



**UNIVERSIDAD AUTONOMA METROPOLITANA
UNIDAD IZTAPALAPA**

SEMINARIO DE INVESTIGACION II

**“LA CRISIS ECONOMICA MEXICANA DE 1994.
ANALISIS Y ELEMENTOS
PARA UN DIAGNOSTICO”.**

ASESOR. DR. VICTOR MANUEL SORIA M.

CARRILES PACHECO IGNACIO DE JESUS

JULIO, 2001.

El suscrito, profesor titular del Departamento de Economía de la UNAM-A, hace constar que el Sr. Ignacio de Jesús Carriles Poacheo cumple con los requisitos del Seminario de Investigación II, por lo que apruebo el presente reporte de Investigación.

México, D. F. 2 de Agosto de 2001
Dr. Victor M. Soria

Victor M. Soria

LA CRISIS ECONOMICA MEXICANA DE 1994. ANÁLISIS Y
ELEMENTOS PARA UN DIAGNOSTICO.

Gracias a Dios por haberme permitido lograr esta meta en mí vida.

A mis queridos padres Enrique y Silvia, por la confianza.

A mis queridos hermanos Guadalupe, Magdalena, Lucia, Azucena, José, Enrique, Silvia en especial Alberto.

A mis queridos sobrinos Mónica, Maribel, Manuel, Lizbeth, Juan, Itzel, Antonio, Lidia, Pedro, Enrique, Alex y Sharyn.

A Isa, con amor y agradecimiento por su cariño y comprensión infinitos.

A mi querida hija: Steffi.

A mis profesores:

Dr. Víctor Manuel Soria M.

El conocimiento y la comprensión sobre los demás es sabiduría.

-Lao-tsé.

Prof. Eliézer Tijerina G.

Los hombres inteligentes quieren aprender, los demás, enseñar.

-Anton Chejov.

INTRODUCCIÓN

La crisis de la economía mexicana que hoy vivimos, es sin duda, producto de las nuevas modalidades que asume el capital financiero para la extracción de recursos monetarios, cuando no hay condiciones sostenidas de crecimiento y se derrumban las expectativas, lo que ha dado lugar a movimientos absolutamente especulativos y al retiro masivo de capitales. Para acentuar este problema se ha preparado toda una legislación que permite la libre movilidad internacional de capitales. Las autoridades gubernamentales, en aras de un posible desarrollo que no ha llegado, han abierto en forma acelerada las fronteras comerciales y permitido el libre flujo de capitales sin control y sin detenerse en sus implicaciones hasta que la crisis estalló.

La llamada desregulación de la actividad económica es la base sobre la cual descansa toda la supuesta estrategia de desarrollo, su objetivo es atraer el capital foráneo al darle amplias garantías, sin embargo la realidad ha demostrado que el país no puede ser capitalizado por esas vías, pues aunque durante un período el capital fluya abundantemente hacia México buscando condiciones superiores de rendimiento a otros países, igual se ha ido cuando existen perspectivas no favorables de seguir obteniendo altos rendimientos.

La lección por repetitiva debería ser aprendida por los conductores de la política económica del país, aunque sus intereses han sido más coincidentes con los de capital financiero que con los de la población en general. Según avanza el tiempo y se van descubriendo nuevos elementos que caracterizan la crisis, es posible advertir que no solamente se debe a déficit de la balanza comercial, sino que dicho déficit engloba como manifestación a una gran cantidad de factores que la caracterizan como una crisis estructural y no de corto plazo o transitoria como quieren hacerla aparecer los partidarios gubernamentales del FMI.

La polémica en torno a la responsabilidad de la crisis por la que atraviesa la economía mexicana se ha presentado como un falso dilema, pues por una parte se atribuye al expresidente Salinas toda la responsabilidad y por otra se trata de exculpar al actual Presidente. No debemos olvidar que el Presidente Zedillo fue el responsable de la programación económica que se plasmó en el Plan Nacional de Desarrollo del sexenio 1989-1994 y ejecutor del mismo durante varios años. Ni durante su gestión pública que incluyó la Secretaría de Educación, ni como candidato a la Presidencia de la República llevó a cabo alguna crítica sobre los resultados económicos del país por lo que no planteó la necesidad de cambios. En este sentido tiene también el Presidente Zedillo su cuota de responsabilidad en la crisis de la economía que se agudizó a finales de 1994 y principios de 1995 y que dejará secuelas desastrosas para el futuro del país.

El presidente Zedillo ha declarado que no hay que buscar culpables, sin embargo esa actitud nos lleva a la prolongación del estado de impunidad que ha prevalecido en México donde se ha cometido crímenes políticos, genocidio económico y atentados contra la población y nadie resulta responsable. Creo que va siendo hora de revertir esa situación, aunque seguramente no vendrá de las autoridades gubernamentales la aplicación de la ley de Responsabilidades. Tendrán que iniciarse entonces juicios públicos a fin de someter a proceso a todos los responsables de la nueva catástrofe económica que se repite

cíclicamente y que nos hunde en procesos recesivos que llevan cada vez a más mexicanos a la extrema pobreza.

El presente artículo parte de un breve balance régimen salinista y analiza las particularidades de la crisis económica-financiera que se desencadenó a partir de fines de 1994 y que culminó con la devaluación, la subida exponencial de la tasa de interés y las bajas bruscas de la bolsa de valores que se han hecho extensivas a una gran cantidad de países.

Considero que la profundización de la crisis actual es la manifestación de problemas estructurales de la economía mexicana en la era de la globalización y de ninguna manera puede verse como un mero problema de reestructuración de plazo de los pasivos, como lo ha presentado el nuevo Secretario de hacienda, sino que refleja contradicciones existentes entre una gran afluencia de capital extranjero y bajo o nulo crecimiento productivo, por lo que se privilegia la especulación, teniéndose que pagar altos costos financieros que dificultan todavía más el crecimiento sostenido que finalmente no llega. La política debe encaminarse entonces al fomento de la inversión productiva, donde seguramente con menos recursos obtendríamos tasas más altas de crecimiento que las que se presentaron en los últimos años a un altísimo costo.

Es necesario destacar que el capital financiero se manifiesta con una nueva modalidad, pues aprovecha las condiciones especulativas generadas por los propios gobiernos, ya que se pagan tasas de interés superiores a las internacionales debido a que los modelos de desarrollo impuestos por el FMI y el Banco Mundial a los países en desarrollo hace que estos requieran fuertes entradas de capital para cubrir los déficits en la balanza comercial, a su vez el capital financiero desarrolla al máximo dichas condiciones creando burbujas especulativas a través de la inyección creciente de recursos, lo cual hace subir exponencialmente los precios de las acciones, finalmente en el momento de la retirada ordenada por las principales casas de bolsa de los Estados Unidos, se venden masivamente los títulos obteniendo altas ganancias de capitales, se presiona el mercado de divisas y se provocan los cracks financieros en los mercados de capitales.

En el caso de México el mercado de divisas tuvo fuertes presiones de la demanda y ante el agotamiento de las escasas reservas se hizo necesario devaluar (aquí es conveniente reflexionar en qué proporción este aspecto fue el causante de la devaluación de diciembre, más que el saldo deficitario de la balanza comercial). Finalmente a fin de evitar un mal mayor, los mercados de dinero suben abruptamente los intereses a fin de retener los capitales que nos se han fugado y buscar el retorno de los que se han ido, lo cual provoca situaciones aun mayormente recesivas en la economía, ya que se vuelve a privilegiar la inversión financiera en lugar de la productiva y nadie invierte nada en activos fijos durante un largo tiempo, este es el esquema de la crisis de 1987 y la de 1994-1995.

Existen también contradicciones entre la apertura total del sector externo y el crecimiento menos que proporcional de nuestras exportaciones frente al mayor incremento de las importaciones que hacen “manejable” el déficit comercial, por lo cual dicho déficit no es la Causa estructural de la devaluación, la cual encontramos precisamente en la ausencia de una política industrial que fomente la producción y de un sistema financiero a su servicio

que privilegie la inversión productiva, que dadas las actuales condiciones de globalización retome elementos de la política acriticamente desechada de sustitución de importaciones y volver a considerar el mercado interno, al cual han ido comprimiendo por las políticas recesivas y apostar todo al crecimiento acelerado de las exportaciones que nos es dio.

Sin embargo, no podemos dejar de relacionar la crisis económica con las particularidades del sistema político, requerimos procesos electorales transparentes y equitativos que nos puedan llevar a la alternancia en el poder, que se implante la figura de referéndum y plebiscito a fin de someter a la consideración de la población los actos de gobierno y sobre todo sus resultados. La reforma política que se implante la democracia es condición insoslayable para lograr un proceso de desarrollo que acentúe el capitalismo salvaje del que hemos sido víctimas en los últimos doce años, sobre todo, que permita en su caso aplicar la Ley de Responsabilidades a los principales funcionarios que solo siguen los ordenamientos elaborados en Washington y que causan daño al país y su población.

CAPITULO I

El programa económico 1989-1994

La reforma económica neoliberal recibió un fuerte impulso durante la administración de Salinas de Gortari. Dos hechos fundamentales, uno interno y otro externo, explican la fuerza de la reforma en ese periodo: el fortalecimiento del grupo tecnocrático neoliberal en el seno del partido gobernante, y en un sentido más amplio dentro del bloque de poder dominante; y las crecientes presiones del Consenso de Washington (los organismos multilaterales, el gobierno de Estados Unidos y el capital financiero) por convertir la apertura externa y la privatización mexicana en procesos irreversibles.

El avance del modelo neoliberal en los seis años anteriores había provocado una profunda recomposición de los grupos dominantes en México. Los viejos grupos empresariales que no lograron reconvertirse hacia el mercado exterior fueron desplazados y perdieron posiciones. Las alianzas añejas con el sector obrero y campesino corporatizados, fueron fracturadas y perdieron importancia frente a los intereses de los grupos financieros emergentes.

Para consolidar la reforma neoliberal, era necesario, también, introducir cambios en la política económica. En 1988 la situación del país era muy difícil. La economía se encontraba en una crisis.

La política económica ortodoxa había perdido credibilidad. Salvo una pequeña minoría que se había enriquecido al reestructurar sus empresas hacia el mercado exterior o al beneficiarse de la especulación financiera, la mayoría de la población se había empobrecido a un ritmo más rápido que en el decenio anterior. Existía un evidente cansancio popular por la crisis e insatisfacción por la ineficacia de las políticas aplicadas.

El malestar popular se reflejó durante las elecciones presidenciales, en las que un amplio porcentaje de la población votó por el candidato opositor Cuauhtémoc Cárdenas, quien junto con Porfirio Muñoz Ledo y otros conocidos priístas, había abandonado el partido oficial, en respuesta a la incapacidad de ese partido para reformarse y en protesta ante la falta de democracia en su seno y la creciente influencia que ejercía en el mismo la tecnocracia neoliberal. Otro segmento importante de la población aunque menor, votó por el candidato panista Manuel Clouthier, cuya presencia infundió nuevos bríos a ese partido.

El “triunfo” en las urnas del candidato priísta, Carlos Salinas de Gortari, nunca pudo ser comprobado de manera fehaciente por las autoridades electorales, entonces todavía controladas directamente por la Secretaría de Gobernación, por lo que se decidió, mejor, decretar “la caída del sistema” y legitimar con el apoyo del PAN, el ascenso de Salinas al poder.

Para el nuevo gobierno, tanto por razones políticas como económicas, era necesario introducir cambios en la política económica, sin abandonar la ruta neoliberal. Era menester controlar la inflación y que la economía comenzara a crecer.

El plan Nacional de Desarrollo 1989-1994 postulaba como objetivos principales la recuperación del crecimiento sostenido de la economía y la estabilidad de precios. Todo ello, con el objeto de lograr la recuperación productiva de las condiciones de vida de los mexicanos.

Con lo anterior diremos que la administración de Carlos Salinas de Gortari aplicó un programa de estabilización heterodoxo y emprendió una amplia reforma económica. Se suponía que la consolidación del modelo neoliberal permitiría alcanzar el control de la inflación y crearía las condiciones para la recuperación gradual pero sostenida de la economía.

Durante los primeros tres años de la administración salinista, los resultados parecerían positivos. En ese lapso, la economía logró una recuperación económica modesta, con lo cual se superó, temporalmente, el estancamiento económico que prevaleció en el periodo de ajuste ortodoxo de la administración de Miguel de la Madrid.

La aplicación del pacto, aunque prolongó los costos sociales de la política de ajuste seguida desde 1983, logró abatir la inflación del 159% anual registrada en 1987 a menos de un dígito en 1993. Debido a la continuación de una política monetaria y fiscal ortodoxa y al control ejercido sobre el tipo de cambio y los incrementos salariales, que actuaron como anclas del proceso inflacionario, éste se contuvo al eliminarse los factores inerciales.

La renegociación de la deuda externa en 1989 reforzó el programa antiinflacionario, al modificar favorablemente las expectativas de los agentes económicos, lo que se tradujo en tasas nominales de interés a la baja, repatriación de capitales fugados, ingresos crecientes de capital extranjero, repunte de la inversión privada etcétera.

A partir de 1989 (Gráfica 1), el PIB creció a tasas superiores al crecimiento promedio de la población.

CUADRO 1	
México, Tasa de Crecimiento del Producto Interno Bruto, 1988-1994	
AÑO	PORCENTAJE
1988	1.2
1989	4.2
1990	5.1
1991	4.2
1992	3.8
1993	1.9
1994	4.3

La recuperación estuvo sustentada en la aceleración de la inversión. Como se observa en el cuadro 1, la tasa de formación bruta de capital fijo se elevó del 16.1% del PIB al terminar el sexenio de la Madrid, al 21.1% en 1992.

Como puede observarse en el mismo cuadro, su reactivación obedeció al repunte de la inversión privada, nacional y extranjera mientras la inversión pública siguió a la baja como resultado de la continuación de una política fiscal restrictiva.

Consecuencia del repunte de la inversión privada, fue el empleo en el sector formal de la economía que se reactivó, aunque en tasas modestas. La creación de empleos superó a la registrada en la administración anterior, pero de bajo de las experimentadas en el modelo de la sustitución de importaciones. Durante el sexenio de Salinas de Gortari se crearon un 1 404 000 empleos, lo que significa un promedio anual de 234 000, muy por abajo del millón de empleos que se requerían en ese entonces para absorber a la población que arribaba a la edad de trabajar. Además, se puede decir que el dinamismo en el empleo se perdió a partir de 1992, debido a la desaceleración de la economía.

Cuadro 2			
Formación bruta de capital fijo como porcentaje del PIB			
Año	Total	Privada	Pública
1987	16.1	11.1	5.0
1988	16.8	12.1	4.7
1989	17.3	12.6	4.7
1990	18.7	13.7	5.0
1991	19.6	14.9	4.7
1992	21.1	16.8	4.3
1993	20.9	16.6	4.3
1994	21.6	17.3	4.3

Fuente: INEGI

La creación de nuevas plazas se concretó en el sector servicios. La industria manufacturera no obstante la importancia asignada en el modelo a la exportación de manufacturas, registró una baja absoluta en el nivel de empleos. A lo largo del sexenio el empleo en este sector sufrió una baja 130 000 plazas. En tal resultado, influyeron. 1) el proceso de desindustrialización provocado por la apertura comercial de las ramas que producen para el mercado interno y 2) el proceso de reestructuración y racionalización llevado a cabo en los grupos y empresas.

