

## **Capítulo 7**

# **La cuestión fiscal en la política de estabilización de México**

### **7.1 Desarrollo estabilizador**

#### *7.1.1 Antecedentes*

La economía mexicana tuvo un crecimiento económico notable especialmente desde el inicio de la década de los años cuarenta hasta fines de los cincuenta, con un incremento anual promedio del PIB superior al 6%. Este desempeño del producto se vio influido por la fuerte vinculación de la economía mexicana con la de los Estados Unidos, en un periodo en que este país se vio involucrado en dos conflictos bélicos importantes que estimularon la demanda de productos mexicanos: la segunda guerra mundial y la intervención militar en Corea. Este estrecho vínculo económico con los Estados Unidos fue también una fuente de inestabilidad monetaria y financiera que determinó ciclos de inflación-devaluación en la economía mexicana. El peso se devaluó frente al dólar en 1939-1940, 1948-1949 y nuevamente en 1954. El índice de precios mayorista creció en estos veinte años (1941-1960) a una tasa anual

media de 9%, aunque con fuertes oscilaciones: la inflación fue de dos dígitos en siete años, superó el 20% anual en tres de ellos e incluso hubo un año (1953) en que el índice de precios decreció.<sup>41</sup> Fue en este contexto de elevado crecimiento económico e inestabilidad monetaria que se pone en ejecución el plan económico que hoy se conoce como “desarrollo estabilizador” (DE).

### *7.1.2 La estrategia del DE*

En este trabajo consideraremos que el DE comprende las administraciones sexenales de López Mateos y Díaz Ordaz (1959-1970). En estos doce años, Antonio Ortiz Mena estuvo al frente de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), por lo que ese periodo de la historia económica del país también se asocia con su nombre.

Los objetivos económicos centrales que se persiguieron en los años 1959-1970, así como la estrategia para llevarlos a cabo, fueron explicados en una “racionalización a posteriori” por el propio estratega económico de este periodo.<sup>42</sup> Los objetivos últimos del programa eran mantener el elevado crecimiento económico de las dos décadas anteriores y simultáneamente alcanzar la estabilidad financiera, cambiaria y de precios. El crecimiento del producto estaría fuertemente dominado por el crecimiento industrial, para lo

cual se mantendría y reforzaría la protección comercial a fin de estimular el proceso de sustitución de importaciones; adicionalmente, se alentaría una acelerada capitalización del sector mediante estímulos fiscales y crediticios. El aumento en la dotación de capital por hombre ocupado conduciría a un aumento de la productividad del trabajo, lo que su vez posibilitaría un incremento en los salarios reales industriales sin demérito de la rentabilidad del capital. Por su parte, la estabilidad de precios estaría fincada en un tipo de cambio fijo respecto al dólar.

Un elemento clave de la estrategia consistía en la generación de ahorro interno voluntario (no inflacionario) para financiar parte de la capitalización del sector industrial, al tiempo que se reconocía que el ahorro externo (endeudamiento) desempeñaría un papel importante como complemento del ahorro interno.

La estrategia del DE fue ayudada por un contexto externo muy favorable: fuerte crecimiento económico de Estados Unidos, inflación mundial reducida y muy estable, estabilidad del sistema cambiario mundial y tasa de interés externa relativamente baja y estable. En todo este periodo no se producen choques externos adversos de consideración, lo cual es un elemento que no debe pasarse por alto al evaluar los logros de este periodo.

### *7.1.3 La política fiscal y el financiamiento del déficit*

La política fiscal (política de gastos, ingresos y financiamiento de los déficit), así como la política monetaria y financiera, tuvieron un papel central en la instrumentación de la estrategia del DE. El gasto público se orientó de manera prioritaria hacia obras de infraestructura requeridas por el desarrollo industrial y la urbanización asociada a ese desarrollo, en perjuicio del gasto de fomento a la agricultura que había sido la nota dominante de los años cuarenta. La política de ingresos públicos se diseñó también con el propósito de servir a la acelerada acumulación de capital en el sector industrial: bajos precios de los insumos que el Estado proporciona al sector industrial y un esquema tributario que descansaba principalmente en los impuestos indirectos y al ingreso del trabajo, mientras que las utilidades y el patrimonio empresarial eran gravados con generosidad.

Si bien las autoridades económicas estaban ideológicamente afiliadas a lo que podríamos llamar el conservadurismo fiscal, todo el periodo se caracteriza por finanzas públicas deficitarias (véase la Tabla 7.1). Estos déficit fueron en promedio relativamente moderados, pero crecieron en importancia en los últimos dos años de los sexenios encabezados por los presidentes López Mateos y Díaz Ordaz, un fenómeno en parte relacionado con el ciclo político-

electoral. Los persistentes déficit presupuestarios pueden entenderse en el contexto de una política económica que utilizaba las finanzas públicas como soporte de la acumulación privada de capital en el sector industrial, lo cual hacía que los gastos públicos fueran presionados al alza, al mismo tiempo que se fortalecía la resistencia a la elevación de los ingresos tributarios. Sin embargo, la política monetaria y crediticia desempeñó un papel central para que el sistema económico financiara estos desequilibrios fiscales de una manera no inflacionaria. Por un lado se alentó el crecimiento del ahorro financiero interno con una tasa de interés elevada y generosamente tratada desde el punto de vista tributario. Dado el mantenimiento de un tipo de cambio fijo, el rendimiento en dólares del ahorro financiero fue considerablemente superior al obtenible en los mercados internacionales, lo cual alentaba el ingreso de capitales y desanimaba su fuga. El crecimiento del ahorro financiero y medidas apropiadas de fomento dieron como resultado una extraordinaria expansión del sistema financiero. En efecto, como se observa en la tabla 7.2, tanto el agregado monetario M4 como el agregado que representa el ahorro financiero ( $M4 - MYB$ ) crecieron en promedio a una tasa considerablemente superior a la suma de las tasas promedio del PIB real y de inflación,<sup>43</sup> dando por resultado una elevación sustancial del tamaño de esos agregados como proporción del PIB. El gobierno aprovechó esta

profundización financiera para canalizar una parte del ahorro privado hacia el financiamiento del sector público mediante el sistema de encaje a los bancos comerciales. Así, la expansión del crédito monetario (supuestamente inflacionario) al gobierno fue relativamente baja durante todo este periodo. Puede verse en el mismo cuadro que el saldo de monedas y billetes (MYB) creció a una tasa anual promedio muy similar a la baja tasa de crecimiento del PIB nominal. Por otro lado, también se recurrió al endeudamiento público externo, el cual cumplía la función adicional de aumentar la oferta de divisas y ser un soporte del tipo de cambio fijo. Si bien no puede decirse que este endeudamiento externo haya sido excesivo, lo cierto es que fue creciendo sostenidamente.

#### *7.1.4 Los límites de la estrategia*

Con un crecimiento económico medio anual de más del 6% y una tasa de inflación promedio inferior al 3% anual en el periodo 1959-1970, en el marco de un vigoroso desarrollo del sector industrial, puede decirse que los objetivos económicos centrales del programa económico se alcanzaron con plenitud. Sin embargo, desde mediados de los años sesenta comenzaron a hacerse evidentes una serie de problemas y limitaciones fundamentales en el funcionamiento de

la estrategia de crecimiento acelerado con estabilidad de precios. Desde el punto de vista estrecho de la estabilidad macroeconómica y situándonos al nivel de las manifestaciones del problema, son tres los aspectos centrales que mostraban la fatiga del esquema de política económica: la balanza de pagos, las finanzas públicas y la pérdida de consenso social.

### **i) Balanza de pagos**

En el periodo del DE, especialmente en la segunda mitad de los sesenta, se advierte una profundización del déficit de comercio (bienes y servicios) de México con el resto del mundo. Como se observa en la tabla 7.3, las exportaciones netas de bienes y servicios no factoriales fueron permanentemente negativas, alcanzando un promedio anual cercano al 1.7% del PIB. Este desequilibrio parece haber sido determinado por el desbalance entre el crecimiento agropecuario respecto al industrial y por la modalidad de crecimiento de este último. El cambio de orientación de las grandes inversiones públicas que implicó un abandono relativo de las actividades agropecuarias y una política de precios para los productos del campo que castigaban este sector para apoyar al industrial, determinó una reducción en la tasa de crecimiento del producto agrícola. En consecuencia, también

disminuyeron las exportaciones, con lo que el sector agrícola fue perdiendo progresivamente su tradicional capacidad de financiamiento de las exportaciones que requería el sector industrial. Al mismo tiempo, la modalidad de crecimiento industrial hizo que este sector no sólo fuera incapaz de financiar sus importaciones con sus propias exportaciones, sino que fue crecientemente deficitario en términos de divisas.

Estas tendencias implicaron un cambio de gran trascendencia en lo que se refiere al financiamiento del déficit comercial. Según datos de Ros (1981), en el periodo 1961-65 el financiamiento del déficit externo industrial fue financiado en un 49% por las exportaciones agropecuarias, en un 43% por el superávit en servicios y en un 7% por deuda externa. Para 1971, las cifras eran 29, 42 y 32% respectivamente. Esto es, el creciente déficit industrial, junto con la incapacidad de las exportaciones agropecuarias para seguirle el paso, determinó el incremento en la importancia de la deuda externa como fuente de financiamiento. Además, este hecho comenzó a pesar negativamente en el rubro de pago a factores del exterior, determinando un déficit en cuenta corriente superior al déficit de comercio en todos los años del periodo que estudiamos (véase la Tabla 7.3).

## **ii) Finanzas públicas**

Como habíamos mencionado, la política fiscal estuvo orientada a estimular la inversión privada; por esta razón, la política tributaria se cargó hacia los impuestos indirectos y los directos que pagan los asalariados. La no globalización del ingreso gravable redujo de manera importante la progresividad de las tasas impositivas para personas e instituciones de elevados ingresos y determinó una baja carga fiscal precisamente sobre quienes tenían mayor capacidad de contribución. El problema de los ingresos públicos se vio agravado por la política de precios y tarifas subsidiados como parte del fomento estatal a la industria. La “inelasticidad” de los ingresos gubernamentales parece haber sido el factor principal en la generación de un persistente déficit fiscal con el correspondiente aumento en la deuda pública interna y externa.

La deuda pública interna era creada principalmente mediante el sistema de depósitos obligatorios de los intermediarios financieros en el banco central (encaje legal) devengando un interés que, aunque inferior a la tasa de mercado,<sup>44</sup> comenzó a pesar en la composición y el tamaño del gasto público. Lo mismo aconteció con el endeudamiento público externo, que cumplía con la doble función de financiar el saldo negativo de la balanza comercial y, parcialmente, el déficit fiscal. Los intereses de esta deuda comenzaron a hacerse sentir, aunque todavía moderadamente, tanto sobre las finanzas

públicas como sobre la cuenta corriente de la balanza de pagos. Los intereses totales pagados por el sector público alcanzaron en promedio el equivalente al 1.3% del PIB en el último sexenio del DE, pero en el último año este componente del presupuesto ya superaba el 2% del PIB (véase la Tabla 7.1).

La amenaza que representaba un déficit presupuestario permanente para el funcionamiento del modelo fue claramente percibida por las autoridades económicas de entonces. En 1962, durante el gobierno de López Mateos, se impulsó un debate que debía conducir a una profunda reforma tributaria y el secretario de Hacienda invitó al famoso especialista Nicholas Kaldor para que llevara a cabo una investigación e hiciera recomendaciones al respecto. En abril de 1964 se publicó un re-sumen de las propuestas de Kaldor, las cuales, en lo esencial, consistían en los siguientes puntos (véase Kaldor, 1964):

- a) La reforma del sistema impositivo es urgente y debe ser radical por dos razones fundamentales: 1) se necesitan mayores ingresos fiscales para que el Estado pueda seguir apoyando el desarrollo económico y social del país, y 2) la creciente desigualdad económica y el carácter regresivo del sistema impositivo vigente constituyen una amenaza para la cohesión social de México.

- b) El sistema impositivo vigente es injusto porque favorece al ingreso proveniente de la propiedad de capital y perjudica al que se origina en el trabajo. Además, la tasa efectiva de impuestos sobre los ingresos altos es de hecho muy baja.
- c) El hecho de que la propiedad de los bienes muebles sea anónima y los ricos puedan esconder su riqueza, es el obstáculo más importante para la implantación de un impuesto sobre los ingresos de la propiedad que permita una estructura impositiva más justa.
- d) Se requiere establecer un impuesto sobre la renta global de los contribuyentes físicos a fin de que la progresividad impositiva sea efectiva. Propone un esquema en el que se eleva el monto de los ingresos bajos no gravables que no representan un gran sacrificio fiscal, y al mismo tiempo se hace más pronunciada la progresividad para el resto.
- e) Las utilidades de las sociedades anónimas deberían gravarse con una tasa única proporcional de 40%, con algunas ventajas para las empresas pequeñas.
- f) Debe introducirse un impuesto sobre la riqueza neta (toda clase de activos, muebles e inmuebles) porque es más justo, favorece el uso productivo del capital y permite descubrir ingresos ocultos y por lo tanto reducir la evasión fiscal.

