Suprema Corte de Justicia, así como el Instituto Federal Electoral con características que le permitieron dar credibilidad a las elecciones.

Las reformas de este periodo han sido cuestionadas por la distancia entre sus resultados esperados y la realidad percibida por la sociedad. Con frecuencia se olvidan avances importantes, como la creación del IFE, la disponibilidad de bienes y servicios del mundo entero, la estabilidad de precios, entre otros. En su lugar, la memoria colectiva se centra más en privatizaciones cuestionadas, corrupción de funcionarios públicos y un rescate financiero sumamente oneroso para el país. En realidad existen opiniones encontradas sobre si las reformas no eran las necesarias o pertinentes y que por ello los resultados no son tan buenos, o más bien es la ausencia de reformas importantes que no se han podido consensuar entre los diversos grupos políticos lo que realmente ha impedido el avance económico de los últimos decenios. Pero al final de cuentas la realidad es que la falta de crecimiento económico rápido y sostenido en los últimos casi 30 años ha contribuido mucho a la perpetuación de la pobreza y la desigualdad, no obstante los programas recientes de combate a la pobreza extrema. De haberse mantenido la tasa de crecimiento de la actividad económica del llamado milagro mexicano, la pobreza extrema ya estaría erradicada del país.

BIBLIOGRAFÍA

- Aspe, Pedro *El camino mexicano de la transformación económica*, Fondo de Cultura Económica, México, 1993.
- Auditoría Superior de la Federación, *Informe integral sobre la fiscalización del rescate bancario de 1995 a 2004*, Auditoría Superior de la Federación, Cámara de Diputados, México, 2005.
- Banco de México. *La economía mexicana*, México, 1995.
- Barker, Terry y Vladimiro Brailovsky (eds.), *Oil or Industry? Energy, Industrialisation and Economic Policy in Canada, Mexico, the Netherlands, Norway and the United Kingdom* Academic Press, Londres, 1981.
- Bartley, Robert, "The Peso Folklorico: Dancing Away From Monetary Stability" en Sebastian Edwards y Moisés Naím, (eds.) , *Mexico 1994: Anatomy of an Emerging Market Crash*, Carnegie Endowment for International Peace, Washington DC, 1997.
- Bazdresch, Carlos y Santiago Levy, "Populism and Economic Policy in Mexico, 1970-1982" en Rudiger Dornbusch y Sebastian Edwards (eds.) *The Macroeconomics of Populism in Latin America*, Chicago: The University of Chicago Press, 1991.
- Cárdenas, Enrique, *La hacienda pública y la política económica 1929-1958*. México: Fondo de Cultura Económica-El Colegio de México, 1994.
- _____ *La política económica en México, 1950-1994*, Fondo de Cultura Económica, México, 1996.
- _____ "Lecciones recientes sobre el desarrollo de la economía mexicana y retos para el futuro" en Banco Nacional de Comercio Exterior, *México. Transición económica y comercio exterior*, México, 1997.
- _____ "El Mito Del Gasto Público Deficitario En México 1934-1956," en *El Trimestre Económico* 55, no. 300. 2008.
- Cárdenas, Enrique y Gonzalo Castañeda, "Cuatro enfoques alternativos sobre la petrolización de una economía," en Gonzalo Castañeda (coord.) *La economía mexicana. Un enfoque analítico*, Limusa, México, 1994.
- Clavijo, Fernando, *Reformas económicas en México, 1982-1999* Fondo de Cultura Económica y CEPAL, México, 2000.
- De La Madrid, Miguel, *Cambio de rumbo. Testimonios de una presidencia 1982-1988*, Fondo de Cultura Económica, México, 2004.
- Dornbusch, Rudiger, "The Folly, The Crash, and Beyond", en Sebastian Edwards y Moisés Naím (eds.) *Mexico 1994: Anatomy of an Emerging Market Crash*, Carnegie Endowment for International Peace, Washington DC, 1997
- Edwards, Sebastian y Moisés Naím (eds.) *Mexico 1994: Anatomy of an Emerging Market Crash*, Carnegie Endowment for International Peace, Washington DC, 1997.