Cuadro 3		
Creación de plazas remuneradas 1989-1994		
(Miles de plazas)		
Año	Total	Industria Manufacturera
1989	280	60
1990	205	17
1991	586	-10
1992	96	-53
1993	33	-122
1994	204	-22
Total	1404	-130

La recuperación económica salinista estuvo acompañada por una fuerte expansión de crédito. La rápida reducción del déficit presupuestal del sector público, permitió que los bancos comerciales dejaran de ser los acreedores principales del gobierno. Al eliminarse el encaje legal y liberalizarse el sistema financiero, los bancos privatizados reorientaron su actividad crediticia hacia el sector privado.

Los créditos de los bancos comerciales al sector privado no financiero crecieron en forma explosiva, alentados por la baja en las tasas de interés, derivada a su vez, de la reducción de la inflación y de la renegociación de la deuda externa del sector público.

La desaceleración de la economía mexicana 1992-1994

La recuperación económica salinista fue moderada y poco duradera. El 1991, el repunte comenzó a perder fuerza. A finales 1992, la desaceleración de la economía mexicana era evidente, como se aprecia en la Gráfica 2.

CUADRO 4	
México. Crecimiento del Producto Interno Bruto, 1990-1994.	
(datos trimestrales)	
PERIODOS	PORCENTAJE
1990-01	4.3
1990-02	4.2
1990-03	4.4
1990-04	3.8
1991-01	4.8
1991-02	4.4
1991-03	4.3
1991-04	4.9

1992-01	3.8
1992-02	3.9
1992-03	3.5
1992-04	3.1
1993-01	2.9
1993-02	2.8
1993-03	2.9
1993-04	2.9
1994-01	3.1
1994-02	3.9
1994-03	4.1
1994-04	4.3

En la desaceleración de la economía influyeron diversos factores. Tanto nacionales como internacionales. La profundidad de la recesión internacional de comienzos de los años noventa en Estados Unidos y su ulterior generalización a Europa occidental y Japón, provocó la pérdida de dinamismo de las exportaciones mexicanas y ocasionó un acelerado deterioro de los términos de intercambio de los productos primarios, incluido el petróleo. En el desplome de los precios internacionales de los productos básicos, jugó un papel importante la aguda competencia entre los países en vías de desarrollo para acceder con sus productos a los mercados de los países industrializados. Esta creciente competencia internacional fue el resultado de la generalización del esquema de crecimiento inducido por las exportaciones, el cual adquiere carta de naturalización a nivel mundial a lo largo década de los ochenta. La sed de divisas de los países subdesarrollados fue provocada a su vez, por los altos niveles de endeudamiento público y el cierre del acceso a los mercados internacionales de capital a los países endeudados.

Sin embargo, en el menor ritmo de crecimiento de la economía, fueron decisivas las contradicciones internas del modelo neoliberal, en particular, las tensiones crecientes en los circuitos monetarios y financieros, que se derivaron del rápido aumento del déficit de la balanza comercial y en cuenta corriente y de la marcada tendencia a la sobrevaluación del peso provocada por el alud de capital externo de cartera.

El incremento del explosivo del déficit externo fue el resultado del viejo problema estructural de la restricción externa, es decir, el hecho de bajo condiciones de crecimiento económico, las importaciones crecen a un ritmo superior al del producto nacional. Esta deficiencia del sistema productivo se agravó por la apertura externa indiscriminada y por efecto de los crecientes flujos de capital externos en la demanda agregada.

Una vez que con la renegociación de la deuda externa pública de 1989 se superó la situación anómala de generar superávit comercial para cubrir sus servicios el desequilibrio comercial aumentó en forma acelerada. Entre 1989 y 1992, el déficit de la balanza comercial, sin

considerar los ingresos por maquiladoras, se multiplico por diez al aumentar de 2 506 millones de dólares (MD) a 20 676 MD. En 1993, debido a la desaceleración de la economía, de redujo ligeramente a 18 891 MD.

La ampliación del déficit comercial no fue motivada por una caída de las exportaciones, las cuales crecieron a tasas satisfactorias, sino un inusitado boom de las importaciones, tanto de bienes de consumo, como intermedios y de capital. El elemento novedoso fue la magnitud del déficit comparado con períodos previos de crecimiento. El déficit comercial fue cinco veces superior al registrado en los peores momentos de la década de los setenta, mientras que la tasa de formación de capital era inferior a la de entonces y el crecimiento del PIB apenas de la mitad.

El nuevo modelo neoliberal, al menos en su transición, no eliminó, si no acentuó la restricción externa y volvió a la economía mexicana mas dependiente de los recursos del exterior.

El deterioro del sector externo y la incertidumbre provocada por las negociaciones del Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos y Canadá orillaron, desde finales de 1992, a la aplicación de una política monetaria restrictiva, basada en la fijación de tasas reales de interés altas. El rendimiento real de los CETES a 28 días se incrementó de 2% en 1991, a 4.3% en 1992, y 7.7% en 1993. Dicha política estaba orientada a mantener los flujos de capital del exterior y alcanzar la meta de una inflación menor a un dígito. En ambos objetivos resultó exitosa. La tasa de inflación anual se redujo a 11.9% en 1992 y a 8% en 1993. los flujos de capital provenientes del exterior se acrecentaron por los rendimientos atractivos de los valores mexicanos, máxime la aplicación de esa política coincidió con una baja pronunciada de la tasa de interés en Estados Unidos, donde las tasas a corto plazo llegaron a cero en términos reales.

Con la restricción monetaria pretendía un “aterrizaje suave” de la economía. Se pensaba, erróneamente, que a la par se alcanzaría un crecimiento moderado del producto superior al incremento de la población se mantendría a raya la inflación y atenuaría gradualmente el desequilibrio de la balanza en cuenta corriente. Ello disminuiría las presiones crecientes sobre el tipo de cambio y evitaría la necesidad de una devaluación brusca del peso.

Sin embargo, el efecto contraccionista de la política monetaria fue superior al esperado. Durante 1993, la economía permaneció estancada con un crecimiento del 2% (Gráfica 2).

La desaceleración de la actividad económica se combinó con fenómenos de sobreendeudamiento de las empresas y de los consumidores, así como con altos niveles de cartera vencida de los bancos. Ello generó tendencias deflacionistas en la economía que estimularon procesos acumulativos de desinversión y de reducción de los niveles de empleo, complicando las posibilidades de una recuperación vigorosa y durable de la economía.

El crecimiento explosivo del crédito durante 1989-1993 llevó a las empresas a una situación de sobreendeudamiento, lo que cuestionó su expansión y fustro las posibilidades de que la economía mexicana siguiera creciendo. Según datos de la Bolsa Mexicana de Valores, 123 de los consorcios que operan en la Bolsa presentaban, a comienzos de 1994, altos grados de

apalancamiento. Por cada peso de activos, tenían adeudos por 41 centavos. De los pasivos totales, el 58% era endeudamiento externo.

Debido a los altos niveles de endeudamiento y aun entorno de estancamiento de la actividad económica, las empresas propusieron sus planes de inversión y buscaron reestructurar sus operaciones, mediante la reducción de costos, el recorte de sus plantillas de personal y la elevación de sus niveles de eficiencia, lo cual, evidentemente, repercutió en los niveles de demanda agregada y de producción de la economía en su conjunto.

Las empresas pequeñas, medianas y micros enfrentaron una situación todavía mas difícil, ya que estuvieron prácticamente al margen del crédito interno y externo, por lo que no pudieron modernizar sus plantas. Este sector resintió seriamente los efectos de la apertura comercial y enfrentó dificultades crecientes para sobrevivir ante sus competidores. Los esquemas de apoyo por conducto de la banca de desarrollo, fueron insuficientes y tardíos.

Desde la perspectiva del sector financiero, el sobreendeudamiento asociado a la liberalización financiera se tradujo en un crecimiento acelerado de la cartera vencida. El deterioro de la calidad de activos afectó no solamente a la banca comercial, sino al conjunto de los intermediarios financieros. El índice de cartera vencida de la banca comercial (cartera vencida versus cartera total),brincó de 2.1% en 1992 a 3.5% en 1991, a 5.3% en 1992, para cerrar en 7.1% en 1993. En el caso de las empresas de factoraje y de arrendamiento financiero, el índice de cartera vencida aumentó respectivamente de 5.5% y 5.1% en 1992 a 8.2 y 9.4% en 1993.

La reacción de los bancos ante el crecimiento de su cartera morosa y de alto riesgo consistió en restringir el crédito y hacerlo mas selectivo, lo que acentuó la desaceleración productiva. La tasa de crecimiento real del crédito al sector privado no financiero bajó de 32.5% en 1992 a 16% en 1993. En otros segmentos del sistema financiero se observó una situación parecida.

Los peligros de insolvencia se incrementaron. Aunque los márgenes financieros de los bancos seguían siendo altos se tenían que utilizar para crear reservas preventivas, además de que sus costos de operación eran muy elevados. Durante el primer trimestre de 1994, las utilidades de los bancos se contrajeron 9.1 por ciento.

Las instituciones financieras al igual que las empresas estaban inmersas en un profundo proceso de reestructuración: racionalizaban plantillas de personal y trataban de reducir sus costos de operación; elevaban sus márgenes de capitalización y evaluaban las posibilidades de fusión y de alianzas estratégicas con bancos extranjeros.

En síntesis, la contracción crediticia provocado por el sobreendeudamiento privado y reforzaba por una política monetaria restrictiva, jugaron un papel de primer orden en el proceso de desaceleración de la economía mexicana. A su vez, el estancamiento de la actividad productiva agravó los problemas del sistema financiero y acrecentó su fragilidad. Se generó así un círculo vicioso en donde el estancamiento de la actividad productiva acentuó los problemas de pago de las empresas, lo que, a su vez, empeoró las carteras vencidas de los intermediarios financieros, orillándolos a restringir el crédito y hacerlo mas selectivo. Por ende, los planes de expansión y de modernización de las empresas se recortaron o se

propusieron, lo que profundizó la contracción de la producción por la vía de menores niveles de inversión, empleo y consumo.

En 1994, la abundancia de capitales en el mercado externo parecería también estar llegando a su fin, lo que limitaba la factibilidad de que México pudiera seguir financiando su déficit externo con capitales del exterior. Entre los factores más importantes que disminuyeron en ese entonces la liquidez del mercado internacional de capitales, se encontraban: el aumento de las tasas de interés en Estados Unidos; la recuperación de las economías industrializadas, lo que incrementaba la demanda de fondos externos ; y la contracción de los flujos de capital provenientes de Japón, debido a la creciente fragilidad de sus sistema financiero.

Las emisiones de bonos y otros instrumentos financieros en el mercado internacional de capitales habían experimentado una notable disminución en 1994, respecto al nivel alcanzado en 1992, cuando llegaron a su pico. Según la CEPAL, las corrientes netas de capital hacia América Latina disminuyeron 11% al pasar de 62 mil millones en 1992 a 55 mil millones en 1993. Durante 1994 la contracción se agudizó, no obstante lo cual la administración de Salinas de Gortari continuó endeudándose con los inversionistas externos, al considerar que los problemas eran transitorios y que la llegada del TLCA significaría el arribo de jauja.

Vista en retrospectiva, la desaceleración de la economía de 1992-1993 preparó el terreno para la crisis de 1994-1995.

CAPITULO II

Crisis económica de México en 1994

Analizaremos a fondo la crisis económica para ello empezaremos diciendo las causas de la crisis económica pueden explicarse desde varias perspectivas. Según la versión oficial, entre los elementos adversos destacan los siguientes:

- a) elementos políticos desfavorables que generaron incertidumbre;
- b) la elevación de las tasas de interés en los Estados Unidos;
- c) el excesivo nerviosismo de los agentes económicos por la sobrevaluación del tipo de cambio del peso;
- d) la pérdida de credibilidad en el gobierno y en su capacidad para sostener la paridad cambiaria frente a un déficit excesivo en la cuenta corriente externa;
- e) el bajo potencial para generar ahorro interno.

Empero, los analistas independientes dan mas importancia a otros factores de carácter estructural, como son, entre otros, los siguientes:

- a) el fracaso parcial del proyecto neoliberal;
- b) el agotamiento de la política de estabilización, llamada “pactos”, que se llevo al abuso de la represión salarial;
- c) el efecto de la baja generación de ahorro interno;
- d) la sobrevaluación del tipo de cambio. Esto significó que la inflación no descendió hasta una tasa que fuera menor, comparada con la tasa de devaluación, por lo que (según la teoría de la paridad de las monedas) la subevaluación alcanzada en 1987 (32%) se perdió en 1991 y la moneda empezó a sobrevalorarse (ya antes de la devaluación de diciembre de 1994 llegaba a 45%).

En lugar de acelerar el deslizamiento cambiario desde un principio (para igualar las tasas de devaluación e inflación, al menos) el gobierno prefirió mantenerlo invariable, apostando a favor de los flujos de capital para garantizar, artificialmente, su cotización.

Durante los años de 1987 a 1994 las exportaciones totales con relación al PIB bajaron de 19.5 a 14%, las importaciones se elevaron de 13 a casi 20%, y la balanza comercial pasó de un superávit de 6% del PIB a un déficit de 5%.

- e) la apertura comercial, que facilitó la importación de mercancías, manifestó dificultades en algunos eslabones de la cadena productiva, lo que originó un aumento del desempleo urbano.
- f) la excesiva protección a la banca comercial, cuyas ineficiencias se manifestaron en elevadas tasas de interés para los usuarios, en especial para las pequeñas y medianas empresas, por un lado, y en una elevada cartera vencida, por otro.
- g) los débiles mecanismos de supervisión bancaria, por parte de las autoridades financieras, que han llevado a la quiebra técnica a algunos bancos comerciales, así a escándalos financieros, que en conjunto se revirtieron en desconfianza respecto a la capacidad de manejo de las autoridades.
- h) las elevadas tasas de interés en el mercado primario para atraer capital y la sustituibilidad de los valores gubernamentales. Cabe señalar que no obstante la volatilidad de los capitales

especulativos, el banco central promovió el traslado de inversiones de Cetes a Tesobonos. La dolarización de los mercados financieros tenían un objetivo; retener internamente los pesos no deseados. La pérdida de confianza de los inversionistas también se sustentó, según los analistas de las corredurías externas, en la discrepancia entre la información de la circulación de la deuda pública interna de la Bolsa Mexicana de Valores con la del Banco de México y de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

i) la “inadecuada” devaluación, es decir, en lugar de ajustar la paridad inmediatamente, se optó por elevar el techo de la banda de flotación, y la tardía respuesta del Banco de México para elevar las tasas de interés.

j) los factores políticos derivados de las pugnas por el poder, así como la poca flexibilidad de la nueva administración para aplicar una estrategia adecuada, antes y después de liberar el tipo de cambio.

En suma se gestó durante varios años y sus causas centrales se ubican en la naturaleza del modelo y las políticas estabilizadoras seguidas, los cambios en el exterior y los acontecimientos políticos derivados de la pugna por el poder en México.