Con estas reformas se pretendía elevar la carga impositiva desde un 8% del PIB en 1960 al 12% en 1965 y al 16% en 1970. En el año de 1964 se avanzó tímida y parcialmente en la dirección de la globalización de los ingresos, pero la reforma profunda que parecía necesaria quedó pendiente debido a las presiones de los intereses del sector privado y a la existencia, según diversos autores,<sup>45</sup> de un acuerdo tácito entre el sector público, los empresarios industriales y comerciales y el sector financiero. El gobierno renunciaba a la reforma tributaria a cambio del mantenimiento del esquema de financiamiento “blando” de los déficit fiscales a través del sistema de encajes.

En el sexenio de Díaz Ordaz se elevó ligeramente la carga impositiva, pero debido principalmente a una mayor presión tributaria de los impuestos directos a los perceptores de sueldos y salarios.

El progresivo –aunque todavía moderado– deterioro fiscal se advierte también en la fuerte elevación que sufre el déficit operacional y el déficit operacional ajustado en el último año de este sexenio (véase la Tabla 7.1).

### **iii) El descontento social**

A fines de los años sesenta era claro que el desenvolvimiento económico de decenios anteriores había generado una extraordinaria concentración del

ingreso. De acuerdo con una investigación reciente de Hernández Laos (1996), en 1963 el 40% de los hogares de menores ingresos percibían sólo el 7.5% del total, mientras que el 10% de más elevados ingresos obtenía el 50.2%. En cuanto a la dinámica distributiva, Ifigenia M. de Navarrete (1970) sostiene que durante el lapso de elevado crecimiento del PIB per cápita, es decir, 1950-1958-1963, hubo una redistribución regresiva del ingreso, de la cual los principales perdedores fueron las familias que conformaban el 40% de más bajos ingresos, al tiempo que la desigualdad medida por el coeficiente de Gini empeora de 0.50 en 1950 a 0.53 en 1958 y 0.55 en 1963. De acuerdo con Hernández Laos (1996), durante el periodo 1963-1968 se reduce la inequidad en la distribución, cuando el 20% de mayores ingresos transfiere casi tres puntos porcentuales principalmente a sectores medios de la escala, lo cual se refleja también en una reducción del coeficiente de Gini. Sin embargo, esta ligera mejoría distributiva en el periodo 1963-1968 y el sustancial crecimiento del producto por hombre (de aproximadamente 3% anual) en los últimos dos sexenios del DE no fue suficiente para reducir el núcleo de pobreza, e incluso éste se hizo más amplio en términos absolutos por obra del gran crecimiento demográfico y posiblemente más intenso para algunos sectores muy pobres de la sociedad.<sup>46</sup> La muy elevada concentración del ingreso en un pequeño sector de la sociedad parece haber estado en la base de las fuertes presiones

sociales que se hicieron sentir durante estos dos sexenios.<sup>47</sup> Para muchos observadores, la agitación estudiantil y su violenta represión en el año 1968 no fueron sino una manifestación en el terreno político del contradictorio proceso económico que a la vez que se expandía y modernizaba a un ritmo inusual también extendía y hasta acentuaba la pobreza.

#### *7.1.5 Síntesis del periodo*

El periodo de la historia económica moderna de México conocido como desarrollo estabilizador fue de extraordinario crecimiento del producto y del producto por habitante, no obstante el fuerte crecimiento poblacional. La estructura productiva y ocupacional fue notablemente modificada por el impulso del proceso industrializador. La industria adquirió el papel económico dominante, desplazando a la agricultura; paralelamente, la sociedad se transformó de predominantemente rural a predominantemente urbana. Si se acepta el concepto convencional de “progreso”, entonces el periodo del DE fue decididamente exitoso; si además se tiene en cuenta que ello se dio en un marco de estabilidad y libre convertibilidad cambiaria así como de relativamente baja inflación, se explica que este periodo haya sido etiquetado como “milagro mexicano”. En la ponderación de las causas de estos logros no

debe pasarse por alto el favorable contexto externo en que se desarrolló la economía en este lapso.

Sin embargo, el modo de funcionamiento del esquema hizo económica y socialmente inviable su prolongación. La modalidad del proceso industrializador aumentó los requerimientos de importaciones en mayor medida de lo que aumentaban las exportaciones industriales. A su vez, al orientar el Estado sus inversiones públicas hacia la industria y reducir las de fomento agropecuario, limitó la capacidad de crecimiento del producto agrícola por habitante, con lo que la capacidad de exportación de este sector disminuyó drásticamente. En consecuencia, el creciente déficit externo del sector industrial fue financiado cada vez más con divisas provenientes del endeudamiento externo.

El manejo de las finanzas públicas consistió en una expansión conservadora del gasto público y una política de ingresos (tributarios y no tributarios) orientada a estimular la acumulación de capital en el sector privado, de lo cual resultó una baja carga fiscal, especialmente para aquellos sectores de altos ingresos. Los déficits públicos resultantes se financiaron con emisión de deuda externa e interna cuyos intereses comenzaron a pesar negativamente sobre las finanzas públicas y la balanza de pagos de modo que, progresivamente, de ser una solución, el endeudamiento se convirtió en problema. Si bien se percibió

con claridad la necesidad de una reforma tributaria para impedir, o al menos morigerar, la tendencia crecientemente deficitaria del presupuesto, faltaron las condiciones políticas para llevarla a cabo.

El estímulo estatal a la acumulación privada, el desplazamiento de la agricultura por la industria y la modalidad de funcionamiento de ésta, mantuvieron en lo esencial un patrón distributivo del ingreso que fue lesionando progresivamente la cohesión social. Esto, junto con el estallido estudiantil y su violenta represión en 1968, contribuyeron a erosionar la legitimidad social del Estado mexicano.<sup>48</sup> En este contexto se inicia, a fines de 1970, un nuevo proyecto económico que se conocería como “desarrollo compartido” (DC).

## **7.2 El desarrollo compartido (1971-1976)**

### *7.2.1 Objetivos y estrategia*

Al asumir la Presidencia de la República el 1 de diciembre de 1970, Luis Echeverría hizo un reconocimiento pleno de los aspectos contradictorios del desarrollo económico mexicano del decenio anterior. Al mismo tiempo que se reconocían los grandes logros económicos, también se afirmaba que éstos se

habían alcanzado generando una “excesiva concentración del ingreso” que había dejado a grandes grupos poblacionales en la marginalidad social y económica, constituyendo tal hecho una amenaza a la continuidad del desarrollo. Una afirmación en este discurso inaugural resumía con claridad la esencia del programa económico que se proponía llevar a cabo en los siguientes seis años: dijo el presidente Echeverría que “no es cierto que exista un dilema inevitable entre la expansión económica y la redistribución del ingreso”. En otras palabras, se pensaba que el país podía continuar en la senda del crecimiento económico al mismo tiempo que se suavizaban la concentración del ingreso y los lacerantes problemas e injusticias asociados a tal fenómeno. De ahí la etiqueta de “desarrollo compartido” que se dio a este proyecto económico y social. Por otra parte, el gobierno se proponía mantener el control de la inflación con el instrumento de la estabilidad cambiaria y simultáneamente mejorar la situación de la balanza comercial.

### *7.2.2 El papel de las finanzas públicas*

A la política de finanzas públicas se le asignaba un rol central en la estrategia del DC. En la medida en que no se pretendía una modificación radical de la estructura productiva y social que estaba en la raíz de la concentración del

ingreso, la estrategia del DC intentaba atacar el problema por medio de una utilización activa del gasto público en programas de carácter social. Además, para reducir el desequilibrio comercial con el exterior se hacía necesario un gran impulso a la producción de insumos intermedios, por ejemplo en siderurgia, que a su vez requería de grandes inversiones. Dada la imposibilidad para inducir al capital privado a invertir grandes cantidades en estos sectores de larga maduración, también se requería que el sector público paraestatal asumiera esta tarea. El aumento del gasto público, tanto el gasto corriente del Gobierno Federal como la expansión de la inversión pública en empresas paraestatales, era ciertamente uno de los pilares en que descansaba la estrategia del DC. Sin embargo, para mantener la estabilidad de precios y cambiaria era necesario evitar desequilibrios de envergadura en las finanzas públicas. La clave imaginada fue una reforma fiscal que permitiera elevar considerablemente los ingresos públicos tributarios, además de una modificación en los criterios de fijación de los importantes precios y tarifas públicas.

Los hechos posteriores no defraudaron la expectativa creada en torno a la importancia que tendría la intervención del Estado en la economía durante esta administración. En efecto, es posible hacer una reconstrucción de la política

económica del sexenio siguiendo la pista de los diversos sucesos que se tejieron alrededor de la política fiscal. Así lo haremos en lo que sigue.

### *7.2.3 La marcha de la economía y la política fiscal*

#### **i) El primer año**

Apenas quince días después de la toma de posesión de la administración por Luis Echeverría, se produjo el primer enfrentamiento con la iniciativa privada (IP) a propósito de la política fiscal, o más precisamente, la política tributaria. A fines de 1970 el ejecutivo envió al Congreso una iniciativa de reformas tributarias que si bien no eran radicales por su contenido, irritaron la sensibilidad de las “cúpulas” empresariales. La razón aducida fue que estas reformas no se habían “consultado” con el sector privado, como había sido la práctica durante el DE. De aquí en adelante, una relación zigzagueante, por momentos áspera y, al decir de algunos, exagerada por un excesivo intercambio de opiniones y adjetivos entre el gobierno y la iniciativa privada (IP), habría de ser un elemento central en la vida política y económica de este sexenio.

No obstante que se había fijado como objetivo el crecimiento económico, en el primer año de gobierno la política económica estuvo dominada por la preocupación de moderar el incremento de los precios y reducir el desequilibrio en la balanza de pagos y las finanzas públicas. En consecuencia, se llevó a cabo una política fiscal restrictiva (principalmente por la reducción de la inversión pública) complementada con una política monetaria también conservadora. En efecto, el déficit financiero se redujo en más de un punto porcentual en 1971 respecto al del año anterior (véase la Tabla 7.1) y la tasa de crecimiento de MYB se redujo del 10.4% en 1970 a 8.5% en 1971 (Tabla 7.2). Esta política acentuó la usual precaución de los inversionistas privados en el primer año de gobierno. El resultado fue una reducción de la tasa de crecimiento del PIB (3.8%) con respecto a las tasas de aumento que habían predominado en las dos décadas anteriores. No obstante, la tasa de inflación se mantuvo estable en 5.2%, mientras que el déficit en la cuenta de bienes y servicios y en la cuenta corriente de la balanza de pagos se redujo en cerca de 300 y 260 millones de dólares respectivamente (véase la Tabla 7.3).

La política fiscal y monetaria contraccionista, junto con la reducción de la demanda de créditos por parte del sector privado, provocaron un excedente de liquidez en el sistema bancario. Dado que el encaje era remunerado, este excedente se depositó en el banco central para obtener el rendimiento

correspondiente. Este fenómeno se advierte claramente en la tabla 7.2 comparando la tasa de crecimiento de la base monetaria durante 1971 (19.6%) con la tasa de crecimiento de MYB (8.5%).<sup>49</sup> Esta aparente contradicción entre un nivel de actividad económica reducida (en comparación con la histórica) y la liquidez excedente en el sector de intermediación financiera, apoyó decididamente la opinión de aquellos sectores del gobierno (principalmente la Secretaría de la Presidencia y la Secretaría del Patrimonio Nacional) que se pronunciaban por un impulso productivo comandado por el gasto del gobierno.

## **ii) De 1972 a 1976**

Fue así como a la “atonía” del primer año le siguió durante casi todo el resto de la administración (con frenos y arranques) una política expansiva del gasto público, a tono con lo que era el proyecto inicial. El gasto del sector público fue incrementándose rápida y sostenidamente, pasando del 20.7% del PIB en 1971 al 31.8% en 1976.<sup>50</sup> Por otro lado, el gobierno introdujo una reforma institucional que facilitó la política de inversión pública: el traspaso de la facultad de decisión en esta materia desde la SHCP a la Secretaría de la Presidencia.

Existía claridad en algunos funcionarios de la administración en el sentido de que si la expansión del gasto público no se compensaba con un aumento en los ingresos, la estabilidad de precios, financiera y cambiaria estaría en peligro. En consecuencia, en el año 1972 se reabrió la discusión sobre la necesidad de una reforma tributaria. Al interior de la SHCP se manifestaba una línea impulsada por el subsecretario de Ingresos, quien proponía una reforma tributaria profunda que permitiera aumentar la recaudación, basada en los siguientes dos puntos: globalización de los ingresos y eliminación del anonimato en la tenencia de riqueza financiera. La resistencia de la IP, así como posiciones encontradas al interior del gobierno,<sup>51</sup> hicieron desistir al Ejecutivo y el proyecto de reforma fiscal no se envió al Congreso. Adicionalmente, fueron cesados tanto el secretario de Hacienda como el subsecretario que impulsaba la reforma, y el presidente Echeverría se atribuyó la responsabilidad del manejo de las finanzas públicas, declarando con toda franqueza que éstas se hacían en “Los Pinos”. Prevaleció la idea de que una mayor presión fiscal sobre los beneficios de las empresas y los grandes empresarios conduciría al desaliento del ahorro y a su fuga hacia el exterior.