- Elizondo, Carlos, *La importancia de las reglas. Gobierno y empresarios después de la nacionalización bancaria* Fondo de Cultura Económica, México, 2001.
- Espinosa, Amparo y Enrique Cárdenas (eds.), *La nacionalización bancaria, 25 años después. La historia contada por sus protagonistas*, 1 ed., 2 vols. Centro de Estudios Espinosa Yglesias, México, 2008.
- Fundación ESRU y CEEY, *¿Nos Movemos? La movilidad social en México*, Fundación ESRU-CEEY, México, 2008.
- García Alba, Pascual y Jaime Serra Puche, *Causas y efectos de la crisis económica en México*, El Colegio de México, México, 1984
- González Martínez, Atanasio, "Expropiación bancaria: ¿Una oportunidad perdida para la Corte?" en Amparo Espinosa y Enrique Cárdenas (eds.) *La nacionalización bancaria, 25 años después. La historia contada por sus protagonistas*, 1 ed., vol II. Centro de Estudios Espinosa Yglesias, México, 2008.
- Gurría, José Ángel "La política de deuda externa de México, 1982-1990," en Carlos Bazdresch, Nisso Bucay, Soledad Loaeza y Nora Lustig (comps.), *México. Auge, crisis y ajuste. II. Macroeconomía y deuda externa, 1982-1989*, México, Lecturas de El Trimestre Económico, núm. 73, Fondo de Cultura Económica, 1992.
- Haber, Stephen, "Mexico's Experiments With Bank Privatization and Liberalization, 1991–2003", en *Journal of Banking and Finance*, No. 29, 2005. pp. 2329-2336.
- Haber, Stephen, Herbert S. Klein, Noel Maurer y Kevin J. Middlebrook, *Mexico Since 1980*, Cambridge University Press, Nueva York, 2008.
- Ibarra, David, "Una visión sobre las causas de la nacionalización bancaria," en Amparo Espinosa y Enrique Cárdenas (eds.) *La nacionalización bancaria en México, 25 años después*, Centro de Estudios Espinosa Yglesias, México, 2008.
- Izquierdo, Rafael *Política hacendaria del desarrollo estabilizador, 1958-1970*, El Colegio de México-Fondo de Cultura Económica, México, 1995.
- Jones, Gareth A. y Peter M. Ward. *Privatizing the Commons: Reforming the Ejido and Urban Development in Mexico*. Blackwell Publishers, Oxford, Reino Unido, 1998.
- Loaeza, Soledad, *Las consecuencias políticas de la expropiación bancaria*, Serie Jornadas, El Colegio de México, México, 2008.
- López G, Julio, *Evolución reciente del empleo en México*. Serie reformas económicas, No. 29. Julio de 1999.
- Lustig, Nora, *Mexico. The Remaking of an Economy*, The Brookings Institution, Washington, 1992.
- Mariscal, J. "The Mexican Peso Crisis: In Search for Value in Latin American Equities." Goodman Sachs, March 14, 1995, citado en Nora Lustig, *The Mexican Peso Crisis: The Foreseeable and the Surprise*, Brookings Institution, Junio 1995
- Meyer, Lorenzo y Héctor Aguilar Camín. *A la sombra de la Revolución Mexicana*. Cal y Arena, México, 1991.

- O'Donnell, Guillermo, "América Latina: reflexiones sobre algunas democracias problemáticas", en *Tribuna Americana*, No. 2, Casa de América, Madrid, España, Octubre 2003. Pp. 10-19.
- Ortiz, Guillermo, *La privatización bancaria y la reforma del sector financiero*, Fondo de Cultura Económica, México, 1994
- Pérez López, Enrique *Expropiación bancaria en México y desarrollo desestabilizador*. México: Editorial Diana, 1987.
- Presidencia de la República. *Criterios generales de política económica para la iniciativa de ley de ingresos y el proyecto de presupuesto de egresos de la federación correspondientes a 1995*. México, 1994.
- Rogozinsky, Jacques *La privatización en México: razones e impactos*, Fondo de Cultura Económica, México, 1994.
- Romero Kolbeck, Gustavo "Testimonio sobre las condiciones que prevalecían en México y que llevaron a la nacionalización de la banca," en Amparo Espinosa y Enrique Cárdenas (eds.) *La nacionalización bancaria en México, 25 años después*, vol I. Centro de Estudios Espinosa Yglesias, México, 2008.
- Sales, Carlos, *Indemnización bancaria y evolución del sistema financiero, 1983-1988*, Páginas del Siglo XX, 1989.
- Schlefer, Jonathan, *Política palaciega. El partido dominante y el origen de la crisis económica en México*, traducción de Josefina Luzardi, Centro de Estudios Espinosa Yglesias, México, 2009.
- Silva Herzog, Jesús, *A la distancia. Recuerdos y testimonios*, Océano, México, 2007.
- Solís, Leopoldo, *Evolución del sistema financiero mexicano hacia los umbrales del siglo XXI*. México, Siglo Veintiuno Editores, 1997.
- Székely, Miguel, "Pobreza y desigualdad en México entre 1950 y 2004," *El Trimestre Económico* LXXII (4), no. 288 2005.
- Teichman, Judith, *Privatization and Political Change in Mexico*, Pitt Latin American Series, University of Pittsburgh Press, Pittsburgh, 1995.
- Turrent, Eduardo *Estatización bancaria en México. antecedentes, causas y consecuencias*, Centro de Estudios Espinosa Yglesias, México, 2009.
- Vega Gustavo y Gustavo Del Castillo, *The Politics of Free Trade in North America*, Center for Trade Policy and Law, Ottawa, 1995.
- Vernon, Raymond *The Dilemma of Mexico's Development. The Roles of the Private and Public Sectors*. Cambridge, Harvard University Press, 1963.
- Weintraub, Sydney, *Financial Decision-Making in Mexico*, 1 ed., Pitt Latin American Series, The University of Pittsburgh Press, Pittsburgh, 2000.
- Williamson, John, "What Washington Means by Policy Reform", en John Williamson (ed.) *Latin American Readjustment: How Much has Happened*, Institute for International Economics, Washington, 1989.