La crisis de 1994-1995 reveló que las autoridades subestimaron el carácter especulativo de la mayor parte de capitales que ingresaron a los mercados de dinero y de capital, sensibles a cualquier cambio local o foráneo, que generaban una incertidumbre sistemática sobre su pertenencia y la capacidad para mantener los equilibrios económicos en el mediano plazo, reforzando así las expectativas devaluatorias.

La actual crisis económica resulta muy compleja pues en ella están presentes múltiples causas que se fueron gestando a lo largo de los años, como resultado de una administración que permitió la “economía de casino”, en lugar de propiciar la formación de capital humano y físico.

A partir de 1987 las autoridades percibieron que una forma de reordenar la economía consistía en el combate a la inflación, lo que fue logrado en parte a través de los “pactos de concertación social”. Este tipo de programas heterodoxo de estabilización fue producto de un acuerdo entre el gobierno, los sindicatos y las cámaras industriales y comerciales. Inicialmente, este acuerdo resultó exitoso en los dos primeros años de vigencia para abatir la inflación inercial, al reducirla de 160 a 20% anual. Sin embargo, al convertirse en instrumento sucesivo y permanente, dio origen a importantes distorsiones, entre las que destacan la contención salarial, medida que debilitó la demanda interna al reflejarse en una disminución de los salarios reales.

El hacer el desliz más lento de lo debido propició una sobrevaluación del tipo de cambio reflejada en el déficit de la cuenta corriente, déficit que se compensó con ingresos de capital al mercado accionario y otros valores en moneda nacional, en cantidades sustanciales.

En lo que respecta al tipo de cambio, la tasa de deslizamiento fue en los últimos años muy inferior al diferencial inflacionario registrado por México y nuestro principal socio comercial, los Estados Unidos, pues para las operaciones de mayoreo se permitió que se sobrevaluara abiertamente, ya que la tasa cambiaria pasó de 3.112 nuevos pesos por dólar en 1992, a 3.102 nuevos pesos en 1993. Cabe señalar que esta actitud pasiva frente a la sobrevaluación paso

casi desapercibida para la mayoría de la población, ocupada por lo general en observar la tasa cambiaria para billetes, correspondiente a las operaciones de menudeo del sistema bancario, que para el período referido fueron de 3.17754 nuevos pesos en 1992 y 3.3239 en 1994, lo que significaba una tasa de deslizamiento aparentemente razonable, aunque todas luces inadecuadamente.

Ante el fracaso de alcanzar una tasa de inflación similar a la de nuestro principal socio comercial, los Estados Unidos, las autoridades monetarias aceleraron la tasa de deslizamiento del tipo de cambio interbancario con el propósito de que convergiera con el tipo de cambio para billetes, el cual en noviembre de 1994 se había ubicado en 3.458 nuevos pesos por dólar, en tanto que la tasa interbancaria para operaciones al mayoreo fue de 3.4404 nuevos pesos.

Apertura comercial

El fenómeno de la sobrevaluación del tipo de cambio se vio reforzado en 1994 con la apertura comercial asociada al Tratado de Libre Comercio, lo que implicó una desgravación, esto es, una baja de la tasa arancelaria en 43% para las importaciones de los Estados Unidos y 41% para Canadá. Debido a la importante disminución pactada en la tasa arancelaria, durante 1994 se reforzó el proceso de sustitución de productos nacionales por los importados, debilitando la producción interna y dando origen a un aumento en la tasa de desempleo, el cierre de empresas, la insolvencia financiera de algunas de las medianas, pequeñas y microempresas, trastornos que se tradujeron en un aumento de la cartera vencida de la banca comercial y también de la banca de desarrollo.

La modernización de la economía se impulsó en gran medida a través de una política de apertura comercial, sustentada de un modo especial en la firma de acuerdos comerciales, entre las que destaca el Tratado de Libre Comercio con Canadá y los Estados Unidos. En la práctica, esto se tradujo en un aumento de la dependencia de productos importados, y en la desarticulación de las cadenas productivas que aumentaron el coeficiente de importación de mercancías de 8.0% del PIB a 19.9%, excluidas las importaciones de la industria maquiladora de exportación.

En materia financiera, se adecuó la legislación bancaria de acuerdo al nuevo entorno internacional y sentaron las bases para que, en un período relativamente breve, empezaran a operar bancos extranjeros, cuya presencia habrá de propiciar una mayor competencia, producto de la apertura, que haga más eficiente la operación de la banca, en función de la nuestros principales socios comerciales.

No obstante que habían tomado estas medidas, paradójicamente se volvió a cometer el mismo error de 1981, cuando se utilizaron 20 mil millones de dólares de corto plazo para financiar el déficit de cuenta corriente, valores que fueron sustituyendo a los Cetes. De aquí que en 1995 los Tesobonos se hayan convertido en un serio problema adicional, ya que la amortización en el año llegó a casi 40 mil millones de dólares, y la mayor parte estaba en manos de extranjeros, lo que representaba una presión enorme sobre el mercado de divisas en un escenario de inestabilidad cambiaria, y aumentaba el problema de liquidez. Este es, ni más ni menos, el meollo del problema de liquidez que se ha traducido en una percepción pesimista sobre la capacidad de pago en el corto plazo a los inversionistas extranjeros.

En 1993, la inversión total representó 25% del PIB, en tanto que el ahorro nacional sólo fue generándose una brecha o déficit de ahorro interno de 7% del PIB, que se financio con el ahorro del exterior (inversión total al ahorro interno más ahorro externo). Este diferencial es equivalente al déficit en cuenta corriente, producto del exceso de importaciones (25% del PIB) sobre las exportaciones (18% del PIB), déficit que representa la brecha de divisas (7% del PIB).

Para 1994, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos fue de 7.7% del PIB, conjugado con un crecimiento de la actividad económica de solo en un año, posiblemente la modificación de las políticas habría sido suficiente para corregir el rumbo. Sin embargo, un elevado déficit, por cuatro años, indicaba que esto era insostenible y demandaba cambios profundos para corregir la brecha del ahorro interno frente a la magnitud del financiamiento de capital externo. Por ello, si tenemos que ajustarnos a una brecha de divisas y de ahorro de sólo 4% del PIB, significa que el déficit en cuenta corriente necesita descender de 28 mil a 14 mil millones de dólares. Surge entonces la siguiente pregunta: ¿ Como deberá realizarse un sano proceso de ajuste, con un mínimo índice de desempleo y caída de la tasa de salarios reales?. Esto es, cuáles serán las medidas orientadas para superar el problema estructural de baja tasa de ahorro interno, es decir, establecer la base que sustente un crecimiento sostenido de largo plazo, en lugar de contentarse con adoptar políticas tendientes a superar las presiones transitorias del mercado cambiario.

Ante esta perspectiva, si únicamente podemos disponer de 4% del PIB en recursos externos para financiar la brecha de ahorro, lo ideal es que no baje la inversión sino que aumente el ahorro interno. Sin embargo, será difícil que en la coyuntura actual, dados los problemas de altas tasas de interés y escasez de crédito y liquidez, la inversión no se ve afectada; frente ha esta realidad, debemos tener claro que ésta es la variable urgida de un ajuste eficiente para el mediano plazo. Pero además debe considerarse que si una tasa de inversión equivalente a 25% del PIB sólo fue capaz de promover un crecimiento de la economía de 3% en los últimos años, entonces resultará insuficiente para alcanzar las tasas de crecimiento que requiere el país, las cuales deberían ubicarse en los niveles históricos de 6%.

La siguiente pregunta que surge entonces es: ¿cuáles son las políticas económicas y financieras que permitirían elevar de manera significativa las tasas de ahorro interno?. Valga en este punto recordar que el éxito alcanzado por los países del sureste asiático (Singapur y Corea del Sur, entre otros), cifrado en tasas históricas de crecimiento superiores a 6%, no sólo por su capacidad de generación de divisas a través de un modelo exportador, sino por que su modelo de crecimiento está sustentado en tasas de ahorro interno superiores a 30% del PIB. Comparando estas tasas con el 18% de México se entiende por qué no alcanzamos una dinámica de crecimiento económico similar. Por lo tanto, el reto es aún mayor si se considera que la proporción de ahorro interno del 15.8% en relación al PIB en 1994 es una de las más bajas de la década y por qué desde 1987, cuando fue de 22% del PIB, muestra una continua declinación, no obstante que el ahorro del sector público se recuperó para mantenerse en 6.7% del PIB en 1991 y 1992. Así la disminución en el ahorro nacional se explica fundamentalmente por la caída del ahorro privado, que después de significar 17.9% del PIB en 1981, se desplomó a 11% en 1992, esto es, tuvo un enorme descenso, en poco más de 10 años de 7.0 puntos porcentuales.

Sin duda, un buen número de importaciones pueden y deben reducirse, y ante la corrección cambiaria ya no deben realizarse puesto que desaparecerá el subsidio implícito a las divisas que se tenía con la sobrevaluación del tipo de cambio. Sin embargo, dada la globalización de la economía mundial y la apertura comercial de México, en el mediano plazo las importaciones de bienes intermedios y de capital deberán crecer, por lo que el ajuste necesario existe en promover el crecimiento acelerado y sostenido de las exportaciones mexicanas. Para ello se demandará un tipo de cambio real favorable, es decir, ligeramente subvaluado- lo que requiere de un aumento del ahorro interno-, alrededor de 10%, así como el compromiso de mantenerlo por un lapso de varios años afines de estimular la inversión en la planta productiva orientada a la exportación de mercancías y servicios.

En consecuencia para fomentar al sector exportador será necesario revisar a fondo la política industrial y enfocarse en las exportaciones que más conviene promover, así como imprimir un cambio estructural de las exportaciones de mano de obra barata, típico de un país atrasado, a otras exportaciones bienes producidos por mano de obra calificada, lo que sería un elemento fundamental para dar empleo productivo a los egresados de altas casas de estudio. Con respecto a mercancías más sofisticadas, se puede puntar éstas gozan de una elevada elasticidad ingreso y muestran mayor estabilidad en sus precios.

El escenario de la deuda externa privada resulta muy complicado para 1995, pues la posición de las empresas mexicanas es sumamente débil, debido principalmente a que una parte importante de su deuda corresponde a emisiones de papel comercial cuyos vencimientos fluctúan entre un mes y 180 días, y en raras ocasiones llegan a un año. Normalmente, cuando se emiten estos valores pueden ser renovados a su vencimiento, y de ésta forma el deudor sólo paga los intereses hasta que decide no utilizar más el crédito y liquidar el principal, o hasta que los inversionistas optan por deshacerse de ese papel y piden su amortización. Según los analistas financieros, en la situación de incertidumbre podía suceder que las empresas mexicanas no contaran con la revolvencia de parte de los tenedores de su papel comercial, tal y cómo sucedió con Sidek hace unos meses, cuando los inversionistas decidieron no renovar algunas tenencias.

CAPITULO III

LAS MEDIDAS TOMADAS PARA SALIR DE LA CRISIS

Como es de dominio público, la gestión del gobierno Zedillista se inició con una de las crisis más profundas presentadas en la economía del país en su etapa postrevolucionaria, padecida por la mayor parte de la población mexicana y reconocida incluso por el Banco de México como “la crisis más severa ocurrida desde la década de los años treinta”(Banco de México 1996a).

Los efectos inmediatos de la crisis fueron la destrucción de capital con cierre de empresas industriales comerciales y de servicios con el consiguiente aumento del desempleo. El preludio del colapso fue la suspensión del flujo externo de capitales hacia México con motivo de los acontecimientos políticos ya conocidos durante 1994 y que se detonó con la salida masiva de divisas y la devaluación iniciada en diciembre del mismo año, lo que provocó la disminución del 6.9% del PIB durante 1995.

Se ha insistido en fuentes gubernamentales que la contención de la caída a partir del segundo trimestre de 1996 se logró en gran medida por el apoyo financiero mediante el acuerdo realizado por parte del Gobierno mexicano con el Departamento del Tesoro Norteamericano. Sin embargo, en el discurso oficial no se agrega que para lograr dicho apoyo también se subordinó el rumbo de la economía mexicana a intereses extranjeros y se comprometió el gobierno a llevar a cabo un programa de ajuste siguiendo los lineamientos impuestos por el Fondo Monetario Internacional, entre los que se cuentan principalmente la continuación del modelo ultraliberal impulsado intensamente en el periodo salinista y la venta de sectores estratégicos que se encuentran todavía en manos del Estado, como la petroquímica.

Al respecto, el Banco de México ha reconocido que “de no haberse conseguido los apoyos internacionales que se obtuvieron...el daño al sistema financiero nacional habría sido de mayores proporciones y la contracción de la actividad económica más aguda y prolongada” (Banco de México.1996^a). Mi punto de vista es una interpretación alternativa, sectores de mexicanos directa o indirectamente hemos pagado abruptamente el costo de la caída en forma de una expropiación acelerada de los recursos y bienes, cuya profundidad ha acostado el camino a la incipiente recuperación que no alcanzará a compensar los efectos de una violencia progresiva también acentuada como efecto de la crisis y los “rápidos” ajustes.

En un editorial reciente se expresa precisamente que “Uno de los peores lastres que ha soportado el país en los últimos años ha sido el de la crisis recurrentes...La más reciente y de mayor gravedad fue la del arranque del presente sexenio, que costó a México 70 mil millones de dólares y significó un retroceso de varios años en los niveles de bienestar, producción y consumo” (el Financiero, 18 de noviembre de 1996). Como parte de esa visión alternativa, en el presente artículo se analizarán los efectos que la crisis provocó sobre los movimientos de capitales en los mercados financieros, tales como el mercado de capitales, el de divisas, el mercado de dinero o de instrumentos de deuda y las tendencias de la tasa de interés, con el propósito de tener una visión de conjunto de cómo se afectaron dichos mercados al pasarse bruscamente de una expectativa de crecimiento sostenido creada durante el salinismo y que más bien alimentó la especulación financiera, a una caída brusca y plantear al menos hipótesis

sobre de quién es la responsabilidad y cuáles han sido los efectos del programa de ajuste en la estructura misma del sistema financiero y quién ha pagado realmente el costo.

Planteamos la hipótesis de que, contra la interpretación gubernamental sobre que la reactivación se ha iniciado a partir del 2º. Trimestre de 1996, aun persiste problemas muy severos de cartera vencida en el mercado del crédito que no han permitido tasas positivas y crecientes de financiamiento, los niveles de tasas de interés son relativamente altos y no se prevé que la tasa interbancaria baje a menos de 21% durante 1997, dados los niveles esperados de inflación de alrededor del 20%, el mercado de divisas presentará crisis cada vez más periódicas y el mercado de capitales estará cada vez más sujeto a la especulación del capital financiero. Estos son los factores adversos para el restablecimiento de expectativas favorables en el mediano plazo y que no permiten que la reactivación de ciertos sectores se traduzcan automáticamente a la mejora del poder adquisitivo de la mayor parte de la población.

LOS COSTOS DEL AJUSTE

La pregunta sobre quienes y en que proporción pagaron los costos del ajuste la tenemos en varias dimensiones, desde la disminución de la masa salarial, el pago de créditos con cantidades aumentadas exorbitantemente por el aumento de la tasa de interés, que afectó a los usuarios tanto de tipo empresarial como a personas físicas al no concretarse las expectativas que habían construido, la disminución de los niveles de consumo por el repunte de la inflación derivado entre otras causas por la devaluación del peso, el aumento de la desocupación como resultado de la contracción de la actividad económica expresada en los programas de ajuste. Se ha reconocido que "...uno de los factores críticos que determinaron la estrategia específica adoptada, fue la débil situación del sistema financiero, resultado en buena medida del previo sobreendeudamiento de un número importante de familias y empresas mexicanas". (Banco de México. 1996^a).