La importante expansión del gasto público sin el correspondiente aumento de los ingresos tributarios condujo necesariamente a un crecimiento notable del déficit público, el cual fue creciendo sostenidamente al pasar de 2.3% del

PIB en 1971 al 9.1% en 1976 (véase la Tabla 7.1). El gobierno intentó mantener el esquema de financiamiento a través del sistema de encaje a la intermediación financiera; sin embargo, dado el aumento de los requerimientos del gobierno, la tasa efectiva de encaje se elevó del 34.8% en 1971 al 51.1% en 1976.<sup>52</sup> Por otro lado, esta modalidad de financiamiento del déficit encontró una limitación muy seria debido a que el tamaño del flujo de intermediación financiera ya no crecía con el dinamismo que lo había hecho en la década anterior. Ciertamente, en la tabla 7.2 vemos que la tasa de crecimiento anual promedio del agregado M4 y del que corresponde al ahorro financiero fue considerablemente inferior a la tasa combinada del PIB real y de la inflación. Esto es, considerado el periodo 1971-1976 en su conjunto, se produjo una desintermediación financiera especialmente significativa durante el año 1976. Ante la desafortunada combinación de la desintermediación financiera y el aumento de los requerimientos financieros del gobierno, se hubiese necesitado un incremento aún mayor en la tasa de encaje. Puesto que un encaje remunerado a una tasa menor que la tasa activa de mercado representa una forma de impuesto a la intermediación financiera, la ampliación de esta modalidad de financiamiento del déficit público hubiese llevado al ensanchamiento del margen entre tasa activa y pasiva en el sistema bancario. Esta ampliación del margen se puede dar reduciendo la tasa pasiva,

lo cual hubiera desalentado el ahorro interno, o bien mediante el aumento de la tasa activa y el desestímulo a la inversión. La salida al problema de un déficit creciente con limitaciones del ahorro interno voluntario fue el aumento de la deuda externa (que se incrementó cerca de cinco veces entre 1971 y 1976) y el financiamiento monetario que hizo crecer al agregado MYB a una tasa promedio anual del 25.9% (véase la Tabla 7.2). La respuesta del nivel de los precios fue la estándar: la tasa de inflación promedio del periodo fue cinco veces superior a la ocurrida durante el DE. En el presupuesto público se refleja una manifestación típica de inercia inflacionaria: el déficit financiero crece desde un modesto 2.3% del PIB en 1971 hasta el 9.1% en 1976, pero en promedio más de dos puntos porcentuales corresponden al componente inflacionario de los intereses. Por su parte, el déficit primario crece a saltos desde 1972, para alcanzar un promedio de 3.5% anual, casi la misma magnitud que, también en promedio, alcanza el déficit operacional.

A propósito del tamaño y método de financiamiento del déficit público, parece haberse desarrollado una fuerte controversia entre dos líneas o enfoques al interior del gobierno:<sup>53</sup> una tendencia “expansionista” que buscaba hacer realidad el programa económico enunciado en el discurso inaugural de la administración (crecimiento con una distribución más equitativa del ingreso), y otra línea “contraccionista” que pretendía resolver el

creciente problema inflacionario y de balanza de pagos por medio de una política fiscal y monetaria restrictiva u ortodoxa. Si se exceptúan el primero y el último años de la administración, los expansionistas tuvieron éxito en impulsar el crecimiento económico por medio del gasto corriente y la inversión públicos, pero los contraccionistas (básicamente el Banco de México y la SHCP) trataban de contrarrestar las políticas de gasto con una política monetaria de signo contrario: cuanto más aumentaba el gasto, mayor era el freno por el lado monetario. Esto significaba que el aumento en el gasto público era contrarrestado con la disminución del crédito al sector privado, con lo cual se desalentaba la inversión de este sector.

Al influjo del gasto público, la actividad económica se reanimó y el PIB creció de 1972 a 1976 a la tasa de 6.4%. Sin embargo, también se aceleró notablemente el incremento en el nivel de precios, alcanzando la tasa de inflación anual niveles de dos dígitos a partir de 1973 (véase la Tabla 7.2). La expansión productiva y el aumento en las tasas inflacionarias, junto con un tipo de cambio fijo y la consiguiente apreciación del peso, no podían dejar de agravar los problemas de balanza de pagos: el déficit en el comercio de bienes y servicios acumulado en estos seis años fue de 10 500 millones de dólares, mientras que en el sexenio anterior había sido de 2140 millones; el déficit en cuenta corriente, que había sido de 1200 millones en 1970, alcanzó los 4400

millones en 1975 y los 3700 millones en 1976 (véase la Tabla 7.3). Estos desequilibrios en cuenta corriente se solventaron principalmente con endeudamiento público externo (que financiaba simultáneamente el déficit del sector público) y también con endeudamiento externo privado. La acumulación de deuda externa –especialmente la pública, que pasó de 4200 millones de dólares a fines de 1970 a 19 600 a fines de 1976–<sup>54</sup> se convirtió rápidamente en un factor adicional de presión sobre la balanza de pagos debido a los intereses que ella devengaba; así, los intereses que representaban aproximadamente 417 millones de dólares en 1970 pasaron a 1725 millones en 1976 y el pago a factores del exterior se elevó de menos de un punto porcentual del PIB en promedio anual durante el DE hasta el 2.8% anual en el lapso 1971-1976.

Debe señalarse que las estadísticas de balanza de pagos como proporción del PIB que aparecen en la tabla 7.3 son en apariencia –sólo en apariencia– contradictorias con la descripción que acabamos de hacer sobre el desenvolvimiento del sector externo. En efecto, allí parece que las exportaciones netas (el desequilibrio del comercio de bienes y servicios) como proporción del PIB hubiese tenido un déficit menor con respecto al del periodo sexenal anterior, mientras que el déficit en cuenta corriente es de similar orden de magnitud para ambos periodos. Sin embargo, dado que el tipo

de cambio se mantuvo fijo hasta el último día de agosto de 1976, el PIB medido en términos de dólares aumentaba al mismo ritmo que el valor nominal del producto: casi el 20% anual en promedio durante 1971 a 1975. De este modo, las proporciones bajas del déficit comercial y en cuenta corriente respecto al PIB son más bien la consecuencia de una gran apreciación del PIB en término de dólares. Medido en dólares, el déficit en cuenta corriente acumulado en el lapso 1971-1976 alcanzó 16 700 millones, contra 4500 millones en el sexenio anterior.

#### *7.2.4 Fuga de capitales y crisis cambiaria*

La fuga de capitales fue un factor adicional que agravó de modo irreversible la situación de la balanza de pagos. A diferencia de lo sucedido en el periodo del DE, en el que las transacciones externas no contabilizadas (el rubro de errores y omisiones) registraron un saldo positivo, en el periodo del DC este rubro se transforma crecientemente en una carga para la balanza de pagos, especialmente a partir de 1973. Si bien no puede descartarse que la conflictiva relación entre el gobierno y la IP pudo haber estimulado la fuga de capitales al exterior, la causa central del fenómeno fue la percepción de que, dado el carácter estructural del déficit comercial en la balanza de pagos, una política

fiscal expansionista con tipo de cambio nominal fijo y una apreciación continuada del peso durante veinte años, no podía dejar de desembocar en una crisis externa y una macrodevaluación. La fuga de capitales (medida por errores y omisiones) fue creciendo rápidamente a partir de 400 millones de dólares en todo el año 1973 hasta alcanzar los 1080 millones solamente en el segundo trimestre de 1976. La fuga de capitales acumulada –1800 millones de dólares en los primeros tres trimestres de 1976– hizo insostenible el mantenimiento de la paridad cambiaria de 12.50 pesos por dólar y el 31 de agosto de 1976 la SHCP anunció que comenzaba un periodo de flotación regulada del tipo de cambio después de veintidós años de mantenerla fija.

No pudo ser más claro el comunicado de la SHCP acerca de las causas de esta medida: “resulta absolutamente inadmisibles endeudar al país para hacer frente con recursos traídos del exterior, a la salida especulativa de capitales...”.<sup>55</sup> Al día siguiente, en su sexto y último informe de gobierno, el presidente sostuvo que hubiera sido posible sostener la paridad mediante el endeudamiento externo o bien la contracción económica, pero que ambas opciones eran inaceptables para su administración. Naturalmente, la flotación significó una sustancial devaluación al pasar el tipo de cambio –con grandes fluctuaciones– de 12.5 pesos por dólar a alrededor de 22 pesos en el mes de noviembre. El mismo día que se anunció la puesta en flotación del tipo de

cambio, el secretario de Hacienda comunicó informalmente que se gestionaba el apoyo financiero del Fondo Monetario Internacional (FMI); y a fines de octubre, un comunicado de prensa del Banco de México informaba de la obtención de recursos externos por un monto de entre 900 y 1200 millones de dólares por parte del FMI, condicionado al cumplimiento de ciertos objetivos de política económica, incluida la salarial y la cambiaria.

#### *7.2.5 Síntesis del periodo*

La administración que se hizo cargo del gobierno a fines de 1970 se fijó objetivos económicos muy ambiciosos: sostener el elevado crecimiento de las décadas anteriores, mantener una tasa de inflación relativamente baja, mejorar la distribución del ingreso e impedir un agravamiento de la situación de la balanza de pagos.

La política fiscal desempeñaba un papel fundamental en la estrategia para alcanzar esos objetivos: el gasto público sería el motor que impulsaría el nivel de actividad económica. Se esperaba que la orientación del gasto corriente hacia los componentes de mayor repercusión social tendría efectos positivos sobre la distribución del ingreso. La inversión pública y creación de grandes empresas paraestatales, aparte de su efecto directo positivo sobre el empleo y

la capacidad de rectoría del Estado, se pensaba que podría modificar la situación de la balanza comercial con el exterior mediante la sustitución de importaciones de bienes intermedios que esas empresas producirían.

La relativa estabilidad de precios se sostendría mediante un tipo de cambio que se mantendría fijo y la continuación de una línea conservadora en materia de política monetaria. Para que esto último fuera posible, los déficit fiscales debían ser moderados y financiados con el ahorro voluntario interno. Por ello se consideró, al principio de la administración, que era necesaria una reforma tributaria a fin de que la política expansionista por el lado del gasto se compensara con una expansión similar de los ingresos tributarios. Sin embargo, una combinación de intereses económicos y políticos en el juego del gobierno con el sector privado hizo que tal reforma no se llevara a cabo.

La fuerte expansión del gasto público ciertamente hizo posible que la economía mantuviera un elevado ritmo de crecimiento del PIB (6% anual promedio); sin embargo, el déficit fiscal se disparó debido a la ausencia de una reforma tributaria profunda. Dado que el financiamiento mediante el sistema de encaje había agotado prácticamente su capacidad de expansión, el déficit gubernamental fue crecientemente financiado con créditos externos y deuda pública interna monetaria. En estas condiciones, no es de extrañar que la

inflación haya sido considerablemente más elevada que en el periodo del desarrollo estabilizador.

La estrategia para modificar la estructura del comercio exterior del país, pasando a una fase de sustitución de importaciones de bienes más complejos no dio el resultado esperado, debido a que los requerimientos de importaciones de estas actividades eran también muy elevados. Si a ello le agregamos que una inflación creciente con un tipo de cambio fijo generó una apreciación real de la moneda nacional, se explica que el desequilibrio comercial se haya acentuado en este periodo, en vez de atenuarse. El financiamiento de este desequilibrio implicó un incremento cercano a cinco veces en el tamaño de la deuda externa durante esta administración. Las expectativas que los agentes privados formaron a propósito de este desequilibrio externo condujeron a la fuga de capitales y a una macrodevaluación del peso frente al dólar.

En conclusión, la estrategia del DC mantuvo el elevado crecimiento del PIB y se produjo una redistribución progresiva del ingreso tal como se lo había propuesto,<sup>56</sup> pero al costo de elevar la inflación y acentuar el desequilibrio externo.

No debe perderse de vista que fue durante este lapso –el año 1973– que se rompe el sistema cambiario mundial de tipos de cambio fijos establecidos en

los acuerdos de Bretton Woods y comienza un periodo caracterizado por el crecimiento de la inflación y la inestabilidad cambiaria y financiera a nivel internacional. A diferencia de lo ocurrido durante el periodo del DE, el sexenio 1971-1976 se desarrolló en un marco externo muy desfavorable.

### **7.3 El auge petrolero y la crisis (1977-1982)**

#### *7.3.1 El primer año*

El 1 de diciembre de 1976 asumió como presidente de la República José López Portillo con un programa económico que, dadas las críticas circunstancias –crisis del sector externo, inflación creciente, elevados déficit fiscales y compromiso con el FMI– no podía dejar de ser de contracción económica. En el primer año de gobierno (1977) se aplicaron de manera ortodoxa los frenos fiscales y monetarios. Como resultado, el comercio de bienes y servicios con el exterior tiene un saldo positivo después de muchos años deficitarios, mientras que el déficit en cuenta corriente disminuye en algo más del 50% (véase la Tabla 7.3), la fuga de capitales fue prácticamente nula, el tipo de cambio se mantuvo durante el año en alrededor de 22.7 pesos por dólar y la inflación se redujo de 27.2% en 1976 a 20.7 en 1977; sin embargo,

la tasa de crecimiento del PIB (3.4%) se redujo a la mitad de la tasa histórica como resultado de las medidas fiscales y monetarias.