En relación a la masa salarial el Informe Banco de México establece que "En diciembre de 1995, la masa salarial correspondiente a la industria manufacturera cayó 29.1 por ciento en términos reales con respecto a su nivel del mismo mes del año anterior" (Banco de México 1996^a).

En el proceso especulativo del tipo de cambio, el alza en las tasas de interés ha sido una de las principales estrategias que se han utilizado para evitar el riesgo de una corrida bancaria y para frenar la salida de capitales, tanto los extranjeros que habían entrado en cartera en los mercados financieros con fines especulativos, como los nacionales colocados con los mismos propósitos. Esta situación se fue convirtiendo en una espiral, pues el cambio de ahorro interno por divisas –que ante su escasez–, presionaba al tipo de cambio a un nivel que antes del desencadenamiento de la crisis era difícil de predecir.

El alza abrupta de la tasa de interés, de acuerdo al Banco de México en su Informe Anual 1995, "...fue factor Adicional que contribuyó a la severa contracción de la demanda agregada. No sólo se vio afectada la inversión en nuevos proyectos, sino también la capacidad de gasto de numerosas personas físicas y empresas que se encontraban endeudadas" (Banco de México 1996^a). Los efectos de la crisis han sido descritos magistralmente en el mismo documento por la Institución citada: "En estas circunstancias, el nivel de actividad económica se contrajo, el desempleo se elevó, el

sistema financiero se encontró sujeto a múltiples tensiones, e innumerables empresas y hogares se vieron agobiados por la carga de sus deudas y la caída de su ingreso real”.

Lo que resulta kafkiano es la interpretación sobre el origen del escenario descrito anteriormente, pues en dicho Informe el Banco Central expresa que: “Es pertinente subrayar que estos fenómenos resultaron de la reversión de los flujos de capital, la devaluación, las expectativas de mayor inflación, el alza de las tasas de interés y la caída de la demanda agregada, y no de las políticas económicas implementadas” (cursivas mías). El Banco de México trata de rehuir la responsabilidad de ese organismo y de las autoridades gubernamentales en las causas de la crisis, pues si dicho escenario no es producto ¡de las políticas económicas implementadas! En los últimos años y particularmente en 1995, entonces la tasa de interés llegó a casi tres dígitos por generación espontánea.

Dentro de la política monetaria, la de la tasa de interés se convirtió en el instrumento para contraer el crédito, frenar la especulación cambiaria y de hecho conducir a la quiebre a la mayor parte de las personas físicas y empresarios que al ver reducido o cesado su flujo de efectivo entrarían a formar parte de deudores con cartera vencida, o bien entregar bienes muebles e inmuebles o cerrar los establecimientos. La tasa de interés se convirtió en causa y efecto de la profundización y salida de la crisis. Para el Banco de México los ajustes entre tipo de cambio y la tasa de interés son automáticos al ser determinados por las fuerzas de los mercados, ya que reiteradamente dicho organismo ha expresado que “...el mercado decide la distribución del ajuste entre el tipo de cambio y las tasas de interés.

Este factor evita al Banco de México el tener que adivinar cual es la combinación apropiada de tasas de interés y tipo de cambio para lograr el restablecimiento del equilibrio en los mercados”. (Banco de México. 1996^a). De acuerdo a esta lógica, en cuanto adicionalmente a lo anterior se logre el ajuste de mercado para determinar la base monetaria y el volumen crediticio, el Banco de México sería innecesario y podría entonces desaparecer.

MERCADO DE DINERO

Uno de los hechos más significativos en la operatividad del mercado de dinero en el período Zedillista lo constituyó la amortización de títulos gubernamentales denominados en dólares con vencimiento de corto plazo, particularmente en 1995, cuya imposibilidad de pago por parte del emisor gubernamental al no tener reservas en divisas llevó al tratado Ortiz-Rubín. En el informe anual de 1995, el Banco de México señala al respecto que “...durante 1995 se liquidó deuda de corto plazo denominada en monedas extranjera (Tesobonos) por un total cercano a 29,000 millones de dólares...de los cuales aproximadamente dos terceras partes se amortizaron en dólares” (Banco de México 1996^a). La política monetaria ha tenido como objetivo primordial el combate a la inflación, de acuerdo al Banco de México. Para enfrentar la especulación en los mercados financieros se adoptó una política monetaria de naturaleza contraccionista. Dicha institución fijó un límite al crecimiento del crédito interno para 1995 en 10,000 millones de pesos. Adicionalmente para controlar el crecimiento del dinero bancario adoptó el esquema de encaje promedio cero, por medio del cual los bancos no podrían tener saldos deudores en sus cuentas corrientes con el banco central. El efecto que se deseaba inducir en los bancos durante los primeros meses de la crisis fue de intensificar la contracción crediticia, pues se elevaban las tasas de interés y restaba capacidad de

demanda en el público al no poder contraer créditos por el alto costo del dinero. A los que habían contraído créditos en años anteriores se les afectaba al aumentar en forma descomunal los intereses, lo cual repercutió en incapacidad de pago por una gran proporción de deudores, lo cual también provocaba a su vez contracciones substanciales del mercado interno.

Todavía en el período enero agosto de 1996 el Banco de México continuaba la política monetaria contraccionista , pues en ese lapso redujo la base monetaria y los billetes y monedas en circulación en 5,825 millones de pesos. A través de este mecanismo el banco central ha ajustado la base monetaria a la demanda social de dinero, que al contraerse la actividad económica y al ser altos los réditos tiende a disminuir dicha demanda social de dinero, por lo cual, la mencionada institución deberá contraer el crédito interno neto, explica el mecanismo de la siguiente forma: “De otra manera, la referida disminución de la demanda daría lugar a un exceso de oferta de dinero que se traduciría en presión cambiaria y, ulteriormente, inflacionaria” (Banco de México. 1996b).

Esta política se ha expresado en el financiamiento otorgado por la banca comercial al sector privado, que incluye empresas, personas físicas e intermediarios financieros no bancarios, cuyas variaciones de los saldos se presentan en el siguiente cuadro:

CUADRO 5			
VARIACION PORCENTUAL REAL DEL FINANCIAMIENTO CANALIZADO POR LA BANCA COMERCIAL AL SECTOR PRIVADO			
Período	Variación anual	Empresas	Consumo
DIC.1994/DIC.1993	31.4	38.7	0.1
DIC.1995/DIC.1994	-17.1	-18.6	-43.6
JUN.1996/JUN.1995	-7.3	-6.1	-35.0

Fuente: Elaborado con base en: Informe Anual Banco de México 1995. Informe Sobre Política Monetaria. Banco de México. 1996

A mi modo de ver, parte de los costos de la crisis y de la política contraccionista en el mercado crediticio se manifiestan en los datos del cuadro anterior, pues el nivel de financiamiento otorgado por la banca comercial a las empresas, hasta el mes de junio de 1996 presenta todavía un decrecimiento, por lo cual no se ha reactivado la inversión y existen problemas para obtención de capital de trabajo derivados de los problemas de cartera vencida, de contracción del mercado interno y de la relativamente elevada tasa de interés comparada con las tasas internacionales.

En el caso de los financiamientos para el consumo la contracción ha sido más severa, lo cual también es una manifestación evidente de caída del mercado interno, del nivel de endeudamiento y los créditos vencidos y de la elevada tasa de interés activa real. Esta contracción crediticia también es explicada por el Banco de México con factores adicionales a los antes señalados, tales como: “...la caída de los salarios reales...el desempleo, el cual si bien se ha reducido desde finales de 1995, aun continúa siendo

alto...el hecho de que la recuperación económica no se ha extendido todavía a todos los sectores de la economía” (Banco de México. 1996b).

Tampoco han sido significativas otras fuentes de financiamiento, al respecto el Banco de México considera que: “Es pertinente mencionar que el financiamiento a través de fuentes no bancarias también ha sido escaso...durante 1995 y el período transcurrido de 1996 la citada fuente de financiamiento no ha estado accesible sino para unas cuantas empresas” (Banco de México. 1996b). En sus informes, el Banco de México dio a conocer la contracción de la inversión extranjera directa, que alcanzó en 1994 la cantidad de 10,972 millones de dólares y para 1995 se redujo a 6,964 millones de dólares. En el primer semestre de 1996 llegó a 3,125 millones de dólares.

En el caso de la inversión extranjera de cartera, es conveniente recordar sus objetivos altamente especulativos, alcanzó un máximo en 1993 de 28,919 millones de dólares en 1994 se redujo a 8,182 millones de dólares, en 1995 hubo un saldo negativo de -10,138 millones de dólares y el primer semestre de 1996 alcanzó la cifra de 4,672 millones de dólares. El carácter negativo de este tipo de inversión que en minutos puede salir del país hundiéndolo en severas crisis ha sido analizado por múltiples autores.

Como en todo fenómeno, existen también interpretaciones optimistas en torno a la crisis y contracción de la economía de nuestro país, por ejemplo, el Banco de México señala al respecto que “Es pertinente mencionar que la reducción del financiamiento interno en términos reales canalizado al sector privado no resulta del todo desfavorable. Esta reducción puede ser interpretada como una manifestación parcial del hecho de que los diversos agentes económicos han estado corrigiendo su posición de sobreendeudamiento, lo cual coadyuva a sentar las bases para el crecimiento económico del futuro” (Banco de México. 1996b).

De acuerdo con esta lógica debiera continuarse la optimista interpretación, por ejemplo, el aumento del desempleo también contribuye a ajustar la población a las necesidades de una economía que cada día absorbe menos mano de obra, las altas tasas de interés ha permitido que la gente se endeude menos y abandone el consumismo, la caída de los salarios reales nos permite ser más competitivos y que la recuperación económica no generalizada no ha creado problemas de balanza comercial.

Si bien las tasas nominales de interés no han vuelto a alcanzar los niveles de marzo de 1995, no ha sido posible mantener una tendencia sostenida de tendencia a la baja, más bien se han establecido ciclos cortos de fluctuación en los cuales han repuntado tanto las tasas de interés como el tipo de cambio, como la reiniciada a mediados de septiembre del año citado que presionaron nuevamente al alza el tipo de cambio y a las tasas de interés.

Como un intento de frenar el ascenso especulativo se anunció la Alianza para la Recuperación Económica a finales de octubre de 1995. Sin embargo la tasa de interbancaria repuntó en esas fechas hasta cerca del 70%. Para diciembre de 1995 la TIIE y la tasa de Cetes a 28 días fue de alrededor del 49.8% y 46.8 respectivamente, iniciando para 1996 una tendencia decreciente en las tasas nominales. Para fines de noviembre del año citado la interbancaria se encontraba en 31.9% y la de Cetes a 28 días en 29.8%. De acuerdo al Banco de México esto es resultado: “...del abatimiento de la inflación, del ajuste a la baja de las expectativas inflacionarias y de la relativa estabilidad del tipo de cambio”. (banco de México. 1996b)

Sin embargo, la situación del mercado de dinero no se observa favorable para 1997, pues la inflación esperada alrededor del 20%, presupone tasas promedio de 23% para los Cetes y de más de 25% para la tasa interbancaria, por lo cual el costo del dinero continuará relativamente alto, por lo cual los problemas de cartera vencida seguirán presentándose y no habrá expansión crediticia, se estima que el financiamiento de la banca comercial al sector privado no financiero crecerá en alrededor del 1%

MERCADO DE CAPITALES

El mercado de capitales ha sido causa y efecto de la crisis, pues es bien sabido que a partir de su internacionalización, cuyo marco legal fue aprobado en el sexenio salinista, los grandes flujos de capital extranjero de corto plazo provocaron desde el año de 1993 la formación de una burbuja especulativa y posteriormente con los problemas políticos enfrentados durante 1994 provocaron una paulatina retirada que se convirtió en una rápida estampida expresada en una caída significativa del índice de Precios y Cotizaciones al iniciarse el actual régimen, como respuesta a la macrodevaluación.

Al gobierno zedillista le ha correspondido la fase de contracción de la bolsa, que se había iniciado paulatinamente con el levantamiento zapatista de enero de 1994 y agudizada con la devaluación de fines de 1994. Las variaciones reales del índice de Precios y Cotizaciones han sido negativas como puede observarse en el siguiente cuadro:

CUADRO 6	
VARIACIONES REALES DEL IPC	
PERÍODO	%REAL
Nov.94/Dic.93	-6.16
Dic.94/Nov.94	-8.85
Dic.95/Dic.94	-22.50
Sep.96/Dic.95	-4.10

Fuente: Elaborado con datos de Anuario Bursátil e Indicadores Bursátiles. BMV.

Tal situación no cambió substancialmente hasta el final de los dos años de gobierno, pues de 3,236 puntos con que cerró el IPC en septiembre de 1996, la última jornada de noviembre del mismo año alcanzó 3291 puntos, por lo cual, durante los dos primeros años del gobierno del presidente Zedillo continuaba el mercado de capitales con variaciones reales negativas, lo cual significa en términos de las expectativas de los inversionistas, que sus decisiones de inversión no reflejaban la recuperación de las variables macroeconómicas a partir del segundo trimestre de 1996 anunciadas en los distintos informes oficiales. Si tomamos el indicador del valor del mercado accionario, observamos que ha seguido evidentemente la misma tendencia del IPC. Al considerar dicho valor de mercado en término de dólares se reflejará la magnitud del efecto de la devaluación en este mercado, el cuadro siguiente nos lo muestra:

CUADRO 7	
VALOR DE MERCADO DE LA BMV	
(miles de millones de dólares)	
AÑO	VALOR
DIC 1993	200.6
NOV1994	195.8
DIC1994	129.8
DIC1995	90.9
SEP1996	113.8

Fuente: Elaborado con datos de Anuarios Bursátiles e Indicadores bursátiles. BMV:

Obsérvese como la devaluación afectó el valor de las acciones, todavía en septiembre de 1996 representaba el 58% del valor existente al momento de tomar posesión el presidente Zedillo, lejos todavía de recuperar el nivel de noviembre de 1994.

La inversión extranjera de cartera en el mercado de capitales se ha demostrado en los últimos años en el caso de México, que es altamente especulativa, pues sus montos fluctúan de acuerdo a las expectativas de obtención de rápidas ganancias, retirándose en forma significativa si desaparece esta situación, el siguiente cuadro nos ilustra al respecto:

CUADRO 8	
INVERSION EXTRANJERA EN EL MERCADO DE CAPITALS	
(miles de millones de dólares)	
AÑO	MONTO
NOV1994	50.3
DIC1994	34.3
DIC1995	24.5
SEP1996	32.4

Fuente: Elaborado con datos de Anuarios Bursátiles e Indicadores bursátiles. BMV.

De acuerdo a los datos anteriores, en el inicio de la crisis durante diciembre de 1994 salieron de la Bolsa de Valores 16 mil millones de dólares solamente de inversión extranjera, lo cual presionó al alza el tipo de cambio en forma intensa y contribuyó a la necesidad de elevar substancialmente las tasas de interés. Dadas las condiciones anteriores, el mercado de capitales no pudo ser una alternativa de financiamiento para las empresas durante los dos primeros años del gobierno zedillista, pues el financiamiento neto del mercado de acciones solamente significó en 1995 la cantidad de 13 millones de dólares, para el período enero-septiembre de 1996 las nuevas colocaciones realizadas alcanzaron 606.5 millones de dólares, cifra muy por debajo a la

correspondiente a 1994, cuando hubo un financiamiento neto del mercado accionario por 1,757.3 millones de dólares. (Indicadores Bursátiles. BMV).

MERCADO DE DIVISAS

La característica principal del mercado de divisas a partir de la crisis de diciembre de 1994 fue el tránsito hacia un régimen de flotación relativamente libre ante la imposibilidad de mantener el de banda de flotación, dada la escasez de reserva de divisas por parte del Banco Central.

Si bien los tipos de cambio se ajustan en función de los diferenciales de inflación entre los países, las condiciones políticas y económicas en las cuales se desató en México dicho ajuste provocó una subvaluación transitoria del valor del peso en relación al dólar. Consideró que las reformas salinistas al marco legal del sistema financiero, adecuándolo a la internacionalización del capital fueron también causas de la profundidad de la crisis y de que el país quedara en un mayor grado de indefensión.

La proporción de la devaluación en estas condiciones se vuelve impredecible y se agota cualquier volumen de reservas internacionales puesto que toda la liquidez trata de cambiarse a divisas. En estas condiciones la libre movilidad internacional de los capitales permite fugas masivas que no solamente desestabilizan a cualquier país, sino como en el caso nuestro, lo ponen al borde la quiebre y requerirá un severo ajuste, que en términos más concretos significa que al mayor parte de la población tendra que pagar el costo. Al no haber dólares, lo que tiene que establecerse es el citado régimen cambiario de flotación, cuyo principio se basa en la determinación de un tipo de cambio libre de acuerdo a “las fuerzas del mercado”, por lo cual, de acuerdo al informe citado del Banco de México: “...el banco central no tiene obligación de intervenir en el mercado de divisas”. En esta perspectiva, de acuerdo con la perspectiva del Banco de México, supuestamente el tipo de cambio ya no juega el papel de ancla nominal de la economía como en el régimen de banda de flotación y por lo tanto “...el objetivo de la política monetaria no es, por definición, el mantenimiento del precio de la moneda nacional a un nivel determinado...no se espera que...pueda seguir funcionando como ancla nominal del nivel general de los precios”.

La existencia de este nuevo tipo de régimen cambiario ha traído, de acuerdo al Banco de México, “profundas implicaciones para la conducción de la política monetaria. Con dicho régimen, el banco central adquiere el control sobre la base monetaria...En estas circunstancias, la base se modifica por el manejo discrecional del crédito interno neto que hace el instituto emisor. Al actuar sobre la base monetaria, el instituto central puede influir sobre las tasas de interés y el tipo de cambio y, a través de ello, sobre la trayectoria del nivel general de los precios” (Banco de México 1996^a).

A pesar del planteamiento anterior, los resultados del nivel general de precios no han sido tan favorables, pues de acuerdo a datos del mismo Banco de México, en 1995 la inflación esperada se estimaba en 42%, sin embargo, alcanzó el 51.97%, debido entre otras causas a que el tipo de cambio promedio para el año fue de 7% superior al anticipado. Para el año de 1996 la tasa esperada de inflación se estimó en 20.5%, sin embargo hasta el mes de octubre se ha acumulado una inflación de 21.90%, por lo cual

se considera que para finales de año cerrará en un poco más del 25%, que proporcionalmente sería la misma desviación del año anterior.

Al respecto el Banco de México en el Informe sobre la Política Monetaria enero-junio, publicado en septiembre de 1996 señalaba lo siguiente: “es del conocimiento público que los pronósticos de inflación para finales de 1996 de muchos analistas superan al 20.5 por ciento. Sin embargo, el Banco de México no contribuirá a la validación de esas expectativas”. (Banco de México. 1996b).

Durante el periodo analizado se observó que no se dejó el tipo de cambio al estricto libre juego de las fuerzas del mercado, pues los ataques especulativos contra el peso y los ajustes para el logro de una paridad real en torno a los diferenciales de procesos inflacionarios en Estados Unidos y en México, se contuvieron tanto por respuestas inmediatas de aumentos en la tasa de interés y por intervenciones del Banco de México como se destaca en el informe de 1995 emitido por dicha institución, al expresar que: “...la Comisión de cambios resolvió que el instituto central interviniera en el mercado de divisas.

Durante noviembre los hizo en dos jornadas, utilizando un reducido monto de reservas (300 m.d. en total). El Banco de México volvió a intervenir otras dos veces en el mercado de cambios en diciembre, vendiendo 205.m.d. en ese mes” (Banco de México. 1996^a).

Considero que el tipo de cambio no se ha dejado a las libres fuerzas del mercado, porque de hecho si afecta el nivel general de los precios, afecta los niveles de endeudamiento de las empresas y del gobierno, de otra manera, ante la escasez de divisas manifiesta en ese período, no se hubiera tomado la decisión de fijar límites al crecimiento del crédito interno neto. Desde mi punto de vista, contrario al señalado por el Banco de México, uno de los objetivos de la política monetaria sí sigue siendo que el tipo de cambio no llegue a un nivel que presione más allá de cierto límite al nivel general de precios. De otra manera no existirían pasivos internacionales en divisas con propósitos de regulación cambiaria, recuérdese que los reportes de reserva internacional que periódicamente da a conocer el Banco de México incluye activos más los pasivos que obtiene el banco a través de créditos para fines de regulación.

En el informe de 1995 del Banco de México, se constatan situaciones como la anteriormente descrita, pues se señala que: “...durante los primeros meses de 1995 persistió un clima de incertidumbre e inestabilidad en los mercados financiero y de cambios. En algunos días de ese período, cuando ocurrieron vencimientos abultados de inversiones extranjeras en papel gubernamental o bancario que no fueron renovadas, El Banco de México vendió divisas provenientes de sus reservas”. De no haberse dado esa intervención en el mercado a fin de combatir la presión sobre el tipo de cambio, la tasa de interés interbancaria hubiera sido mayor al 110% que alcanzó a mediados de marzo y el tipo de cambio no se hubiera podido contener en \$7.55 en las mismas fechas. En el primer trimestre de 1995, cuando la reserva de divisas se había prácticamente agotado, los diversos deudores de pasivos en moneda extranjera tenían que hacer frente a los siguientes vencimientos.

CUADRO 9	
AMORTIZACIONES PRIMER TRIMESTRE 1995	
DEUDOR	MONTO
(MILLONES DE DOLARES)	
GOBIERNO(TESOBONOS)*	5,878
GOBIERNO(DEUDA PUBLICA)	3,390
BANCOS	2,503
EMPRESAS PRIVADAS	1,171
TOTAL	12,142

*En manos de no residentes

Fuente: elaborado con datos del Informe Anual 1995 Banco de México

Los montos de vencimiento de corto plazo, ante la carencia de divisas para hacerles frente pusieron al gobierno mexicano que requería amortizar más de 9,000 millones de dólares, en verdadera situación de indefensión y por lo tanto de dependencia de aceptar lo que viniera, tal como el acuerdo llamado Ortiz-Rubin a fin de que el Dr. Zedillo pudiera mantenerse en la presidencia y que la incertidumbre que se generalizaba pudiera evitar que se originara una corrida bancaria de pánico y atacar más intensamente el mercado de divisas que sin duda llevaría a un mayor nivel de devaluación del peso.

Aquí el planteamiento conceptual del libre mercado de divisas tan defendido por el Banco de México cuando carecía de ellas, tuvo un viraje al ser sustituido al AUSEE por el PARAUSSE a principios de marzo de 1995, al expresar que "...se decidió que en el corto plazo la política monetaria se orientara a reducir la volatilidad del tipo de cambio y, de ser posible, su excesiva depreciación" (Banco de México. 1996^a). Cuando se echaban las campanas al vuelo de que se había alcanzado la estabilidad financiera, la firma de ARE pareció ser el detonador de una nueva espiral de incremento del tipo de cambio y de la tasa de interés, pues al iniciar noviembre de 1995 se estableció un nivel record de más de 8 pesos por dólar. Para 1996 el tipo de cambio se apreció y mostró una relativa estabilidad entre enero y septiembre fluctuando entre los 7.40 a 7.60 pesos por dólar. A partir de octubre se reinició nuevamente un ajuste en el tipo de cambio llegando a rebasar nuevamente los 8 pesos por dólar, valor que puede ser rebasado al finalizar el año. Los futuros del peso en el CME en estimaciones elaboradas en los finales del mes de noviembre de 1996 son de 8.01 pesos por dólar para fines de diciembre de 1996, de 8.46 para marzo de 1997, de 8.87 para junio 1997 y de 9.61 para diciembre de 1997, lo que significa un incremento del 20% anual. (Fuente: Reuters. Citada por Financiero. 25 de noviembre de 1996).

CRITICA A LA AUTODEVALUACION DE LA POLÍTICA FINANCIERA DEL PRESIDENTE ZEDILLO

El presidente Zedillo ha dedicado grandes espacios de sus discursos a realizar una defensa de la política anticrisis implementada durante sus dos primeros años de gobierno, de los resultados macroeconómicos y en general del llamado modelo neoliberal dentro del cual se inscriben sus perspectivas teóricas. Le ha correspondido abrir el debate en torno a dicho modelo económico que se ha implantado y casi al mismo tiempo cancelarlo.

Sin embargo están a la vista los posibles alcances y limitaciones de un modelo que constituye una nueva fase de desarrollo del capitalismo, pero que en México no ha generado hasta la fecha tasas de crecimiento sostenidas, sino solamente expectativas que no se han concretado. La profundidad de su primera crisis nos muestra una economía sujetas a grandes vaivenes, donde lo que se ha desarrollado ha sido la especulación financiera con altos rendimientos pagados al capital financiero y el crecimiento de un sector exportador minoritario favorecido por la profundidad devaluación, como punta de lanza del crecimiento que abarca un sector minoritario de empresas que no ha alcanzado a arrastrar el resto de la economía, sino que perduran los efectos del crecimiento frustrado del período 1991-1993, donde un gran número de empresarios adquirieron créditos que se convirtieron en deudas impagables al estallar y desarrollarse la crisis.

Como ejemplo de la autoevaluación gubernamental que abarca sus dos primeros años de gobierno, tenemos el II Informe de Gobierno, es un documento en el cual el presidente Zedillo realizó una evaluación en perspectiva de dicho período y de cómo observa el panorama futuro.

Dicho informe manifiesta a mi juicio profundas contradicciones en la interpretación de los fenómenos financieros y económicos resultantes del modelo económico que se ha impuesto al país desde el inicio de los años ochenta, incluida su primera gran crisis y la profunda contracción de 1995-1995 y que el Presidente denominó como una etapa de emergencia económica, durante la cual, entre otros daños, el PIB se tradujo en una caída de más del 6%, cerraron más de 16 mil empresas y se llegó a niveles altos de desocupación. Puntualizaremos algunos aspectos que nos llevan a la reflexión del citado informe:

1. En el informe, la política económica que provocó tal colapso, que ha sido denominado en los círculos académicos como el “el modelo neoliberal”, no solamente no fue cuestionado por el actual presidente, sino que realizó una defensa a ultranza del mismo. Existen múltiples estudios que demuestran el alto costo social y el grave deterioro de la población al aplicarse dicho modelo, aun en las fases de expansión, ya que los beneficios se canalizan preferentemente en quienes tienen el poder económico y el poder político (sexenio salinista y el actual).

Una contradicción de fondo fue el planteamiento del presidente Zedillo, al señalar que “El motor para extender y consolidar la recuperación, y para alcanzar el crecimiento que nos proponemos en 1997 residirá en la inversión privada”. De acuerdo al Artículo 25 de la Constitución, dice a la letra que para el desarrollo del país: “Concurrirán, con responsabilidad social, el sector público, el sector social y el sector privado” agrega el

artículo constitucional citado que: “Corresponde al Estado la rectoría del desarrollo nacional para que esté sea integral, que fortalezca la soberanía de la nación y su régimen democrático”. Desde mi punto de vista, el planteamiento del presidente Zedillo contraviene el espíritu de la Ley. El Constituyente nunca consideró que el motor del desarrollo fuera la inversión privada, debido a que lo que esta persigue es un máximo de ganancia, sin considerar el beneficio social o de la nación como prioritario, por lo menos es lo que hasta el día de hoy ha demostrado la historia. El Gobierno mexicano no puede renunciar a esta facultad Constitucional, el Congreso de la Unión y el pueblo de México tendrá que demandárselo.

2. A su juicio, “el país superó la etapa de emergencia económico y ha iniciado claramente la recuperación”, fundamentó su información con el crecimiento promedio del PIB de 3% en el primer semestre, la disminución de la tasa de desempleo abierto de 7.6%(agosto de 1995), a 5%(julio de 1996), reducción de la inflación de 38% a 18.5% en el período enero agosto de 1995 y 1996 respectivamente, el tipo de cambio se ha estabilizado y ha bajado la tasa de interés, las exportaciones son uno de los motores claves de la recuperación, se ha recuperado el acceso a los mercados de capitales.

Aquí otra gran contradicción con la realidad, pues ni siquiera considera el papel destabilizador que ha jugado el capital financiero en las crisis de la economía nacional e internacional y que en cualquier momento al desaparecer las condiciones de ganancias o haber indicios de desconfianza por motivos sociales o políticos, este capital sale abruptamente provocando devaluaciones y subidas de las tasas de interés, este modus operandi se ha repetido en 1982, 1987 y 1994-1995. No aclaró que un factor de inestabilidad lo constituye el que la relación peso-dólar no se encuentra en su valor real y que una vez que pase la elección en los Estados Unidos seguramente se reactivará el deslizamiento, lo que afectará nuevamente las tasas de interés y por lo tanto, el crecimiento de la economía, desde mí punto de vista, las bases para echar las campanas al vuelo son muy endebles y solamente como un acto de fe puede sostenerse que: se “ha iniciado claramente la recuperación”, como empecinadamente se nos ha querido convencer.

Una interpretación alternativa es que del decrecimiento de la economía hasta marzo de 1996, el tener una tasa del 7% en el segundo trimestre, en primer lugar de ninguna manera recupera el nivel de producto de diciembre de 1994 y en segundo lugar, siendo suspicaz, ha que analizar que fuerzas provocaron ese supuesto crecimiento. (recuérdese que estamos en México). La recuperación de los empleos permanentes de acuerdo a datos del IMSS se convierte en el nuevo mito genial del sexenio.

3. Aclaró el presidente Zedillo que “el inicio y la consolidación no serán suficientes para reparar de inmediato los daños que causó la crisis en el nivel de vida de la población, y menos aun para remediar los rezagos que históricamente se han acumulado”, sin poner plazo ni límites consideró que para lograrlo: “ es preciso transformar que ahora se inicia en un proceso prolongado y sostenido en que, año tras año, la economía nacional crezca a tasas considerablemente mayores que la población.