El gobierno decidió profundizar el cambio institucional en materia de política fiscal y creó la Secretaría de Programación y Presupuesto (SPP), que habría de tener la responsabilidad de todo lo relacionado con el gasto público, mientras que la SHCP se encargaría de la administración de los ingresos. Desde el inicio de la administración se hizo evidente la existencia de dos líneas principales de política económica al interior del gabinete. Por un lado, una corriente que pugnaba por una política económica conservadora, que tuviera como objetivo central la reducción de las presiones inflacionarias y de balanza de pagos, para lo cual se patrocinaba una dura política monetaria y fiscal. A esta posición se le ha llamado “contraccionista” porque conduce normalmente a una reducción en el corto plazo del crecimiento económico, su portavoz era Julio Moctezuma Cid al frente de la SHCP. Por otro lado, una línea continuadora del programa del DC, cuyo objetivo consistía en mantener un elevado crecimiento económico y cuyo instrumento principal propuesto era la expansión del gasto y la inversión públicos. Este enfoque “expansionista” se identificaba con Carlos Tello Macías, quien estaba a cargo de la SPP. Esta personalización de la disputa se zanjó a fines de 1977 (en noviembre), cuando ambos secretarios debieron renunciar a sus cargos; adicionalmente, y más

significativo, en una comparecencia ante el Congreso, Jorge Díaz Serrano, entonces director de PEMEX, reveló que se habían descubierto grandes yacimientos de petróleo en Chiapas, Tabasco y el Golfo de Campeche y presentó estos hallazgos como la palanca que permitiría una salida definitiva a los problemas económicos del país. En sus propias palabras,

*Esta riqueza constituye no sólo el instrumento para resolver los problemas económicos que tenemos en la actualidad. Es, además, el gran eje económico que ha faltado desde el principio de nuestra historia y cuya ausencia ha inhibido la total consolidación de la nación. Esta riqueza hace posible ver hacia el futuro la creación de un nuevo país, en donde el derecho al trabajo sea una realidad y cuyas remuneraciones permitan en general un mejor estilo y calidad de vida.<sup>57</sup>*

Esta visión –compartida por altos funcionarios del gobierno– acerca de la importancia de la riqueza petrolera recién descubierta se reforzó al producirse en 1979 la segunda elevación fuerte en los precios del crudo. Esto inclinó decididamente la balanza al interior del gobierno en favor de una política económica fuertemente expansionista.

### *7.3.2 El auge petrolero y la política fiscal: 1978-1981*

Los cuatro años comprendidos entre 1978 y 1981 fueron de extraordinario crecimiento económico –incluso muy superior a la elevada norma histórica– con una tasa anual media de incremento del PIB de 9.2% (véase la tabla 7.2). El motor de este crecimiento fue el gasto público, especialmente el gasto de inversión en la industria petrolera. El gasto total (excluido los intereses) del sector público pasó de 26.9% del PIB en 1977 a 34.7% en 1981.

En los años 1979-1980 entró en vigor una importante reforma tributaria, cuyas características centrales fueron las siguientes: a) en lo que se refiere al impuesto sobre la renta (ISR) se alcanzaba una cobertura integral de globalización de los ingresos que, se pensaba, haría posible no sólo hacer efectiva la progresividad del impuesto, sino también reducir la evasión fiscal al identificar todas las fuentes de ingreso del contribuyente, b) se avanzó en la resolución del problema de doble tributación que implicaba el tratamiento fiscal de los cobros de intereses y dividendos, c) se hicieron ajustes para aminorar el castigo impositivo que implica el fenómeno inflacionario; y d) se sustituye el Impuesto Sobre los Ingresos Mercantiles por el Impuesto al Valor Agregado (IVA).

No obstante esta reforma tributaria, la dinámica expansiva del gasto superó a la de los ingresos y el déficit financiero aumentó en el mismo periodo de 6.3% del PIB en 1977 a 14.1% en 1981; el déficit operacional, que había sido de sólo 2.6% en 1977, llegó a ser del 10% del PIB en 1981 (véase la Tabla 7.1). Este monumental desequilibrio de las finanzas públicas se financió de manera muy importante con deuda pública externa, la cual pasó de 24 000 millones de dólares en 1977 a casi 62 000 a finales de 1981,<sup>58</sup> aunque también fue significativo el financiamiento mediante monetización: la base monetaria creció en estos cuatro años a una tasa compuesta anual de 37.3% y el agregado MYB lo hizo a razón de 33.6% anual (véase la Tabla 7.2). La inflación se redujo de nuevo en 1978 para situarse en 16.7%, pero a partir del año siguiente comenzó una escalada y el indicador inflacionario alcanzó tasas cercanas al 30% en 1980 y 1981.

La expansión del consumo y la inversión gubernamental produjo un efecto de arrastre muy importante sobre el gasto privado en consumo e inversión. La demanda global creció todavía más de prisa (10.7%) que el producto, de modo que la brecha entre la demanda y la oferta interna fue cubierta con un déficit en el saldo de mercancías y servicios no factoriales de la balanza de pagos. Es decir, una parte importante y creciente de la demanda se satisfacía con productos del exterior.

El desarrollo más sorprendente se dio en la cuenta comercial de la balanza de pagos. Las exportaciones petroleras en dólares corrientes se duplicaron año tras año desde 1978 hasta 1981, pasando de 915 millones en 1977 a 14 500 millones en 1981; las exportaciones totales de mercancías, por su parte, crecieron en este mismo periodo al más “modesto” ritmo anual de 44.2%. Sin embargo, las importaciones totales crecían aproximadamente al mismo ritmo que las exportaciones, pero en valores absolutos los aumentos de las importaciones totales fueron superiores al incremento de las exportaciones en el lapso 1978-1981, alcanzando este último año un déficit comercial cercano a los 4000 millones de dólares, mientras que el déficit en el comercio de bienes y servicios llegó a ser superior a los 6000 millones (véase la Tabla 7.3). En apariencia paradójico, el extraordinario aumento en el valor de las exportaciones petroleras anticipado por Díaz Serrano se asoció con una ampliación de la brecha comercial en balanza de pagos y no con su disminución. El aumento en las importaciones se explica por el gran incremento en el producto interno y por la elevación en el coeficiente de importaciones por unidad de producto. Esto último, a su vez, parece haber sido determinado por tres factores principales: a) el problema estructural de la industria mexicana, que no puede crecer sin incurrir en desequilibrios comerciales crecientes; b) la importante apreciación del peso debido a que la

inflación se aceleró, mientras que el tipo de cambio se mantuvo virtualmente fijo; c) el aumento en las importaciones requeridas para la expansión de la industria petrolera; y d) un incipiente proceso de liberación de importaciones. Conviene señalar que la liberación de importaciones no fue resultado de una modificación radical en la política arancelaria, sino más bien de un deliberado relajamiento en la concesión de permisos de importación.

Si la balanza comercial mostró signos desalentadores, los pagos a factores del exterior y la balanza en cuenta corriente tuvieron un desarrollo alarmante. Los intereses por la deuda externa que habían representado alrededor de 2000 millones de dólares en 1977 se elevaron sostenidamente hasta alcanzar los 9500 millones en 1981, y los pagos netos a factores del exterior pasaron de 1875 millones de dólares en 1977 a 12,160 millones en 1981; mientras que el déficit en cuenta corriente, que había sido de 1600 millones en 1977, se multiplicó por diez en sólo cuatro años, superando los 16000 millones en 1981. Nuevamente, las proporciones respecto al PIB del saldo comercial y en cuenta corriente del cuadro 3 no dan cuenta cabalmente de la situación de la balanza de pagos debido al fenómeno de extraordinaria apreciación del PIB nominal en términos de dólares. En efecto, con un tipo de cambio virtualmente constante, medido en dólares, el PIB creció a razón de 34% promedio anual.

Estos déficit en cuenta corriente fueron fácilmente financiados con endeudamiento externo, debido a que la bonanza petrolera trajo de la mano la bonanza crediticia. La insostenibilidad de esta situación fue percibida por los sectores económicos poderosos y en 1981, a partir del segundo trimestre, se hizo evidente una importante fuga de capitales hacia el exterior. Estas salidas especulativas se intensificaron cuando se hizo evidente que los petroprecios se debilitaban en un movimiento que se interpretaba de larga duración y las tasas de interés internacionales acentuaban su tendencia alcista iniciada en 1978. La tasa Libor, que tenía un nivel de 7.6% a fines de 1977, llegó a ser de casi 19% en julio de 1981. En 1981 la cuenta de capital tuvo un saldo positivo de más de 26 000 millones de dólares, casi en su totalidad por endeudamiento público, al tiempo que la pérdida por errores y omisiones fue de más de 9000 millones y los pagos de intereses otro tanto. Es decir, el sector público se endeudaba para financiar la fuga de capital privado y pagar los intereses de la deuda contraída con anterioridad.

### *7.3.3 La crisis de 1982*

El colapso económico de 1982 se produjo cuando los acreedores externos, al advertir la evolución del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos, la

debilidad del mercado petrolero, la enorme deuda externa acumulada y las tasas de interés internacionales al alza, se negaron a seguir financiando el desequilibrio externo de la economía. Ante la urgencia de la coyuntura, la administración, en su último año al frente del gobierno, tuvo que abandonar los planes expansionistas<sup>59</sup> y adoptó una política más austera en las finanzas públicas: restricción crediticia y ajuste del tipo de cambio e intensificación de los controles a la importación para moderar el desequilibrio externo. Es especialmente significativa la evolución del tipo de cambio y de la institucionalidad del mercado cambiario: en febrero se determina la flotación libre del mercado, y el valor del dólar aumenta de 27 a 46 pesos aproximadamente, cotización que se mantiene hasta mediados del año. A principios de agosto se determina un mercado dual con una cotización preferencial de 49.50 pesos y una cotización libre que se colocó rápidamente entre 90 y 100 pesos por dólar. Estas medidas no lograron contener las presiones especulativas, y a mediados de agosto se cierra el mercado de cambios y se decide la drástica medida de forzar la conversión de las cuentas en dólares a pesos mexicanos a una cotización de la divisa de 49.50 pesos por dólar, muy por debajo de la cotización del mercado libre. En septiembre se impone el control generalizado de cambios, junto con la nacionalización bancaria, y se fijan dos tipos de cambio: el preferencial a 50 pesos y el

ordinario a 70 pesos; sin embargo, surge el mercado negro, donde la divisa estadounidense llega a cotizarse hasta en 130 pesos. En diciembre, instalada la nueva administración, se regresa parcialmente al mercado libre con tres cotizaciones: 70 pesos para la liquidación de las cuentas en dólares, 95 pesos como tasa preferencial y 150 pesos en el mercado libre. De esta manera, al final de 1982 el tipo de cambio resultó ser cinco veces superior a la cotización del inicio del año.

Para suavizar la caída que se observaba del salario real como consecuencia del aumento del nivel de precios, el gobierno decretó en marzo un incremento general de salarios que oscilaba entre el 10 y el 30% retroactivo al 18 de febrero y que se agregaba al aumento del 34% obtenido para los salarios mínimos a partir del primero de enero. Por otra parte, en julio el gobierno determinó aumentos de precios para algunos bienes de precio controlado: 100% a la tortilla y el pan y 40% al gas y la electricidad más incrementos mensuales de 2-3%. Por otro lado, en diciembre la nueva administración determinó un aumento de 100% en el precio del combustible. Estas modificaciones abruptas en el tipo de cambio, el salario nominal y algunos precios controlados claves no podía dejar de reflejarse en el índice de precios, el cual alcanzó un crecimiento cercano al 100% durante todo el año, magnitud hasta entonces desconocida en la historia del país.

No obstante los esfuerzos que hizo el gobierno para moderar el gasto público y aumentar sus ingresos, el déficit financiero como proporción del PIB alcanzó la cifra récord de 16.9%, aunque algo más de once puntos porcentuales correspondían a la amortización inflacionaria de la deuda incluida en los intereses nominales. Durante 1982 la deuda pública externa se mantuvo prácticamente constante debido a la paralización del crédito, pero la deuda pública interna creció casi un 190% en términos nominales. Por otro lado, el agregado monetario M1 creció a una tasa elevada pero muy inferior a la del índice de precios (54% y 98% respectivamente), reflejando que ante la elevada tasa de inflación y la incertidumbre generalizada los operadores económicos escapaban de la moneda nacional.

En cuanto al aspecto de la producción de bienes y servicios, el año 1982 también marcó un hito al registrar una variación porcentual negativa de 0.6% después de 50 años de ininterrumpido crecimiento del PIB.<sup>60</sup>

La balanza comercial respondió puntualmente a las medidas para frenar la economía y en 1982 se produjo un excedente en el comercio de bienes y servicios de casi 6000 millones de dólares, debido casi exclusivamente a la reducción en el monto de las importaciones. A pesar de la elevación del tipo de cambio y de la conversión forzosa de los mexdólares a pesos, continuó la fuga de capitales al exterior de tal modo que el rubro errores y omisiones de la

balanza de pagos registró una salida de 6800 millones de dólares. Finalmente, en un drástico intento por recuperar el control monetario y financiero del país, la administración decretó la nacionalización del sistema bancario y el control cambiario en septiembre, a unos pocos meses de la finalización constitucional de su mandato.