Hizo un llamado para que en lo económico iniciar una nueva etapa, a mi juicio el clásico borrón y cuenta nueva, el no ha pasado nada y ahora si viene la buena, pues nos

hablo de “Una nueva etapa de esfuerzo compartido y de mejores frutos para todos”. ¿qué dirán al respecto los empresarios quebrados, los deudores insolventes, los desempleados que nunca volverán a los puestos de trabajo, los millones de pobres, y en general todos los mexicanos que creyeron igualmente en los planteamientos engañosos del salinismo?. Considero que dado que la credibilidad esta en su más bajo nivel, solo lo creerán los que realmente van a recibir la mayor parte de esos “mejores frutos”.

4. Otra gran contradicción es la continuidad del modelo salinista, pues la nueva etapa que nos propone el presidente Zedillo se basa en “tres quehaceres especiales ...seguir aplicando el programa económico que nos ha permitido vencer la emergencia e iniciar la recuperación...continuar las reformas estructurales para contar con una economía cada vez más eficiente...aumentar significativamente el ahorro nacional”. Sobre este último punto, el Banco de la Reserva Federal de Nueva York dio a conocer recientemente que los depósitos de mexicanos en bancos extranjeros se incrementaron en 12 mil 500 millones de dólares durante 1995. Sobre el cambio estructural, los resultados de dicho modelo son de sobra conocido y son los inversos a los planteados en el informe.
5. La parte final de su mensaje convoca a los mexicanos a participar en la “nueva etapa”, desde mi punto de vista es una construcción literaria del deber ser o el sueño de una mañana de verano, del México ideal, de la sociedad perfecta. Esta nunca ha existido ni existirá bajo las condiciones planteadas en el informe. Se nos figura el papel de un mago que mueve una mano distractora para con la otra ejecutar la suerte, que invariablemente nos conducirá a lo inverso, un modelo excluyente para la mayor parte de la población, la venta del país en su empresas y territorio y la preocupante militarización creciente que avecinan tiempos cada vez más difíciles para la sociedad.

Este discurso de autoevaluación carente de autocrítica ha sido constante gubernamental hasta el cumplimiento de los dos primeros años de gobierno Zedillista, el pasado 30 de noviembre, después de una gira por países orientales, el presidente Zedillo pronunció un discurso de balance de dicho período, al clausurar el XX congreso Nacional de Tribunales Superiores de Justicia en la ciudad de Monterrey, en el cual volvió a reiterar lo señalado en el II Informe de gobierno, al expresar: “En los dos primeros años de gobierno, ese esfuerzo ha significado enfrentar y superar circunstancias muy difíciles, vencer la emergencia económica e iniciar una firme recuperación económica como un paso hacia el crecimiento con empleos, mejores salarios y equidad de oportunidades”. En la misma intervención el Presidente volvió a cerrar el paso a quienes han hecho crítica al decir que: “La decisión, el esfuerzo y la fe en México de esos millones de hombres y mujeres disipa el pesimismo de los muy pocos aunque irremediamente protagónicos, que desde la fluctuación, pero también desde el privilegio y la comodidad, sólo alcanzan a pronosticar desastres siempre fallidos” (La Jornada).

Estamos de acuerdo en la existencia de la frustación, pero no de unos cuantos, sino de la mayor parte de la población mexicana, que si bien no han podido pronosticar los desastres provocados por los gobernantes, si les ha tocado vivirlos y padecerlos.

CONCLUSIONES

En los mercados financieros aun persisten problemas muy severos de cartera vencida en el mercado del crédito que no han permitido tasas positivas y crecientes de financiamiento, en las visiones más optimistas dicho financiamiento al sector privado por parte de la banca comercial apenas se incrementará 1% para 1997, insuficiente para lograr tasas de crecimiento del producto suficientes para restablecer la situación anterior a la crisis. Los niveles de tasas de interés son relativamente altos y no se prevé que la tasa interbancaria baje a menos de 21% durante 1997, dados los niveles esperados de inflación de alrededor del 20% el mercado de divisas presentará crisis cada vez más periódicas.

El mercado de capitales estará sujeto a los movimientos de internacionalización de los capitales, es decir, cada vez más sujeto a la especulación del capital financiero, que ante expectativas reales o supuestas de crecimiento de economía, sobredimensionarán el valor de mercado hasta crear una burbuja inflacionaria insostenible y a partir de ese momento puede venir la estampida de los capitales hacia otro paraíso. Los anteriores son factores adversos para el restablecimiento de expectativas favorables en el mediano plazo y no permiten que la reactivación de ciertos sectores se traduzcan automáticamente a la mejora del poder adquisitivo de la mayor parte de la población. Considero que dadas las condiciones existentes en los distintos mercados financieros que se han analizado, en el mediano plazo se presentarán tasas muy moderadas de crecimiento, lo que llevará varios años –en el mejor de los casos- para alcanzar el nivel de empleo y producción que se tenía antes de la crisis y se mantendrá latente el resurgimiento de una nueva fase depresiva, dado que existe un empecinamiento gubernamental de no hacer ajustes a la política económica, a costa de generalizar acontecimientos recientes muy graves, tales como la militarización del país, la progresión de la violencia institucionalizada y no institucionalizada, el estallamiento de focos múltiples de conflicto que de hecho ya nos han adentrado en el ojo del huracán y cuyos efectos políticos nos plantean escenarios que van hasta la fascisitización. Todo lo cual nos aleja cada vez más de la aspiración de instaurar gobiernos democráticos que busquen verdaderamente el desarrollo de México, donde lo humano se convierta en el eje del mismo hasta alcanzar la democracia económica que de hecho ha constituido la permanente utopía.

CAPITULO IV

ELEMENTOS PARA UN DIAGNOSTICO

1. El desplome – que no la flotación – del peso mexicano frente al dólar, puso en evidencia, a la luz de todos los ojos y criterios, que la economía mexicana ingresó en una nueva crisis económica.

2. Los graves elementos que van aflorando hasta el momento 1995, como características de la nueva crisis, permiten afirmar que la economía mexicana está situada, o muy cerca de una situación de insolvencia, definida ésta en el sentido mas clásico del concepto, como la incapacidad de un deudor de hacer frente a los vencimientos y otros pagos de las deudas acumuladas. En el corto plazo pero la situación de insolvencia se perfila con más claridad si se define la situación de insolvencia en la que una economía deudora no puede simultáneamente crecer a las tasas mínimas necesarias. Hoy 1995 la situación parece más difícil aún.

3. Esta caracterización de la crisis mexicana actual es diferente a la explicación que de la situación propone al público el gobierno, más bien concentrada en la tesis de que la economía enfrenta principalmente una crisis de excesivo déficit en la cuenta corriente. Se intenta demostrar en las siguientes líneas, la crisis de insolvencia incluye a una crisis de excesivo déficit en cuenta corriente, pero la desborda, haciendo mucho más grave la situación. El problema es que no solo se subestimó el riesgo de un excesivo déficit en la cuenta corriente, sino también – y ello es tan o más importante- se subestimaron los riesgos de una excesiva dependencia de la inversión extranjera. Pero esto último no se reconoce.

4. El problema de la solvencia está planteado por el hecho básico de que el gobierno mexicano no cuenta en este momento, ni con mucho, con los recursos necesarios en divisas para, simultáneamente, o por separado:

Afrontar la conversión a moneda extranjera de los vencimientos de corto y mediano plazo de títulos de deuda de gobierno, en particular, los Tesobonos, financiar el déficit en cuenta corriente de 1995, aun ajustado respecto al inicialmente proyectado para el año, o respecto al de 1994.

5. En según la información oficial publicada en el Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica (Ausee), las reservas internacionales en poder del Banco de México al cierre de diciembre alcanzaron los 6,148 millones de dólares. Por su parte, el Fondo de Contingencia integrado con los recursos obtenidos por el gobierno con el producto de las ventas de los activos de la nación durante los años pasados, se ha terminado prácticamente, al estar constituido sólo por un saldo de 521 millones de pesos al 1° de noviembre pasado.

La insuficiencia se hace patente si se considera que los requerimientos potenciales en divisas, determinados por:

El financiamiento de la nueva meta en déficit de la cuenta corriente para el año de 1995, aún ya drásticamente revisada en el contexto de Ausee, asciende a un monto de 14 mil millones de dólares.

El vencimiento de Tesobonos por un monto de 16 mil 847 millones de dólares durante el primer semestre de 1995; y en el segundo semestre se enfrentarán vencimientos por 12 mil 313 millones de dólares, arrojando un total de vencimientos por 29 mil 160 millones de dólares para el año 1995.

6. Si bien el compromiso del gobierno con los Tesobonos no es el de pagarlos a su vencimiento en dólares, sino el equivalente en moneda nacional del monto original de la inversión medido en dólares, convertido a pesos al tipo de cambio corriente en el momento de su vencimiento más un rendimiento, el problema consiste que una gran proporción de los tenedores de Tesobonos son en este momento extranjeros, y en gran parte norteamericanos. La sospecha por parte de estos inversionistas que pudieran existir dificultades para convertir sus pesos en dólares, podría provocar que en los próximos días, semanas y meses, conforme los valores fueran madurando, sus tenedores decidieran ya no recomprarlos, sino retirar su dinero en forma masiva y propiciando simultáneamente una nueva demanda de dólares que, con los recursos actuales del gobierno, sería sencillamente imposible satisfacer. Tal situación la insolvencia de inmediato, y nuevas caídas del tipo de cambio del peso respecto al dólar, hasta niveles hoy imprevisibles.

Para tratar de enfrentar esta situación (muy riesgosamente, como veremos adelante) el Ausee contempla, entre otros, en su punto 2.f obtener un crédito por 18 mil millones de dólares, con el objetivo de “apoyar la estabilización de los mercados financieros...”

7. En el punto 2.g del Ausee se especifica que el financiamiento del déficit de la cuenta corriente planeado para 1995” se prevé que resulte principalmente de la inversión extranjera directa y de un endeudamiento tanto público como privado moderado”. Sin embargo no podrá ser demasiado moderado pues se trata de financiar 14 mil millones de dólares que se estima alcance el déficit en cuenta corriente de 1995.

8. En resumen, el total de requerimientos de divisas del gobierno mexicano será del orden de los 32 mil millones de dólares para 1995. Una operación super-Jumbo cuya dimensión no tienen antecedentes en la historia de México, ni en la de las economías de dimensiones similares a la mexicana.

9. Por otro lado la salida masiva de dólares ya ocurrida, y la descolocación de valores gubernamentales que la acompañó, propició una inmediata y también drástica elevación de las tasas de interés internas. Esta con el propósito de tratar de detener nuevas salidas y descolocaciones. Así, por ejemplo, la tasa de los Cetes a 28 días fue en promedio de 11.8 por ciento en 1993, de 16 por ciento durante la última semana de diciembre de 1994 y una semana después ha más-que-triplicado su nivel, para ubicarse en 38 por ciento (26 de enero).

10. En la economía internacional también se ha registrado desde mediados del año pasado una elevación de las tasa de internacionales de interés, que afecta a la deuda externa mexicana privada y pública.

11. El efecto de las elevaciones de las tasas de interés, internas y externas, es múltiple y muy significativo. Por un lado, hará crecer notablemente la proporción del gasto público total que se destine al pago de intereses.

12. El efecto combinado del aumento de las tasas de interés y la reducción del gasto público, sobre la inversión y el consumo privado, será sumamente importante. Se traducirá en una severa desaceleración de la economía mexicana y podría irse incluso, a una franca recesión. La meta oficial de un crecimiento revisado de 1.5 por ciento, se antoja como demasiado optimista. A este efecto habrá que añadir el impacto del aumento del costo de las importaciones por la devaluación, la reducción del salario y las restricciones crediticias y monetarias anunciada.

13. Ya antes de la crisis se registraba un alto índice de carteras vencidas en el sistema bancario nacional. El Dr. Guillermo Ortiz, hoy secretario de Hacienda (y entonces subsecretario) hizo notare en su intervención en la clausura de la LVIII Convención Nacional Bancaria, en octubre de 1994: "... el problema de la cartera vencida de los bancos que se ubica hoy en niveles de 8.9 por ciento, reclama un esfuerzo conjunto de todos los involucrados..." Esperaba el Dr. Ortiz que "la tendencia previsible a la reducción de las tasas y la recuperación de la economía serán (serían) factores fundamentales en la reducción de estos índices en el futuro."

En vista de la negativa evolución de la situación, el problema de un posible drástico aumento del índice de carteras vencidas bancarias está hoy a la orden del día haciéndose evidente el riesgo de severos problemas bancarios en el futuro inmediato.

El riesgo es mayúsculo si se considera que los bancos –además de muchas de las empresas que les adeudan– enfrentan un encarecimiento de su deuda externa por efecto de la devaluación. Además, los bancos nacionales enfrentan una aceleración inmediata y total de la apertura financiera del país, con lo que confrontarán en el corto plazo la posibilidad de competencia financiera extranjera: Ello como resultado también del Ausee. No sin fundamento una nota de El Financiero se encabeza con alarmante título: "Ronda el fantasma de la quiebra a importantes bancos mexicanos." El conjunto de hechos expuestos sugiere la pregunta siguiente: ¿es posible un pánico bancario en México en el corto plazo? Parece obvio que un riesgo de tal naturaleza está presente, y debe, en la medida de lo posible, prevenirse.

14. A la situación descrita debe añadirse la consideración del impacto social que conlleva la situación misma, o aún reducción en el número de empleos disponibles. Ello en un momento de especial dificultad política y social.

CAPITULO V

EVALUACIÓN DE LA ESTRATEGIA OFICIAL DEL AUSEE Y ELEMENTOS PARA UNA ALTERNATIVA

15. Aunque no lo reconoce en su discurso, la estrategia oficial incorpora en la política propuesta, medidas no sólo para presuntamente superar una crisis de excesivo déficit en cuenta corriente, sino la inminencia de una crisis de solvencia.

16. Para enfrentar el excesivo déficit en cuenta corriente las medidas se centran en tres líneas estratégicas: i) política recesiva (reducción drástica del gasto público; restricción crediticia; reducción salarial) y ii) la devaluación del tipo de cambio manteniendo la economía abierta (sin especiales controles arancelarios, cuotas, u otras medidas proteccionistas); iii) nuevo adeudamiento fresco y más inversión extranjera.

17. Para enfrentar la crisis de insolvencia se está diseñando una peligrosísima política de: I) venta de nuevos y estratégicos activos nacionales, II) nuevo adeudamiento, incluidos nuevos convenios con el F.M. I. y la emisión de nuevos instrumentos para la retención de los ahorros: III) nuevas desregulaciones y más apertura para buscar nuevas oleadas de inversión extranjera.

18. El riesgo de nuevas ventas de activos al exterior, entre los cuales no deja de mencionarse la posible enajenación de una parte de PEMEX y la de la CFE, además de otras entidades hoy reservadas exclusivamente al Estado, como los ferrocarriles, las telecomunicaciones vías satélite, aeropuertos y puertos, así como áreas en las cuales la inversión extranjera es hoy limitada (banca y finanzas), es repetir la historia iniciada en 1983 y ya conocida: después de las ventas –por los cuales se obtuvo un total de 66 mil 106 millones de pesos- y haberse dedicado en lo fundamental al desendeudamiento público, hoy restan sólo 521 millones de pesos en el Fondo de Contingencia, y el país vuelve al sendero de nuevo endeudamiento interno y externo.