## **7.4 Ajuste, cambio estructural y pacto (1983-1988)**

### *7.4.1 diagnóstico y metas*

La administración que asumió el gobierno a fines de 1982 se planteó llevar adelante una política de ajuste macroeconómico cuyos objetivos de corto plazo eran el control de la inflación –en realidad se trataba de impedir un desborde hiperinflacionario– y la reversión del desequilibrio externo de tal modo que fuera compatible con el servicio de la deuda externa. Sin embargo, esta administración se proponía también una modificación profunda en el “modelo de desarrollo” del país, bajo la consigna del cambio estructural. Las dos vertientes principales del cambio de estructura que impulsaba el gobierno consistían en una economía más abierta a los intercambios comerciales y

financieros con el exterior y a una menor participación del Estado en la economía.

Las medidas de política económica se inspiraron en un diagnóstico en el cual el desequilibrio fiscal era la causa última del proceso inflacionario, y una estructura distorsionada de precios relativos entre bienes comerciables y no comerciables internacionalmente constituía la causa del desequilibrio externo. Dado que el diagnóstico coincidía esencialmente con el del FMI, el programa de política económica contó con el beneplácito de esa institución, de la cual recibió apoyos financieros.<sup>61</sup> A grandes rasgos, la instrumentación del programa consistió en: a) un severo ajuste de las finanzas públicas, b) reducción del coeficiente de monetización de los déficit públicos, c) contracción crediticia al sector privado, d) fuerte depreciación del peso y progresiva liberación del comercio exterior, y e) rígido control salarial. Por las razones mencionadas en el prólogo de este libro, trataremos de una manera más detallada la instrumentación de sólo los primeros dos puntos del programa económico.

### **i) Ajuste en las finanzas públicas**

El ajuste en las finanzas públicas se logró fundamentalmente mediante una reducción extraordinaria del gasto no financiero o gasto primario (es decir, las partidas de gasto que excluyen los intereses).<sup>62</sup> En efecto, el gasto público no financiero como proporción del PIB pasó del 35.7% en 1982 al 18.3% en 1988. Particularmente importante fue la reducción en el gasto de capital (básicamente la inversión pública), cuya participación en el PIB se contrajo casi 7 puntos porcentuales, mientras que la de sueldos y salarios con una reducción de 3 puntos. Cabe mencionar que esta disminución en la participación de los sueldos y salarios de la burocracia se dio en un contexto de aumento en el empleo gubernamental de aproximadamente el 20% entre 1983 y 1988. Esto fue posible debido a la extraordinaria reducción en los salarios reales medios de la burocracia, que acumuló una disminución cercana al 50% en ese mismo lapso.

Por el lado de los ingresos, los que se derivan de la actividad petrolera tuvieron un fuerte repunte en 1983 cuando representaron algo más del 13% del PIB para iniciar luego un sostenido descenso hasta alcanzar un 6.2% en 1988. Al interior de este rubro se produjo un cambio importante en la composición entre los impuestos derivados de la exportación y los que resultan de las ventas internas. En 1982 los primeros representaron el 83% del total, mientras

que para 1988 su participación había bajado a sólo el 45% de los ingresos fiscales petroleros.

Los ingresos tributarios, por su parte, se mantuvieron prácticamente constantes a un nivel cercano al 10% del PIB durante el periodo. Quizá el cambio de composición más importante al interior de la recaudación tributaria consistió en una tendencia al aumento de la recaudación de impuestos indirectos con respecto a los directos. En efecto, comparando el año 1988 con 1982, se advierte un aumento en la participación del IVA y una disminución en la ponderación del ISR de las empresas y personas físicas. El IVA, que representaba el 22.7% de la recaudación tributaria en 1982, pasó a representar el 29.6% en 1988; en el mismo lapso, el ISR total redujo de un 48 a un 41.1% su participación en el total de la recaudación tributaria.

Debe señalarse que a fines de 1986 el gobierno hizo conocer una re-forma tributaria que comenzaría a aplicarse a partir del año 1987. El propósito central de esta reforma era el de evitar o reducir las pérdidas de ingresos tributarios ocasionados por un ambiente de elevada inflación. Para tal fin se proponía una corrección por inflación de la base tributaria del ISR para las empresas, la cual se aplicaría de manera gradual. Uno de los principales problemas que se trataba de corregir era el hecho de que los intereses nominales pagados por las empresas eran íntegramente deducibles para

efectos impositivos. En un ambiente de elevada inflación, ello resultaba ser un subsidio al endeudamiento empresarial debido a que, como sabemos, el interés nominal es en gran parte una devolución del principal erosionado por la inflación. Para evitar este problema, la reforma establecía que la base del ISR empresarial estuviera ajustada por inflación, de manera que sólo la parte real del interés pagado fuera deducible. Este ajuste de la base se llevaría a cabo gradualmente en un periodo de cinco años comenzando en el ejercicio fiscal de 1987. Otra modificación importante era la de acortar significativamente los plazos de pagos e integración de las retenciones de impuestos a fin de reducir las pérdidas por rezagos (efecto Olivera).

A modo de resumen, vale la pena señalar que el comportamiento de los ingresos totales del sector público (tributarios y no tributarios) muestra una disminución cercana a los cuatro puntos porcentuales del PIB en 1988 respecto al de 1982, determinada fundamentalmente por la baja en los ingresos fiscales derivados de la exportación petrolera.

El severo ajuste en el gasto no financiero –a pesar de la disminución de los ingresos fiscales– tuvo un impacto inmediato en el resultado primario del sector público al pasar de un déficit del 2.5% del PIB en 1982 a superávit permanentes que oscilaron entre el 2.5 y el 8% del PIB durante el lapso 1983-1988 (Tabla 7.1).

Por el contrario, el gasto público financiero –intereses de la deuda pública– incrementó notablemente su ponderación en el PIB al pasar de 14.4% en 1982 a 21.8% en 1987 y 20.6% en 1988, aumento que fue ocasionado principalmente por el componente inflacionario de los intereses nominales de la deuda pública interna, alcanzando el equivalente a 18% del PIB en 1987. El incremento en el pago de intereses internos de la deuda pública fue el factor que mantuvo un elevado déficit financiero del gobierno a pesar de la extraordinaria corrección en algunos rubros del gasto público, a tal punto que en los años 1986 a 1988 el déficit financiero como proporción del PIB superó con holgura los dos dígitos.

Sin embargo, si la evolución del déficit primario y la del déficit financiero parecen contrariarse, es pertinente entonces la pregunta acerca de cuál es la medida relevante del desequilibrio fiscal. Como vimos en el capítulo anterior, el déficit primario ignora por completo los intereses pagados por el gobierno, lo cual da una medida parcial del desequilibrio, mientras que el déficit financiero contabiliza el total de intereses pagados como un gasto, lo cual sobreestima el desequilibrio debido a que en épocas de elevada inflación los intereses incorporan un componente inflacionario que representa una amortización anticipada de la deuda y no propiamente un gasto.<sup>63</sup> Vimos antes que una medida más apropiada del desequilibrio presupuestal es el

llamado déficit operacional. Si observamos la evolución de este concepto del déficit, vemos que se pasa de un déficit del 5.5% en 1982 a resultados superavitarios o bien déficit de mucho menor cuantía en los años siguientes. Un factor determinante de este resultado fue el hecho de que los intereses reales pagados por el sector público por su deuda interna fueron relativamente reducidos e incluso negativos, como en el año 1987.<sup>64</sup> En otras palabras, la amortización anticipada de la deuda pública interna llevada a cabo por el proceso inflacionario fue de tal cuantía que opacó y hasta sobrepasó los intereses nominales pagados por aquélla.

Podemos resumir este punto sosteniendo que durante los años 1983 a 1988 el gobierno llevó a cabo una significativa corrección de las finanzas públicas del país que produjo una disminución del déficit primario cercano a los 11 puntos porcentuales del PIB (tomando el punto final menos el inicial). Sin embargo, es notorio que el peso dominante de esta corrección fue soportado por el gasto de capital (inversiones públicas) y el gasto en sueldos y salarios de la burocracia. La inflación relativamente elevada de todo este periodo ayudó a las finanzas públicas depreciando el valor real de la deuda pública denominada en pesos y manteniendo un nivel real de los intereses internos reducidos y hasta negativos. También la evolución del déficit operacional indica el carácter contraccionista del ajuste de las finanzas públicas.

## **ii) Financiación del déficit público y crédito al sector privado**

Al asumir el gobierno a fines de 1982, la nueva administración se encontró con un desequilibrio nominal y real extraordinario de las finanzas públicas que sólo podía corregirse de manera gradual. Por otro lado, la obligada suspensión del servicio de la deuda externa en agosto de 1982 determinó una paralización inmediata de las posibilidades de endeudamiento público externo. Al mismo tiempo, el año 1982 fue de gran desorden macroeconómico: el tipo de cambio se elevó cinco veces, se decretó la conversión forzada de las cuentas de dólares (los llamados mexdólares) a pesos con un tipo de cambio muy inferior al de mercado, los bancos privados fueron nacionalizados y la tasa de inflación alcanzó el máximo conocido hasta entonces. En este contexto era evidente que el gobierno no podía recurrir al financiamiento monetario del déficit sin generar un desborde hiperinflacionario. La única opción de financiamiento del déficit consistente con el objetivo de impedir tal desborde era el ahorro voluntario de los agentes privados.

El gobierno participó decididamente en el mercado de crédito como demandante de fondos mediante la colocación de diversos instrumentos financieros, especialmente con los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES) creados en 1978; pero también aprovechó la capacidad

de control sobre la banca nacionalizada para absorber la mayor parte de la disponibilidad de crédito bancario para financiar el desequilibrio fiscal a una tasa inferior a la que hubiera prevalecido en el mercado de no existir tal control. En el contexto de una política monetaria restrictiva, el sostenido volumen de la demanda gubernamental de crédito significó para el sector privado el mantenimiento de una tasa de interés nominal muy elevada y una tasa de interés activa real positiva. Este hecho, junto con las restricciones cuantitativas que el gobierno impuso a los bancos respecto al financiamiento al sector privado, tornaron prácticamente inaccesible el crédito a este sector, lo cual a su vez afectó seriamente su capacidad de inversión.

Severamente limitada la disponibilidad de crédito externo, escasos excedentes de ahorro interno, voluntad de reducir la monetización de los déficit públicos, voluminosa deuda pública, elevada inflación y tasas de interés nominales relativamente elevadas, debían conducir necesariamente a un fuerte crecimiento nominal de la deuda pública interna. Sin embargo, comparando la tasa de aumento anual nominal de ésta con las tasas de inflación correspondientes, puede deducirse que el crecimiento real de la deuda pública interna estuvo lejos del dramatismo que sugieren las magnitudes nominales. De hecho, su crecimiento como proporción del PIB se mantuvo en una trayectoria de relativa constancia, excepto el año 1986. Este resultado era la

consecuencia del superávit primario que año tras año obtenía el sector público y del hecho de que la inflación erosionaba el valor real de los activos financieros hasta el punto que la tasa de interés real pagada por la deuda pública interna fue relativamente baja, y hasta negativa, como en el año 1987.

#### *7.4.2 Resultados macroeconómicos del periodo 1983-1987*

##### **i) Generación de excedentes externos**

Como dijimos, uno de los objetivos centrales de la política económica del periodo fue el de generar recursos externos suficientes para hacer frente al servicio de la voluminosa deuda externa. Este objetivo fue alcanzado mediante la recesión económica inducida por la contracción fiscal y crediticia, lo cual originó a su vez un descenso extraordinario en el volumen de las importaciones. Sin embargo, al mismo tiempo las autoridades intentaron una modificación sustancial de los precios relativos de los bienes comerciables internacionalmente, a efectos de dar a la economía mexicana un perfil más exportador. En un primer momento el instrumento principal utilizado fue el tipo de cambio (y la política salarial) cuyo manejo produjo una fuerte depreciación real del peso. Esta medida se complementó con una progresiva

liberación del comercio exterior con el propósito de que los exportadores tuvieran acceso a los insumos importados a precios competitivos y también para inducir un desplazamiento de recursos productivos desde las actividades protegidas hacia la de productos negociables internacionalmente.

La balanza de pagos reaccionó en la dirección y con la intensidad que el objetivo requería, con una extraordinaria reducción de las importaciones. Las exportaciones totales estuvieron fuertemente influidas por los avatares sufridos por el precio del petróleo, pero se observa a lo largo del periodo un descenso importante y sostenido de las exportaciones petroleras. Éstas, que tenían una participación del 77.6% dentro de las exportaciones totales de mercancías, llegaron a participar con sólo el 32.6% en 1988.<sup>65</sup> La balanza comercial mostró un saldo fuertemente superavitario en el periodo 1983-1987, al igual que la balanza de servicios no factoriales. Como se aprecia en la tabla 7.3, durante este sexenio el comercio de bienes y servicios tuvo un saldo positivo acumulado de más de 51 000 millones de dólares, en el contexto de una economía que tuvo una tasa de crecimiento nula (véase la Tabla 7.2); sin embargo, el pago neto a factores del exterior, dominada por los pagos de intereses de la deuda externa, absorbió casi todo este excedente de comercio, acumulando durante 1983-1988 egresos netos por más de 45 000 millones. Cabe agregar que este comportamiento de la balanza de pagos se dio en un

contexto de fuerte deterioro de los términos de intercambio, especialmente en 1986, cuando el precio del petróleo cayó de manera abrupta en los mercados internacionales.

## **ii) Contención salarial**

Aprovechando la dominante influencia que el gobierno ejerce sobre las principales centrales sindicales del país, las autoridades impusieron un rígido control salarial con el propósito de impedir una estampida inflacionaria por el lado de los costos y al mismo tiempo mantener una efectiva depreciación del peso (y de los salarios reales). El control salarial se realizó mediante la imposición de tasas de aumentos a los salarios mínimos y de pautas salariales para los contratos colectivos sistemáticamente por debajo del crecimiento de los precios, lo que dio lugar a un marcado descenso de los salarios reales. Según Dornbusch (1988), los salarios reales en la industria manufacturera declinaron un 35% entre 1982 y 1987, mientras que los salarios mínimos se redujeron un 40% en el mismo periodo.

## **iii) El comportamiento de la demanda global y el sector productivo**

La política de contracción fiscal y crediticia y la reducción de los salarios reales tuvo un efecto devastador sobre la demanda agregada, especialmente sobre la inversión pública y el consumo público y privado. La inversión total como proporción del PIB en 1983-1988 fue de un 16.6% en promedio, frente al 28% registrado en el periodo 1980-81. En éste se verifica un cambio sustancial en la composición de la inversión: mientras que en 1982 la inversión privada representaba alrededor de un 56% del total, para 1988 ya representaba un 73%, como resultado de la sistemática y abrupta reducción de la inversión pública más que del aumento de la inversión privada.

El consumo privado, seguramente influido por la reducción de los salarios reales, se mantuvo estancado durante el periodo, registrando una tasa de aumento anual prácticamente nula en el lapso 1983-1988 (.18%), mientras que el consumo público creció a una tasa del 1.66%.

El comportamiento relativamente dinámico de las exportaciones no pudo evitar el pobre desempeño del PIB, que registra una tasa de crecimiento anual cercana a cero (- 0.1%) entre 1983-1987. No obstante que la tasa de crecimiento demográfico en la década de los ochenta se redujo significativamente a un 2.15%, el PIB y el consumo por habitante descendieron a tal punto que en 1988 se encontraban en un nivel ligeramente inferior al que tenían en 1979.

Si bien la política de contracción de la demanda y de fijación de topes salariales impidió el desborde hiperinflacionario en los años inmediatamente posteriores a 1982, la inflación registrada durante el lapso 1983-1987 se mantuvo extraordinariamente alta para los patrones históricos de México: en ese lapso, el índice nacional de precios al consumidor creció 2412%, es decir, a razón de una tasa anual promedio de 90%. La inflación se había mantenido a niveles altos pero con una ligera tendencia a la baja hasta 1985. En 1986, como resultado de las medidas adoptadas para absorber la fuerte disminución de los precios petroleros, la inflación alcanza un nuevo récord histórico al superar el 105% anual. En 1987 el nivel general de precios parece desbocarse cuando se produce un aumento sostenido de la tasa de inflación mensual que alcanza una tasa anual récord de casi 160%. Sin embargo, 1987 fue un año excepcional por otros eventos. En primer lugar, el extraordinario auge de las cotizaciones en el mercado accionario en los primeros tres trimestres y su posterior desplome en octubre. La caída de la bolsa aceleró la demanda de divisas en el mercado cambiario y el banco central, no obstante que había acumulado cerca de 14000 millones de dólares en reservas, se retiró del mercado en noviembre y posibilitó así un aumento del tipo de cambio nominal de aproximadamente 32%.

### 7.4.3 *Cambio de enfoque antiinflacionario: anclaje cambiario y política económica concertada*

El repunte inflacionario de 1987, las experiencias (con sus éxitos y fracasos) de los planes estabilizadores heterodoxos (Argentina, Brasil, Israel) y la necesidad de enfrentar una coyuntura electoral que se anticipaba delicada, hicieron que el gobierno (acompañado por el sector campesino y laboral) diera un giro en materia de control de la inflación, al decidir concertar con el sector empresarial una política de ingresos para provocar un descenso abrupto en la tasa de crecimiento de los precios. Las líneas maestras de esta concertación, llamada Pacto de Solidaridad Económica (PSE), fueron los siguientes: 1) una trayectoria predeterminada para el tipo de cambio respecto al dólar (que en 1988 se mantuvo prácticamente fijo), 2) la determinación de incrementos salariales en función de las tasas (muy bajas) de inflación que se anticipaban, 3) el compromiso del gobierno de no aumentar algunos precios claves de sus productos y servicios, y 4) el compromiso del sector privado de mantener los aumentos de precios en un nivel determinado por los costos. Las anclas nominales establecidas en el PSE, el tipo de cambio, y los salarios y precios públicos y controlados se complementaron por el lado de la demanda al

mantener el gobierno una política fiscal y crediticia en consonancia con el objetivo de baja inflación<sup>66</sup> y también al contener los precios privados con una profundización de la liberación comercial.<sup>67</sup>

Los resultados más importantes de esta política de concertación fueron dos: una fuerte reducción en la tasa de inflación al pasar de 160% en 1987 al 52% en 1988 y un aumento de más de 6000 millones de dólares en las importaciones, reduciendo en igual cantidad el saldo de la balanza comercial. El aumento de las importaciones fue determinado por una progresiva apreciación del peso, la liberación comercial y una importante reanimación de la inversión privada en 1988.

## **7.5 El gobierno de Salinas de Gortari: la búsqueda de estabilidad y crecimiento (1989-1994)**

### *7.5.1 Objetivos y estrategia*

En diciembre de 1988 se hizo cargo del gobierno del país una nueva administración encabezada por Carlos Salinas de Gortari. Era claro para la nueva dirigencia política la urgente necesidad de una reactivación económica luego de siete años de estancamiento de la producción.<sup>68</sup> Sin embargo, la

administración también tenía el objetivo de acentuar el control de la inflación de manera que existiera una convergencia en este aspecto con los países industrializados. En opinión de los economistas del gobierno, los dos objetivos –crecimiento y baja inflación– no eran competitivos sino complementarios. De hecho, la administración colocó al objetivo de controlar la inflación en un nivel de prioridad, porque se pensaba que era una condición necesaria para el crecimiento.

La reactivación productiva debería producirse en el contexto de una profundización de las líneas estratégicas trazadas desde el inicio de la anterior administración: menor intervención directa e indirecta del Estado en la economía y apertura económica al exterior. Esta estrategia económica se conoce ahora como “modelo neoliberal”.

El desempeño macroeconómico de los años anteriores y especialmente del año 1988 hicieron evidente que la recuperación productiva y el control de la inflación eran objetivos que no podrían alcanzarse sin una disminución sustancial de las transferencias hacia el extranjero como consecuencia de la abultada deuda externa heredada. En consecuencia, el gobierno se propuso la meta de una renegociación de la deuda pública con el exterior que concluyera en una reducción de los pagos de intereses. También se buscaba con el mismo propósito la provocación de un “choque de confianza” que convenciera a los

industriales y financieros nacionales y del exterior de las grandes oportunidades que ofrecía el país. En la generación de este choque de confianza ocupó un lugar central la política fiscal (especialmente la profundización del ajuste patrimonial del Estado) y la desregulación económica. También fue de significativa importancia la iniciativa y posterior concreción de un Tratado de Libre Comercio con los Estados Unidos y Canadá. La combinación e interacción del arreglo de la deuda externa con el choque de confianza debería conducir no sólo a la disminución de las transferencias al exterior, sino incluso a la reversión del signo de éstas, debido a que se esperaban flujos importantes de capitales extranjeros y la repatriación de los nacionales.

Por otro lado, el nuevo gobierno continuó con la política de concertación al firmar un nuevo acuerdo llamado Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento (PECE). Este acuerdo se concretó en términos muy similares al PSE aunque con algunas modificaciones formales, especialmente en el ritmo de deslizamiento del tipo de cambio. En lo esencial, se trataba de un programa de estabilización amarrado fundamentalmente al tipo de cambio y en menor medida a los salarios, precios y tarifas públicos y el compromiso del sector privado sobre un conjunto de precios privados. El plan tenía como reaseguro una política arancelaria que mantenía la disciplina de los precios privados de

los productos comerciables internacionalmente y una administración relativamente conservadora de la demanda que buscaba la contención de los precios de los no comerciables.

#### *7.5.2 Renegociación de la deuda pública externa, política fiscal y ajuste patrimonial del Estado*

##### **i) Acuerdo sobre la deuda pública externa**

En julio de 1989 el presidente de la República informó con gran solemnidad a todo el país del acuerdo “en principio” que se había alcanzado con los bancos acreedores, los gobiernos extranjeros y los organismos multilaterales respecto a una parte de la deuda pública externa de México. En febrero de 1990 se firmó el acuerdo en un acto llevado a cabo en la ciudad de México con la presencia de personalidades importantes del mundo financiero local e internacional. El monto de la deuda pública susceptible de negociación (deuda elegible) fue de 48 500 millones de dólares y el acuerdo, en líneas generales, consistió en lo siguiente:

- a) El 41% de la deuda sujeta a renegociación redujo su valor nominal en un 35%. Esto implicó una disminución en el valor de la deuda pública externa

cercana a los 7000 millones de dólares. Otro 47% de ella (aproximadamente 22500 millones de dólares) se cambió por bonos con el mismo valor nominal en dólares, pero que devengan una tasa fija del 6.25%. Dado que hasta ese momento la deuda pagaba una tasa de 9% y 10%, este punto del arreglo implicaba un ahorro no despreciable para el sector público. Además, los bancos comerciales acreedores se comprometían a otorgar a México entre 1990 y 1992 créditos nuevos (dinero “fresco”) por el equivalente al 25% del valor de la deuda elegible que no hubiese sido incluida en las dos opciones anteriores (12% del total). Ello implicaba créditos nuevos cercanos a los 1500 millones de dólares.

- b) Se convino una ampliación significativa del vencimiento para el pago del principal de una parte importante de la deuda renegociada (aproximadamente 35000 millones). Se acordó que la amortización del principal sería en un único pago con vencimiento a 30 años.
- c) El Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional y el gobierno de Japón suministraron apoyo crediticio, el cual fue utilizado por México para adquirir bonos cupón cero del gobierno de los Estados Unidos y otros países. El valor de esta inversión financiera y la capitalización de sus intereses en treinta años sería suficiente para garantizar el pago del principal de la deuda renegociada en el acuerdo.

En síntesis, con este acuerdo México consiguió una reducción de alrededor de 7000 millones de dólares de su deuda pública externa, una disminución del pago de intereses sobre una parte de dicha deuda (siempre que la tasa de interés de mercado sea superior a la tasa fija de 6.25%), la obtención de nuevos créditos y un alargamiento del plazo de vencimiento de gran parte de la deuda.

## **ii) Política fiscal y ajuste patrimonial del Estado**

El compromiso que el gobierno asumió en las respectivas concertaciones con los grandes empresarios del país llevaba a una profundización del ajuste en las finanzas públicas, tanto por el lado de los flujos de gastos e ingresos como del acervo patrimonial del Estado; en otras palabras, se trataba de la venta o desaparición de empresas públicas. Comenzaremos por este último punto.

### *Ajuste patrimonial del Estado*

La reducción del sector paraestatal comenzó a instrumentarse desde el inicio de la administración de Miguel de la Madrid en 1983. En 1988, al finalizar este sexenio, quedaban sólo 412 de las 1155 entidades del sector paraestatal

que existían a fines de 1982. Sin embargo, las entidades públicas que bajo diversas modalidades desaparecieron en este lapso tenían escasa significación económica. No fue hasta la administración de Salinas de Gortari cuando se inicia la venta de las instituciones paraestatales de gran peso económico. En menos de tres años de esta nueva administración se vendieron 141 entidades paraestatales, destacando por su tamaño económico Teléfonos de México, las dos empresas oficiales aeronáuticas (Aeronaves de México y Compañía Mexicana de Aviación) y la Compañía Minera de Cananea.<sup>69</sup> El evento más espectacular de este proceso de venta de entidades paraestatales se produjo el 2 de mayo de 1990, cuando el Gobierno Federal tomó la iniciativa de reformar los artículos 28 y 123 constitucionales para permitir la privatización de las entidades bancarias nacionalizadas en 1982. Las primeras ventas se concretaron en junio de 1991 y aproximadamente un año después había finalizado el proceso de enajenación de las 18 entidades bancarias. Un cálculo simple del monto involucrado en estas ventas arroja un total cercano a los 18 000 millones de dólares sólo para el conjunto de los bancos y las cuatro empresas mencionadas antes. Un cálculo global de lo que representó este ajuste patrimonial del Estado puede obtenerse mediante la diferencia de los flujos de ingresos y gastos con y sin desincorporación de las empresas paraestatales. Así, tenemos que en 1991 y 1992 la desincorporación de

empresas representó como proporción del PIB el 3.5 y el 3% respectivamente.<sup>70</sup>

### *Flujos de gastos, ingresos y déficit*

En el periodo 1989-1994 se produjo una modificación importante del lado de los gastos debido al descenso abrupto de la tasa de inflación y, por lo tanto, de las tasas de interés nominales. Ello permitió una baja considerable del flujo de interés nominal de la deuda interna, mientras que los intereses de la deuda pública externa también bajaron por el arreglo negociado de ésta: los pagos nominales de intereses, que habían sido del 20% del PIB en 1988, llegaron a ser del 8% en 1994. Así, el gasto neto total del sector público pasó de 40% del PIB en 1988 a un monto equivalente al 28% del PIB en 1994. En este lapso el gasto programable (aproximadamente lo que hemos llamado gasto primario) se mantuvo en un nivel cercano al 19% del PIB. Sin embargo, se advierten diferencias significativas en la evolución de algunos rubros del gasto programable: elevaciones importantes en el gasto para desarrollo social, educación, salud y laboral, junto con descensos significativos en el gasto relacionado con la energía, la industria y la minería. Este cambio en la estructura del gasto estuvo estrechamente relacionado con la puesta en marcha del llamado “Programa Nacional de Solidaridad”.<sup>71</sup>

Del lado de los ingresos totales del sector público hubo una tendencia hacia la baja, determinada principalmente por la reducción de los ingresos petroleros y los que se dejaron de percibir de las empresas privatizadas. Los ingresos tributarios del gobierno federal mostraron una gran estabilidad, no obstante que en este periodo se redujo de manera importante la tasa del IVA del 15 al 10% –en noviembre de 1991– y se llevó a cabo una importante reforma al ISR tanto de las empresas como de las personas físicas. Debido a la importancia de esta reforma, más adelante trataremos este punto con detalle.