19. Lo mismo ocurre con los nuevos niveles de endeudamiento que se pretenden, no en cualquier cosa salir a buscar recursos de emergencia por un monto cercano a los 32 mil millones de dólares, estando al punto de la insolvencia, y con serios problemas políticos y sociales internos. La ambición y la posición de fuerza de los acreedores habrá de hacerse jugar en cualquier negociación que se intente.

20. El riesgo es enorme: endeudarse para estabilizar un mercado que no se sabe si se va a estabilizar en el corto plazo... podría servir para aceitar la salida de aquellos inversionistas que todavía no se han ido. El resultado sería: nos quedamos con la nueva deuda y sin los nuevos dólares.

21. El riesgo es enorme: podríamos entregar la propiedad de parte de –uno de los puntales de la quebrantada soberanía económica nacional: PEMEX. Esta empresa permite grados de libertad y posibilidades de defensa de la nación, siempre y cuando se le retenga. Es superavitaria en divisas y en recursos fiscales para el país. Es la principal fuente de divisas para la nación y el principal contribuyente. Si se le cercena, las posibilidades de resistencia económica nacional, de fraguar algún proyecto con algún grado de soberanía, van a

quebrantarse fuertemente. PEMEX no debe ser vendido ni entregado por ningún motivo al exterior.

22. La contención crediticia, monetaria , fiscal y salarial que propone el gobierno, puede ser la puntilla para precipitar una cadena de insolvencias y de falta de liquidez interna que pudieran precipitar quiebras y pánicos bancarios. Una catástrofe sin precedentes. No quedaría nadie sano para disfrutar el hecho de que volveríamos a bajas tasas de interés (si es que ello llegara a ocurrir algún día, con esta equivocada y entreguista estrategia).

23. Una ruta alternativa debe salirse del esquema básico que está trabajando el actual gobierno, que es un esquema de total debilidad y subordinación al exterior, se propone ir afinando una estrategia que:

I. Intente reducir de inmediato los gastos de la cuenta corriente por dos medios, y no sólo por uno:

Se propone por tanto: i) negociar una memoria de un año a la deuda vieja titulada con: la banca comercial extranjera, los organismos financieros internacionales y los gobiernos industrializados acreedores. No se incluye aquí ninguna suspensión de pagos a los bonos y otros instrumentos tenidos por ahorradores individuales, sólo aquellos poseídos por las corporaciones y las instituciones o gobiernos; II) negociar de inmediato nuevas quitas al saldo y bajas a las tasas de interés de la deuda vieja, en especial la tenida por la OFIS y los gobiernos, que en el pasado no aceptaron ninguna reducción, a diferencia de lo que hizo la banca comercial; III) se propone que el fondo de garantía integrado por el Gobierno mexicano para el pago de intereses en la última renegociación, sirvan para cubrir un segundo año de intereses a la banca comercial; IV) las amortizaciones de la vieja deuda se acumulan hasta 8 mil millones de pesos para el año de 1995, se propone que se refinancien estos vencimientos para dentro de 30 años.

Para lograr la reducción de la cuenta corriente, se buscará una drástica reducción de las importaciones de consumo y de bienes intermedios que no sean indispensables, y las de bienes de capital que puedan aplazarse. Se procurará estabilizar el tipo de cambio en un nivel conveniente, evitando nuevos colapsos del peso, haciendo uso del sistema de tipos de cambio diferenciados y de medidas limitadas al control de flujos de los capitales.

Se reprogramarán los vencimientos de tramos significativos de la deuda interna, y se crearán nuevos instrumentos pagaderos en pesos, en un año o más, para programar adecuadamente sus vencimientos y las salidas del sistema financiero nacional.

El gobierno desarrolla una política monetaria y crediticia flexible, para evitar el encadenamiento de insolvencias y de quiebras en cadena, así como la posibilidad de pánicos bancarios. El riesgo del resurgimiento de niveles controlables inflacionarios –de cualquier manera en proceso- es menor al de la quiebra del sistema productivo nacional y el serio quebranto de la soberanía. La inflación, de cualquier manera ha resurgido ya como efecto de las políticas neoliberales.

Se indizarán los salarios para evitar nuevos deterioros de los mismos, aunque se postergará su recuperación real en el corto y mediano plazo. Se optará por una mayor generación de empleos. El gobierno concertará un resurgimiento del mercado interno seleccionado, en ramas y sectores selectos. Hará uso de las salvaguardas y posibilidades que para ello prevé

El TLC, y procederá a renegociar aspectos inconvenientes del mismo.

Se impulsará una política industrial y agropecuaria orientada con las capacidades productivas y de consumo nacionales.

Esta política es del mayor interés para México y para sus vecinos y socios comerciales en el TLC, pues sólo así podrá evitarse el colapso de la economía mexicana y un flujo masivo de nuevos migrantes a los Estados Unidos de Norteamérica.

CAPITULO VI

RESUMEN DE LA CRISIS ECONOMICO-FINANCIERA 1994-1995.

Se incluyen algunos comentarios ilustrativos de cómo se visualiza la crisis económico-financiera 1994-1995, complementando esta información con documentos y cifras sobre la situación económica de México.

Acuerdo financiero trilateral: Canadá, Estados Unidos y México.

Con base en el Tratado de Libre Comercio de América del Norte, se integró el 26 de abril de 1994 el Grupo Financiero de América del Norte, como mecanismo de cooperación, que incluye un apoyo crediticio de swaps.

Este mecanismo de swap se integra por los siguientes acuerdos:

- Estados Unidos y México acordaron establecer un convenio de swap hasta por 6 mil millones de dólares en los que el Departamento del Tesoro y el Sistema de la Reserva Federal participan cada uno con 3 mil millones de dólares.
- El banco de Canadá y el Banco de México ampliaron su mecanismo de swap a mil millones de dólares canadienses.
- El sistema de la Reserva Federal y el Banco de Canadá reafirmaron su línea de swap por 2 mil millones de dólares.

Cada uno de los países integrantes de este acuerdo, está en posibilidad de girar en la moneda de los otros dos integrantes, en cantidades equivalentes al monto del acuerdo.

Proyecto del gobierno de los Estados Unidos para conceder a México garantías crediticias por 40 mil millones de dólares.

El 11 de enero de 1995, el presidente de los Estados Unidos presentó un plan de apoyo de garantías crediticias para México por 40 mil millones de dólares.

Aún cuando este plan fue rechazado por el Congreso estadounidense, se considera de interés mencionar los principales puntos del plan y que en algunos casos fueron incluidos en el acuerdo posterior adoptado por el presidente Clinton, con base en sus poderes presidenciales.

El proyecto legislativo presentado en el Congreso, con el título de “Ley para la estabilización económica mexicana de 1995”, contenía los siguientes puntos:

En su texto declaratorio:

1. México se enfrenta actualmente a una crisis financiera que, de no abordarse:
 - a) tiene el grave potencial de crear presiones a la baja sobre los salarios de, y el número de empleos disponibles para los trabajadores de los Estados Unidos;
 - b) tiene el potencial de producir un mayor daño a las exportaciones estadounidenses al trastornar el sistema financiero mundial y desestabilizar las economías del mercado en ciernes en Centro y Sudamérica y otras partes del mundo;

c)podría disminuir seriamente la capacidad de México de participar como socio comercial pleno de Estados Unidos al reducir el salario real y los niveles de vida de los trabajadores mexicanos.

2.El continuo deterioro del valor del peso mexicano y de la fortaleza de la economía Mexicana, y el ascenso en espiral de inflación que resultaría de este deterioro, tendría efectos graves para el bienestar económico y al seguridad nacional de Estados Unidos, como sería el efecto adverso sobre los esfuerzos tendientes a prevenir la inmigración ilegal hacia Estados Unidos.

3.De no realizarse esfuerzos concertados por países que tienen lazos financieros o comerciales con México...aumentará el riesgo que los efectos se extiendan a otros mercados.

4.La crisis financiera potencial en México presenta riesgos únicos y excepcionales para la seguridad nacional y los intereses económicos de Estados Unidos.

5.Los lazos históricos entre Estados Unidos y México presentan la oportunidad única para que las acciones estadounidenses alivien esta crisis.

6.La inacción de Estados Unidos podría resultar en: la disminución de los empleos relacionados con las exportaciones en Estados Unidos: aumento del número de ilegales: y niveles de vida más bajos en México.

En lo relativo a la emisión de garantías, el proyecto considera;

1.El presidente de los Estados Unidos podrá emitir garantías, siempre y cuando exista seguridad contra pérdidas sobre el principal y los intereses incurridos en conexión con los instrumentos elegibles emitidos por el gobierno de México, en respaldo a los esfuerzos de dicho gobierno, encaminados a estabilizar la moneda y el sistema financiero mexicano.

2.El máximo plazo de madurez de los instrumentos avalados por los Estados Unidos no deberá exceder 10 años.

3.Garantía de fuentes de reembolso:

- a) Antes de emitir cualquier instrumento avalado por los Estados Unidos, el presidente deberá obtener del gobierno de México, y cualquier otra entidad mexicana que juzgue pertinente, su consentimiento de proporcionar fuentes que garanticen el reembolso de cualquier pago hecho por los Estados Unidos en conexión con el aval.
- b) Requerimientos para depositar en una cuenta custodia los ingresos del petróleo. El acuerdo descrito deberá considerar el que México deposite en una cuenta en el Banco de la Reserva Federal de Nueva York los ingresos por concepto de ventas de petróleo a clientes fuera de México de manera satisfactoria para el Presidente que asegure el reembolso a Estados Unidos de cualquier pago que deba hacer en relación con el aval...
- c) Otros requerimientos de custodia. El gobierno de México, o cualquier otra entidad, deberá aceptar, como condición para la garantía, recabar y depositar en una cuenta

en el Banco de la Reserva Federal de Nueva York, una cantidad determinada por el Presidente para asegurar el reembolso a Estados Unidos de cualquier pago para que México incumpliera en relación con el aval otorgado.

El plazo de duración de la garantía será a partir de la fecha en que el Congreso apruebe el proyecto de ley, hasta el 31 de diciembre de 1995. Empero, el presidente Clinton podrá solicitar de juzgarlo necesario, una ampliación de seis meses.

La cuota por este servicio que se negocia con México representaría 8% del total avalado, es decir, por 40 mil millones de dólares, México pagaría aproximadamente 3.2 mil millones de dólares.

El FMI prestaría a México 17,800 millones de dólares.

El FMI ha aprobado un acuerdo de derecho de giro a 18 meses a favor de México por un monto máximo de US \$ 17,800 millones (cifra sin precedentes, equivalente al 688% de la cuota de México en el FMI) para respaldar el programa económico y financiero de ese país. De ese total 7 800 millones de dólares podrán ser utilizados de forma inmediata. Además, y con respecto a la iniciativa de recaudar financiamiento adicional de cerca de 10,000 millones de dólares provenientes de un grupo de países no pertenecientes al G-10, el FMI ha acordado aumentar en otros 10,000 millones de dólares los recursos otorgados en el marco del acuerdo de derecho de giro. En el caso de que las contribuciones provenientes de gobierno y bancos centrales fuesen inferiores al monto previsto de 10,000 millones de dólares, el FMI financiará la diferencia.

El programa respaldado por el FMI tiene por objeto lograr una transferencia ordenada de los recursos al sector externo, consecuente con la fuerte depreciación del peso, frenando al mismo tiempo la inflación y limitando los efectos perniciosos de la crisis sobre el producto y el empleo. Para alcanzar estos objetivos, el programa se fundamenta en una política de austeridad salarial y crediticia respaldada por una mejora de la situación fiscal. El programa de estabilización sentará las bases para seguir avanzando en el proceso de reforma estructural una vez que se restablezca la estabilidad.

Paquete de apoyo otorgado por Estados Unidos a México

Aspectos generales.

Apoyo Estados Unidos y México han firmado acuerdos relativos a un paquete de apoyo por 20 mil millones de dólares negociado por el Presidente de los Estados Unidos Bill Clinton para proteger las fuentes de trabajo, las exportaciones, intereses migratorios y de seguridad en los Estados Unidos, los cuales se ven amenazados por la crisis de liquidez de México.

Condiciones. México ha dado a conocer un agresivo programa económico que busca restablecer la estabilidad financiera. El apoyo norteamericano se está otorgando para complementar este esfuerzo, ayudando a México a cumplir con sus obligaciones a corto plazo y reestructurar su deuda.

Salvaguardas. Estos acuerdos establecen requisitos de transparencia, formas de notificación, procedimientos de evaluación y otros mecanismos para salvaguardar los intereses de Estados Unidos. Bajo estos acuerdos, los ingresos provenientes de las exportaciones de petróleo crudo y productos petroleros, servirán como elementos que aseguran el pago de las obligaciones contraídas por México respecto a los Estados Unidos.

Formas y utilización del apoyo de los Estados Unidos.

Formas de apoyo. Estos acuerdos se integran con tres formas de apoyo hacia México:

- Swaps a corto plazo, que permiten a México obtener dólares por 90 días.
- Swaps a mediano plazo, que amplían préstamos en dólares hasta por cinco años.
- Garantías a través de las cuales los Estados Unidos respaldan las obligaciones de México en valores gubernamentales por un periodo hasta de 10 años. El apoyo norteamericano deberá convencer a los inversionistas de prestar dinero a México para periodos más largos y a tasas de interés más reducidas.

Utilización de los apoyos. México utilizará estos recursos de los Estados Unidos o los recursos obtenidos con la garantía norteamericana para retirar, refinanciar o reestructurar obligaciones a corto plazo. De esta manera, México podrá modificar sus préstamos hacia fuentes de financiamiento más estables y a largo plazo.

- Plan de financiamiento. México ha estructurado un plan financiero en el que se especifica cómo utilizar el apoyo norteamericano para lograr su refinanciamiento. Bajo este plan, México deberá en este año refinanciar 16 mil millones de dólares de los cerca de 21.5 mil millones de dólares en bonos de tesorería (Tesobonos) que se mantienen vigentes.
- Comisiones y cargos: Los Estados Unidos cobrarán a México intereses por los swaps a mediano plazo y comisiones por las garantías de los valores. La estructura de intereses y comisiones toma en cuenta todos los posibles riesgos que asumen los Estados Unidos. Además, estas comisiones y tasas de interés aumentarán si México se apoya más de ellas, lo que tiene como finalidad de que México busque en primer lugar fuentes de financiamiento en el mercado.
- Para los swaps a mediano plazo, los cobros por interés toman en cuenta la tasa de los Treasury Bills a 91 días de los Estados Unidos, al que se agrega un premio sobre el riesgo de 225 a 375 puntos base que puede aumentar.
- Las garantías incluyen una estructura de comisiones similar, donde México pagará la diferencia entre el valor presente del flujo de pago libre de riesgos y un flujo descontado por un premio de riesgo de 225 a 375 puntos base o más.

Condiciones económicas

Metas económicas. El apoyo norteamericano se otorga con base al compromiso de México de cumplir con las estrictas metas de política monetaria, fiscal y estructural a las que se han comprometido con el Fondo Monetario Internacional.