#### *Déficit del sector público*

La continuación de una política fiscal relativamente austera dio por resultado la continuación de balances primarios superavitarios (véase la Tabla 7.1). Por su parte, el balance financiero que había sido deficitario en un monto equivalente al 12.5% del PIB en 1988, llegó a tener un ligero superávit en 1993 (véase la Tabla 7.1). Naturalmente, este comportamiento fue el resultado de la disminución abrupta de la inflación, que redujo de manera también aguda el componente inflacionario de los intereses de la deuda pública. En cuanto al déficit operacional, que es una medida ajustada por inflación y que refleja mejor la evolución del patrimonio financiero del gobierno, tuvo a lo

largo del periodo que estudiamos una evolución que podríamos caracterizar como favorable al registrar superávit del orden del 2% del PIB.<sup>72</sup>

### **iii) La reforma del Impuesto sobre la Renta**

La reforma que comentaremos se inspiró en un diagnóstico de la situación de este tributo, cuyos rasgos esenciales eran los siguientes: a) las tasas aplicables tanto para las empresas como para las personas físicas eran muy altas en comparación con la de los socios comerciales más importantes de México, b) el sistema de este tributo otorgaba exenciones impositivas injustificadas a sectores especiales de la economía, y c) existía un considerable grado de evasión y elusión fiscales debido, entre otras cosas, a las tasas impositivas muy elevadas y a la existencia de bases especiales de tributación. Un rasgo característico de este tributo era que funcionaba nominalmente con tasas muy elevadas, pero con tasas efectivas considerablemente menores para aquellos contribuyentes que estaban en condiciones de evadir y (o) eludir el pago del tributo. En consecuencia, la reforma se orientó principalmente a la reducción de las tasas, buscando una convergencia con las tasas de Estados Unidos y Canadá, y a la ampliación de las bases gravables del impuesto. Esto último se

pretendía lograr mediante el combate a la evasión y la elusión fiscales y la corrección por inflación de la base tributaria de las empresas.

La instrumentación de la reforma consistió principalmente en lo siguiente: a) redujo del 42 al 35% la tasa impositiva para las empresas; b) el impuesto empresarial se debía calcular sobre una base íntegramente ajustada por inflación (principalmente inventarios, depreciación e intereses); c) se introdujo un impuesto del 2% a los activos de las empresas. Este débito impositivo es acreditable contra el monto a pagar por el ISR, de manera que en realidad se trata de un impuesto mínimo; d) la tasa marginal máxima del ISR a las personas físicas se redujo de un 50% en 1988 al 35% en 1994, combinada con una reducción de los intervalos de ingresos que pasaron de 12 en 1988 a 8 en 1994, y un ajuste nominal de los valores de estos intervalos; e) se intensificaron los procedimientos de control de impuestos mediante auditorías y castigos económicos y judiciales en caso de evasión.<sup>73</sup>

La reforma tributaria parece haber dado los resultados esperados, si se atiende al hecho de que los ingresos tributarios han tendido a aumentar ligeramente en este lapso, no obstante la aguda disminución de la tasas del impuesto a las empresas y de la tasa marginal máxima a las personas físicas: en 1988 representaban 9.3% del PIB, mientras que para 1994 se esperaba que representaran algo más del 12%.

### *7.5.3 Resultados macroeconómicos del sexenio*

El programa heterodoxo de desinflación implantado en diciembre de 1987 y continuado durante el sexenio que se inició en diciembre de 1988, tuvo un éxito notable en la reducción de la inflación. La tasa de crecimiento del nivel general de precios, que llegó a ser de 160% en 1987, se redujo al 7% en el año 1994. Esta desinflación se produjo sin los habituales costos en términos de recesión económica, y el producto creció a una tasa promedio cercana al 3% anual durante los años 1989 a 1993. Este desempeño del PIB es un logro notable si se recuerda que se produjo en medio de un proceso de desinflación rápida, pero es un resultado muy modesto si se tiene en cuenta que fue precedido por seis años de crecimiento nulo y que la economía mexicana requiere de un crecimiento del PIB del 6% sólo para generar los puestos de trabajo equivalentes a la población económicamente activa que se agrega anualmente a la ya existente.

Como mencionamos antes, el programa económico se basó en un conjunto de anclas nominales –tipo de cambio, salarios, precios públicos y un conjunto limitado de precios privados– con los que se pretendía reducir los elementos de inercia inflacionaria, una política de reducción arancelaria que actuó como disciplinador de los precios de los bienes comerciables y una gestión de la

demanda agregada moderada para impedir un desborde de los precios de los no comerciables.

Si bien el programa logró reducir drásticamente la tasa de inflación, ésta siempre se mantuvo por encima de la tasa de crecimiento del tipo de cambio nominal. Este lento y nunca logrado proceso de convergencia entre el crecimiento de precios de los bienes y servicios y del tipo de cambio implicó una sostenida e importante apreciación del peso frente al dólar de los Estados Unidos y otras monedas importantes en el comercio de México. Esta circunstancia, junto con la profundización de la apertura comercial y la recuperación del nivel de producción determinaron una brecha creciente en la balanza comercial y en cuenta corriente de la balanza de pagos. Como se aprecia en la tabla 7.3, en el primer año de esta administración el saldo neto del comercio de bienes y servicios revierte su signo al pasar de un superávit de más de 4100 millones de dólares en 1988 a un déficit de 280 millones en 1989; y durante 1994 este déficit llega a ser de más de 20 400 millones, mientras que el déficit en cuenta corriente alcanza la cifra de más de 29 000 millones de dólares en 1994. No obstante el elevado monto de estos déficit, hasta 1994 no hubo grandes dificultades para financiar el desequilibrio en cuenta corriente porque se produjo un vigoroso flujo de capitales hacia México. Las motivaciones de estos flujos no eran escasas. La apertura de la

economía y la perspectiva de una intensificación de las relaciones comerciales con Estados Unidos debido al Tratado de Libre Comercio movieron flujos importantes de inversión extranjera directa, mientras que la privatización de empresas estatales y, muy especialmente, de los bancos, determinó seguramente una importante repatriación de capitales anteriormente fugados. Sin embargo, el componente más importante, el decisivo, de este flujo correspondió al capital financiero especulativo que aprovechaba las elevadas tasas de interés en dólares que ofrecía el mercado financiero mexicano, justo cuando en los mercados de los grandes centros económicos la tasa de interés tendía a la baja.

En otras palabras, la continuación relativamente exitosa de este programa pendía de la continuación de este flujo de capitales especulativos. Como se sabe, se trata de un sostén muy débil puesto que estos flujos especulativos dependen de la expectativa de una política cambiaria estable, la que a su vez requiere de reservas de divisas de una magnitud adecuada. Los inversionistas financieros pueden confiar en el mantenimiento de una política cambiaria que les permita recuperar sus capitales y obtener un buen rendimiento si se espera que haya una reversión del signo de los flujos comerciales en un plazo no demasiado largo. Si ello no sucede, o surgen elementos indicadores de que con esa política cambiaria no se modificarán las tendencias de los flujos

comerciales, entonces el elemento especulativo de la inversión financiera se potencia, porque las probabilidades de que un inversionista financiero recupere su inversión dependerá de que crea que “otro” inversionista estará detrás de él deseoso de aportar su capital antes de la debacle cambiaria. Cuando este estado de ánimo se vuelve dominante no hay política de tasa de interés que sea capaz de impedir el colapso porque el riesgo de una macrodevaluación que se espera pueda ocurrir en cualquier momento sólo puede cubrirse con una tasa de interés gigantesca.

En 1994 concurrieron varios hechos que apuntaban hacia un colapso cambiario. El más importante de todos, el fundamental, era la sostenida profundización del déficit comercial y en cuenta corriente de la balanza de pagos (no obstante la firma del Tratado de Libre Comercio), sin que apareciera ningún nuevo elemento objetivo que indicara un cambio más o menos rápido de esta circunstancia económica. Se estaba, por lo tanto, en una situación donde el inversionista financiero mantiene su capital en el mercado si cree que será lo suficientemente ágil como para salirse justo antes de la debacle, es decir, mientras todavía hay otros inversionistas financieros menos informados en la fila. El asomo de la insurgencia zapatista en Chiapas el 1 de enero de 1994, la expectativa de un año electoral y del cambio de administración y los asesinatos de extraordinaria significación política

ocurridos durante el año, provocaron un efecto demoledor sobre las ya nerviosas expectativas de los inversionistas financieros efectivos y potenciales, justo cuando la tasa de interés en los mercados internacionales se encontraba nuevamente en ascenso. Para evitar la devaluación antes de las elecciones de agosto se puso en marcha una solución de emergencia consistente en ofrecer a los inversionistas instrumentos financieros con protección cambiaria, los llamados “tesobonos”, al tiempo que se elevaba algo la tasa de interés para los instrumentos denominados en pesos. Se esperaba –es nuestra apreciación– que luego del proceso electoral y una vez instalada la nueva administración se renovarían la confianza y los capitales regresarían. Como ello no ocurrió, el colapso cambiario fue inevitable: durante el mes de diciembre de 1994, instalada ya una nueva administración, el precio del dólar aumentó su valor en pesos mexicanos en cerca de un 100%, desatando una crisis económica y social cuyas infortunadas consecuencias, con seguridad, se harán sentir por varios años.

Tabla 7.1 *Finanzas públicas (porcentajes del PIB).*

Año	Balance Financiero (1)	Balance Primario (2)	Balance Operacional (3)	Balance oper.ajust. (4)	Intereses totales (5) = (1)-(2)	Compon. Inflac. (6) = (3)-(1)
1959	-0.2	nd	Nd	nd	nd	Nd
1960	-2.7	nd	Nd	nd	nd	nd
1961	-1.3	nd	Nd	nd	nd	nd
1962	-0.8	nd	Nd	nd	nd	nd
1963	-3.3	nd	Nd	nd	nd	nd
1964	-4.0	nd	Nd	nd	nd	nd
1959-64*	-2.1	nd	Nd	nd	nd	nd
1965	-0.8	0.0	-0.7	-1.0	-0.8	-0.1
1966	-1.1	-0.2	-0.6	-1.3	-0.9	-0.5
1967	-2.1	-0.8	-1.7	-2.4	-1.3	-0.4
1968	-1.9	-0.7	-1.4	-2.2	-1.2	-0.5
1969	-2.0	-0.7	-1.3	-1.9	-1.3	-0.7
1970	-3.4	-1.3	-2.6	-3.6	-2.1	-0.8
1965-70*	-1.9	-0.6	-1.4	-2.1	-1.3	-0.5
1971	-2.3	-0.4	-1.3	-2.2	-1.9	-1.0
1972	-4.5	-2.2	-3.3	-4.7	-2.3	-1.2
1973	-6.3	-3.5	-2.5	-5.8	-2.8	-3.8
1974	-6.7	-3.7	-3.1	-6.2	-3.0	-3.6
1975	-9.3	-6.0	-6.8	-9.4	-3.3	-2.5
1976	-9.1	-4.6	-4.1	-8.5	-4.5	-5.0
1971-76*	-6.4	-3.4	-3.5	-6.1	-3.0	-2.9
1977	-6.3	-2.2	-2.6	-5.2	-4.1	-3.7
1978	-6.2	-2.2	-3.4	-5.1	-4.0	-2.8
1979	-7.1	-2.7	-3.8	-6.7	-4.4	-3.3
1980	-7.5	-3.0	-3.6	-8.3	-4.5	-3.9
1981	-14.1	-8.0	-10.0	-11.6	-6.1	-4.1
1982	-16.9	-2.5	-5.5	-15.4	-14.4	-11.4
1977-82*	-9.7	-3.4	-4.8	-8.7	-6.3	-4.9
1983	-8.6	4.0	0.4	-5.9	-12.6	-9.0
1984	-8.5	4.2	-0.3	-2.9	-12.7	-8.2
1985	-9.6	3.9	-0.8	-3.3	-13.5	-8.8
1986	-15.9	2.5	-2.4	-7.0	-18.4	-13.5
1987	-16.1	5.7	1.8	-5.4	-21.8	-17.9
1988	-12.5	8.1	-3.6	-0.7	-20.6	-8.9
1983-88*	-11.9	4.7	-0.8	-4.2	-16.6	-11.1
1989	-5.6	8.6	-1.7	2.0	-14.2	-3.9
1990	-1.0	10.8	4.8	nd	-11.8	-5.8
1991	-1.5	5.6	2.7	nd	-7.1	-4.2
1992	0.4	5.6	2.9	nd	-5.2	-2.5
1993	0.7	4.8	2.1	nd	-4.1	-1.4
1994	0.1	8.4	3.5	nd	-8.3	-3.4
1989-94*	-1.1	7.3	2.4	nd	-8.4	-3.5

**FUENTE:** Elaboración nuestra con datos tomados de Gil Díaz (1984b), Criterios Generales de Política Económica para 1993, Informe Anual del Banco de México, años 1987 a 1989, y estimaciones propias.