Estas metas resumidas brevemente incluyen:

- Mantener una política monetaria restrictiva con un crecimiento real monetario negativo.
- Reducir el gasto gubernamental para lograr un superávit de 0.5% en 1995.
- Continuar las privatizaciones y otras reformas estructurales.
- Política monetaria: Adicionalmente, México agregó un memorándum de política económica que reafirma estos acuerdos. En este documento, México destaca la independencia de su banco central y el uso de la política monetaria para lograr la estabilidad cambiaria y reiniciar el acceso total a las fuentes de financiamiento de mercado.
- Transparencia: El banco de México y la Secretaría de Hacienda han acordado informar públicamente del desempeño de los principales indicadores fiscales y financieros relativos a agregados monetarios y crediticios, reservas internacionales, evolución de la deuda del sector público y otros indicadores económicos. Todos ellos permitirán conocer cómo va evolucionando la economía de México y si se están cumpliendo las metas de política económica especificadas en los acuerdos.

Apoyo por etapas: Estados Unidos otorgará este apoyo por etapas, según se vaya necesitando y sujeto a nuestra determinación de que México esta cumpliendo con las políticas establecidas.

Salvaguardas

Requisitos de notificación. Se pedirá al gobierno mexicano que informe al departamento del Tesoro de los Estados Unidos cómo planea utilizar los apoyos norteamericanos, cada vez que considere necesario girar sobre ellos. Por ejemplo, México deberá especificar que tipo de valores ofrecerá con una nueva asignación de las garantías de los Estados Unidos, así como la forma que piensa utilizar los recursos obtenidos con las garantías de Estados Unidos, para liquidar obligaciones existentes de México.

- Poder de veto. El Departamento del Tesoro de los Estados Unidos puede negarse a la solicitud de un desembolso, si considera que su utilización no es la adecuada o que México no cumple con las condiciones establecidas en los acuerdos.
- Aceleración. Los Estados Unidos tienen el derecho de acelerar el pago de las obligaciones vigentes si México deja de cumplir con algunos aspectos clave de estos acuerdos.

Apoyo petrolero

- Ingresos de las exportaciones de petróleo. En el remoto caso de incumplimiento, todas las obligaciones de México con los Estados Unidos, bajo estos nuevos acuerdos, quedarán garantizadas con los ingresos provenientes de las exportaciones de petróleo crudo y productos petroleros.

- Banco de la Reserva Federal de Nueva York. Al entrar en vigor los acuerdos, los pagos por estas exportaciones se realizarán a través de una cuenta del Banco de México en el Banco de la Reserva Federal de Nueva York.

Pacto para el Bienestar, la Estabilidad y el Crecimiento (PABEC)

(20 de diciembre 1994)

Llamamiento al diálogo

1. Las partes firmantes conminan al EZLN a aceptar expresamente y sin demora el diálogo como única vía democrática y pacífica para una solución justa, digna y duradera al conflicto de Chiapas.

Ampliación de la banca cambiaria

2. las partes firmantes proponen mantener el desliz vigente y elevar en N\$0.53 el límite superior de la banda cambiaria.

Cumplimiento del pacto

3. Las partes firmantes ratifican su entero y firme compromiso de cumplir cabalmente todas las demás estipulaciones del Pacto suscrito el 24 de septiembre de 1994.

Evaluación del PABEC en seis meses

4. Las partes acuerdan evaluar el cumplimiento de los acuerdos contenidos en el Pacto dentro de los seis meses.

Estabilidad y crecimiento

5. Todo lo anterior permitirá cumplir con las metas del programa económico para 1995; en particular las de estabilidad de precios, abasto y crecimiento.

Repudio a la violencia y a la ilegalidad

6. Las partes firmantes reiteran que la unión y la concertación entre los sectores productivos son condición esencial para un crecimiento con estabilidad que genere los empleos que sustenten el bienestar de las familias. Asimismo reiteran su repudio a la violencia y a la ilegalidad.

Breve cronología de la crisis económica-financiera 1994-1995

1994

9 diciembre En los criterios de política económica para 1995 se estima un crecimiento del PIB de 4%; inflación de 4%; aumento en el gasto programado de 5% y déficit en cuenta corriente de 31.1 mil millones de dólares.

14 diciembre Jaime Serra Puche, secretario de Hacienda y Crédito Público, estima que se generarán 800 mil empleos en 1995.

16 diciembre En comentarios al diario The Wall Street Journal, el Secretario Serra afirma que no hay razón para una devaluación.

20 diciembre Aumenta en 15.26% el límite superior de la banda de flotación cambaría.

21 diciembre Libre flotación del peso. Sale el Banco de México del mercado cambiario. Se congelan precios de bienes y servicios por 60 días.

22 diciembre Con base en el acuerdo Financiero de América del Norte, los Estados Unidos ponen a disposición de México 6 mil millones de dólares y Canadá 1 mil millones de dólares canadienses.

23 diciembre En un encuentro realizado en Nueva York entre el Secretario Serra y más de 100 banqueros e inversionistas de los Estados Unidos, no sé logró restablecer la confianza en México.

29 diciembre El presidente de la República anuncia el programa de emergencia que se iniciará en enero de 1995. Renuncia el secretario Serra. Se designa como secretario de Hacienda y Crédito Público a Guillermo Ortiz.

1995

2 enero Los Estados Unidos aumentaran su apoyo crediticio a 9 mil millones de dólares y Canadá lo incrementa a 1.5 mil millones de dólares canadienses, bajo el Acuerdo Financiero de América del Norte.

3 enero Se presenta el Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica (AUSEE). Apoyo internacional por 18 mil millones de dólares. Se afirma que México no recurrirá al apoyo del FMI.

12 enero El presidente de los Estados Unidos propone un plan de apoyo con garantías crediticias por 40 mil millones de dólares.

14 enero El banco Interamericano de Desarrollo aprueba un crédito por 1.5 mil millones de dólares.

21 enero Se inician en el Congreso de los Estados Unidos las audiencias públicas en relación con el apoyo a México.

26 enero El FMI aprueba un crédito stand-by por 7.8 mil millones de dólares.

28 enero Argentina, Brasil, Chile, y Colombia ofrecen en conjunto mil millones de dólares como apoyo, previa aprobación de sus autoridades legislativas.

30 enero Temor en el exterior de que México anuncie una moratoria en sus pagos. Declaración de apoyo a México de ex funcionarios de los Estados Unidos.

El banco de México establece un límite a la expansión de su crédito interno neto a 10 mil millones de nuevos pesos en 1995 (se había fijado en 12 mil millones).

31 enero Al fracasar la aprobación del plan de apoyo de garantías crediticias en el Congreso de los Estados Unidos, el presidente Clinton decide otorgar a México 20 mil millones de dólares, provenientes del Fondo de Estabilización Cambiaria de los Estados Unidos. A la vez, dirige una operación de apoyo internacional para México, con lo que los recursos alcanzan un total de 50.8 mil millones de dólares.

2 febrero El FMI concede un crédito por 17759 millones de dólares. Desacuerdo de Francia, Alemania y Gran Bretaña a esta decisión. En el programa acordado con el FMI se establecen tres revisiones al plan económico de México en julio y noviembre de 1995 y mayo de 1996.

14 febrero El Banco de Pagos Internacionales (BIS) aumenta su apoyo de 5 a 10 mil millones de dólares.

21 febrero Firma de los acuerdos crediticios por 20 mil millones de dólares con los Estados Unidos.

9 marzo Se establece el Programa de Acción para Reforzar el Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica (PARAUSEE).

3 abril Entran en funcionamiento las unidades de inversión (UDI)

20 abril Se reinicia el mercado de futuros del peso mexicano en la Bolsa Mercantil de Chicago.

31 mayo Se presenta el Plan Nacional de Desarrollo 1995-2000.

23 agosto Acuerdo para el Apoyo con Deudores de la Banca.

10 Octubre Pago de 700 millones de dólares a los Estados Unidos de adeudo a corto plazo por 2 mil millones. Los Estados Unidos otorgan una prórroga de 90 días para liquidar el faltante.

CUADRO 10					
Deuda Interna de circulación*					
(estructura porcentual)					
Año	Cetes	Bondes	Tesobonos	Otros**	Total
1988	54.3	28.3	-----	17.4	100.0
1989	37.1	50.8	0.2	11.9	100.0
1990	38.6	44.0	0.1	17.3	100.
1991	29.1	41.7	1.4	27.8	100.0
1992	33.8	30.1	0.9	35.2	100.0
1993	57.6	11.3	4.9	26.2	100.0
1994	17.6	3.5	66.3	12.6	100.0
***1995	34.0	18.5	22.7	24.8	100.0

*Excluye tenencias del Banco de México

**Incluye ajustabonos, bonos de reconstrucción urbana, petrobonos, bonos de indemnización bancaria, Pagafes.

***Al 31 de julio 1995.

CUADRO 11		
Cetes y Tesobonos en circulación, 1994		
Estructura porcentual respecto		
Al total de valores gubernamentales*		
Mes	Cetes	Tesobonos
Enero	59.6	15.
Febrero	64.4	10
Marzo	55.8	22.6
Abril	51.1	27.
Junio	43.5	36.4
Julio	42.9	36.5
Agosto	36.6	42.9
Septiembre	29.4	53.8
Octubre	27.2	56.9
Noviembre	26.5	58.0
Diciembre	25.9	60.1

*Incluye además de Cetes y Tesobonos, pagarés, ajustabonos y bondes.

Declaración de apoyo a México

Apoyamos las audaces medidas que se están adoptando para estabilizar los mercados financieros de México y evitar un efecto dominó en los mercados internacionales, fines que pensamos que son urgentes a los intereses nacionales de Estados Unidos.

Los norteamericanos pueden inquietarse sobre el por qué los Estados Unidos deben otorgar 40 mil millones de dólares en garantías crediticias a México, en un momento en que hay recortes en los costos en nuestro país. La razón es muy clara, es mucho más fácil actuar sobre una crisis de liquidez en este momento, y no tener que hacerlo cuando sea un problema más grande que haya afectado los mercados financieros a través del mundo y con amplias repercusiones en los Estados Unidos. Nuestro país no esta ofreciendo ayuda o donaciones a México, sino garantías crediticias. El costo de no actuar es mayor que el costo de hacer algo.

Los Estados Unidos tienen un interés legítimo en garantizar que México pueda cumplir con sus obligaciones, pero enfrentamos el riesgo de una reversión que pusiera en peligro la estabilidad política y las reformas de mercado, al incluir sanciones dentro del paquete. Hay límites a los diversos tipos de condiciones que el gobierno de México, libremente elegido, puede aceptar en sus negociaciones con los Estados Unidos. Nuestro país no debe verse presionado a un vecino amistoso en un momento de urgencia.

Tenemos confianza en la solidez fundamental de la economía mexicana. El avance en la transición de una economía cerrada a una economía de mercado, pocas veces es lineal y los obstáculos en el camino no deben interpretarse como una señal para frenarlo. El gobierno mexicano se ha comprometido seriamente a equilibrar su presupuesto federal, ejercer limitaciones monetarias, moderar sus salarios y precios, avanzar en la privatización y cumplir con sus obligaciones. Instamos al Congreso de los Estados Unidos a que tome acciones eficaces para ayudar a estabilizar la economía de México y en esta forma promover la democracia en este hemisferio.

LA CRISIS ECONOMICA MEXICANA DE 1994. ANALISIS Y ELEMENTOS PARA UN DIAGNOSTICO.

INDICE

INTRODUCCION

CAPITULO I EL PROGRAMA ECONOMICO 1989-1994.

La desaceleración de la economía mexicana 1992-1994.

CAPITULO II CRISIS ECONOMICA DE MEXICO EN 1994.

Apertura comercial.

CAPITULO III LAS MEDIDAS TOMADAS PARA SALIR DE LA CRISIS.

Los costos de ajuste.

Mercado de dinero.

Mercado de divisas.

Crítica a la autoevaluación de la política financiera del presidente Zedillo.

Conclusiones.

CAPITULO IV ELEMENTOS PARA UN DIAGNOSTICO.

CAPITULO V EVALUACION DE LA ESTRATEGIA OFICIAL DEL AUSEE Y ELEMENTOS PARA UNA ALTERNATIVA.

CAPITULO VI RESUMEN DE LA CRISIS ECONOMICO-FINANCIERA 1994-1995.

Acuerdo financiero trilateral: Canadá, Estados Unidos y México.

Paquete de apoyo otorgado por Estados Unidos a México.

Breve cronología de la crisis económica-financiera 1994-1995.

BIBLIOGRAFIA.

- 1. ARTURO GUILLEN R. “El Modelo Neoliberal”. UAM-I, México, s.f.**
- 2. MARIA ELENA CARDERO “Proteccionismo, subsidios y política económica en los países del TLC en que ganamos y que perdimos con el TLC” México, 1996. UNAM siglo XXI ed. Pp.18-69.**
- 3. JOSE LUIS CALVA. “Mercado y estado en la economía retrospectión y perspectivas”. Revista problemas del desarrollo número 109 vol.28.México, IIEC UNAM, Abril-Junio de 1997. Pp. 71-102.**
- 4. ARTURO GUILLEN R. “Sobreendeudamiento y deflación en la economía mexicana. Deuda externa e innovación financiera”. México, UNAM edit. Caballito.**
- 5. ARTURO GUILLEN R. “La Mundialización de la economía y la reforma del sistema monetario financiero internacional”. UAM-I. México, s.f.**
- 6. ARTURO GUILLEN R. “Propuesta para la reconstrucción de la economía mexicana”. En hacia un nuevo modelo económico. México, 1998, juan pablo sed. Univ. Autónoma de Cd. Juárez.**
- 7. HECTOR GUILLEN ROMO. La contrarrevolución neoliberal. México, 1997 ed. Era.**
- 8. ELIEZER TIJERINA. “La declinación de largo plazo de la economía mexicana 1960-1995. un análisis de las interrelaciones coyunturales y estructurales”.UAM-I. Nov. 14, 1997.**
- 9. ELIEZER TIJERINA. “El bienestar social en México. 1960-1995 auge, decadencia y recuperaciones interrumpidas”. UAM-I. Marzo 15,1995.**
- 10. CARLOS M. VILAS. “Seis ideas falsas sobre la globalización”. CEIICH-UNAM.**
- 11. CARLOS LLANO CIFUENTES. El nuevo empresario en México. Nacional Financiera ed. FCE: México.**
- 12. LEOPOLDO SOLIS. La económico-financiera mexicana de 1994-1995, FCE. México.**
- 13. SERGIO ORDOÑEZ. La devaluación del peso. Crisis del proyecto económico y necesidad de su reorientación. FCE. México.**
- 14. ALEJANDRO TOLEDO PATIÑO. La evolución reciente del sector externo de la economía mexicana FCE, México.**
- 15. HUERTA ARTURO. La jornada, 28 de Enero de 1995.**

- 16. TELLO CARLOS. “Renuncia a la secretaría de programación y presupuesto”. Rev. Proceso. Número 33, Nov. De 1977.**
- 17. BANCO DE MEXICO. INFORME ANUAL. 1992. MEXICO, BANXICO,1998.**
- 18. BANCO DE MEXICO. INFORME ANUAL 1993. MEXICO, BANXICO, 1998.**
- 19. BANCO DE MEXICO. INFORME ANUAL 1994. MEXICO, BANXICO, 1998.**
- 20. BANCO DE MEXICO. INFORME ANUAL 1995. MEXICO, BANXICO, 1998.**
- 21. BANCO DE MEXICO. INFORME ANUAL 1996. MEXICO BANXICO, 1998.**
- 22. INFORMES DE LA CEPAL.**
- 23. INFORMACION VIA INTERNET.**