Tabla 7.2 *Indicadores macroeconómicos.*

Año	PIB Δ % anual	Tasa de Inflación (a)	Base Monetaria Δ % anual	Mon.y Billetes Δ % anual	M4 Δ % anual	Ahor. Financ. (M4 – MYB) Δ % anual
1959	3.0	0.0	Nd	10.6	12.4	13.3
1960	8.1	5.8	Nd	8.2	39.2	55.9
1961	4.3	0.0	8.2	5.1	12.7	15.6
1962	4.5	2.1	15.7	9.6	18.0	20.8
1963	7.5	0.4	18.5	13.2	19.9	22.0
1964	11.0	5.7	27.1	15.5	19.6	20.8
1959–64 (b)	6.4	2.3	11.1	10.3	20.0	24.0
1965	6.1	0.0	11.6	5.0	15.3	18.1
1966	6.1	2.7	12.6	8.8	20.6	23.5
1967	5.9	1.9	16.7	8.1	18.7	20.9
1968	9.4	2.2	15.8	13.6	16.9	17.6
1969	3.4	4.0	12.3	9.0	19.1	21.0
1970	6.5	5.2	10.4	10.4	18.3	19.6
1965–1970	6.2	2.6	13.2	9.1	18.1	20.1
1971	3.8	5.2	19.6	8.5	13.9	14.8
1972	8.2	5.5	19.2	22.9	17.9	17.1
1973	7.9	21.3	23.6	27.6	14.1	12.1
1974	5.8	20.7	28.1	24.9	18.1	16.9
1975	5.7	11.2	33.2	22.5	26.8	27.6
1976	4.4	27.2	31.8	52.8	14.2	7.4
1971–1976	6.0	14.9	25.8	25.9	17.4	15.8
1977	3.4	20.7	27.0	10.9	31.9	37.2
1978	9.0	16.7	28.5	29.6	35.2	36.3
1979	9.7	20.0	35.0	30.3	38.1	39.6
1980	9.2	29.8	41.1	30.1	43.7	46.2
1981	8.8	28.6	45.1	44.8	48.4	49.0
1982	-0.6	98.8	90.4	78.6	75.8	75.3
1977–1982	6.5	33.3	43.1	35.9	44.8	46.7
1983	-4.2	80.0	58.1	34.7	67.0	72.2
1984	3.6	59.2	54.9	65.0	70.5	71.1
1985	2.6	63.7	18.3	54.8	52.0	51.6
1986	-3.8	105.7	48.6	76.6	106.7	110.4
1987	1.9	159.2	72.9	139.2	159.0	161.0
1988	1.2	151.7	40.6	79.8	59.0	57.0
1983–1988	0.2	83.3	47.9	72.3	82.4	83.8
1989	3.3	19.7	10.6	36.7	50.7	52.2
1990	4.4	29.9	35.6	42.8	46.3	46.6
1991	3.6	18.8	23.9	40.8	30.9	30.0
1992	2.8	11.9	14.0	16.2	19.8	20.1
1993	0.7	8.0	7.3	12.3	26.5	28.0
1994	3.5	7.1	20.6	20.6	24.1	24.4
1989–1994	3.0	15.6	18.3	27.6	32.6	33.0

(a) Para los años 1959 a 1970 se tomó el índice de precios al mayoreo en la ciudad de México. El resto corresponde al Índice Nacional de Precios al Consumidor; (b) El promedio anual corresponde al lapso 1961–1964.

FUENTE: Elaboración propia con datos de Indicadores Económicos del Banco de México, varios números.

Tabla 7.3 *Indicadores de balanza de pagos.*

Año	Saldo en Cta.Cte.	Export.netas (a)	Saldo Pagos Fact. Y Transf.-	Saldo en Cta.Cte	Export.netas (a)	Saldo Pagos Fact. Y Transf.-
	(Millones de dólares)			(% del PIB)		
1960	-419.7	-286.4	-133.3	-3.4	-2.7	-0.7
1961	-343.7	-202.1	-141.6	-2.5	-1.7	-0.7
1962	-249.6	-81.5	-168.1	-1.7	-0.9	-0.8
1963	-226.1	-37.3	-188.8	-1.7	-0.9	-0.8
1964	-444.7	-232.1	-212.6	-2.6	-1.8	-0.8
1960-64	-336.8	-167.9	-168.9	-2.4	-1.6	-0.8
1965	-442.9	-210.3	-232.6	-2.1	-1.3	-0.8
1966	-477.8	-217.9	-259.9	-1.9	-1.0	-0.9
1967	-603.0	-276.3	-326.7	-2.7	-1.7	-1.0
1968	-775.4	-377.3	-398.1	-2.9	-2.2	-0.7
1969	-708.4	-259.1	-449.3	-2.4	-1.6	-0.7
1970	-1187.9	-651.0	-536.9	-3.6	-2.7	-0.9
1965-70	-750.5	-356.3	-394.2	-2.7	-1.8	-0.8
1971	-928.9	-359.2	-569.7	-2.3	-0.1	-2.2
1972	-1005.7	-443.7	-562.0	-1.9	-0.1	-1.8
1973	-1528.8	-970.1	-558.7	-2.4	-0.1	-2.3
1974	-3226.0	-2452.0	-774.0	-3.7	-0.1	-3.6
1975	-4442.6	-2988.2	-1454.4	-4.2	-0.2	-4.0
1976	-3683.3	-1875.4	-1807.9	-3.3	-0.1	-3.2
1971-76	-2777.3	-1745.9	-1031.4	-3.0	-0.1	-2.8
1977	-1596.4	278.9	-1875.3	-2.0	-0.1	-1.9
1978	-2693.0	-418.7	-2274.3	-2.6	-0.1	-2.5
1979	-4870.5	-1557.1	-3313.4	-3.6	-0.1	-3.5
1980	-10739.7	-4345.0	-6394.7	-5.0	-2.3	-2.7
1981	-16052.1	-6052.8	-9999.3	-6.0	-2.5	-3.4
1982	-6221.0	5942.2	-12163.2	-0.5	5.0	-5.5
1977-81	-7190.3	-2418.9	-4771.4	-3.8	-0.9	-2.9
1977-82	-7028.8	-1025.4	-6003.4	-3.3	-0.0	-3.3
1983	5418.4	14382.6	-8964.2	3.9	9.6	-5.6
1984	4238.5	13831.6	-9593.1	2.6	7.8	-5.2
1985	1236.7	9133.8	-7897.1	1.3	5.1	-3.8
1986	-1672.6	5563.2	-7235.8	-0.4	3.9	-4.3
1987	3966.5	10379.9	-6413.4	2.7	6.1	-3.4
1988	-2442.6	4106.0	-6548.6	-1.1	1.5	-2.6
1983-88	1065.3	8602.9	-7537.6	1.5	5.7	-4.2
1989	-6004.1	-278.5	-5725.6	-2.6	-0.2	-2.4
1990	-6348.8	-2327.0	-4021.8	-2.7	-1.2	-1.5
1991	-14892.6	-9030.0	-5862.6	-4.6	-3.2	-1.3
1992	-24804.3	-18229.9	-6574.4	-7.2	-5.6	-1.7
1993	-23399.2	-15610.5	-7788.7	-6.2	-4.3	-2.0
1994	-29419.4	-20433.2	-8986.2	nd	nd	nd
1989-94	-19772.9	-13126.1	-6646.7(c)	-4.7	-2.9	-1.8

(a) Exportaciones menos importaciones de mercancías y servicios no factoriales. (b) Proporciones tomadas a precios corrientes. (c) Promedio de los años 1989 a 1993.

FUENTE: Elaboración nuestra con datos de Indicadores Económicos del Banco de México y Sistema de Cuentas Nacionales del INEGI.

## Ejercicios

1. ¿Cuáles han sido, según tu juicio, los principales factores externos que han influido en la política económica de México durante el lapso estudiado en este capítulo?
2. ¿Cuáles te parece que serían los rasgos esenciales de la política fiscal en los diversos periodos en que hemos dividido la historia reciente de la economía del país?
3. Los datos de finanzas públicas parecen indicar que alrededor de 1972 se abandona el conservadurismo fiscal. ¿Crees que ese cambio fue resultado de un diagnóstico económico equivocado, o más bien se trató de una operación política para descomprimir y apaciguar las perturbaciones sociales?
4. Explica la modalidad de financiamiento del gobierno mediante el sistema de encaje y la importancia que durante el desarrollo estabilizador tuvo el fuerte crecimiento de la intermediación financiera para lograr una moderada expansión monetaria.
5. Una de las recomendaciones de Kaldor para reformar el sistema tributario de México fue la de globalizar los ingresos para fines impositivos. Explica

por qué la falta de globalización de ingresos reducía en gran parte la progresividad del impuesto sobre la renta.

6. Explica por qué el financiamiento del déficit mediante encaje resulta insuficiente en el sexenio del presidente Echeverría.
7. Analiza las razones del crecimiento de la deuda pública durante los años 1971 a 1976.
8. En 1977 y 1978 se da a conocer la existencia de nuevos y grandes yacimientos de petróleo. Señala la respuesta de política económica del gobierno de López Portillo y fundamenta tu opinión al respecto.
9. ¿Cuál era el diagnóstico de la administración encabezada por Miguel De la Madrid en relación con las finanzas públicas?
10. ¿Qué importancia tuvo para las finanzas públicas en el periodo del presidente De la Madrid la nacionalización del sistema bancario en el sexenio anterior?
11. ¿Qué valoración podemos hacer del desempeño de las finanzas públicas en el sexenio de De la Madrid observando el déficit financiero, el déficit primario y el déficit operacional?
12. ¿Por qué, según tu opinión, a fines de 1987 el gobierno da un giro en materia de política económica y adopta una política de concertación y pactos?

- 13.¿Cuál crees que fue el rasgo dominante en materia de finanzas públicas en el sexenio de Salinas de Gortari?
- 14.¿Cuál consideras que fue el principal factor que permitió un descenso del déficit financiero del gobierno entre 1989 y 1994?
- 15.Explica tu opinión acerca del papel de la política fiscal en los desplomes cambiarios de 1976, 1982 y 1994.

### **Bibliografía**

Aspe Armella, Pedro. 1993. *El camino mexicano de la transformación económica*, México, FCE.

Banco de México. 1988. *Informe Anual 1987*.

Barker T. y V. Brailovsky. 1983. “La política económica entre 1976 y 1982 y el Plan Nacional de Desarrollo Industrial.”, *Investigación Económica*, núm.. 166, octubre–diciembre de 1983.

Bazdrech, Carlos. 1973. “La política monetaria mexicana, una primera aproximación”. *Demografía y Economía*, vol. VII, núm. 3.

Blanco, José. 1981. “El desarrollo de la crisis de México, 1970–1976”, en Rolando Cordera (comp.). 1981. *Desarrollo y crisis de la economía mexicana*. México, FCE (Lecturas de El Trimestre Económico, núm. 38).

- Brailovsky, Vladimiro, Roland Clarke y Natan Warman. 1989. *La política económica del desperdicio. México en el periodo 1982–1988*. México, UNAM.
- Buffie, Edward F. 1990. “Economic Policy and Foreign Debt in Mexico”, en Jeffrey D. Sachs (comp.), *Developing Country Debt and Economic Performance*, vol. 2. Chicago, The University of Chicago Press.
- Cavazos Lerma, Manuel. 1976. “50 años de política monetaria”, en Ernesto Fernández Hurtado (comp.). 1976. *Cincuenta años de banca central*. México, FCE (Lecturas de El Trimestre económico, núm. 17).
- Cordera, Rolando (comp.). 1981. *Desarrollo y crisis de la economía mexicana*. México, FCE (Lecturas de *El trimestre Económico* núm. 38).
- Fernández Hurtado, Ernesto (comp.). 1976. *Cincuenta años de banca central*. México, FCE (Lecturas de *El Trimestre Económico*, núm. 17).
- Fitzgerald, E.V. K. 1978. “La política de estabilización en México: el déficit fiscal y el equilibrio macroeconómico de 1960 a 1977”, *Investigación Económica*, núm. 144, abril–junio.
- Gil Díaz, Francisco. 1984a. “The Incidence of Taxes in Mexico: A Before and After Comparison”, en Aspe y Sigmund (eds.). *The Political Economy of Income Distribution in Mexico*. Nueva York, Holmes & Meier, pp. 59-81.

- Gil Díaz, Francisco. (1984b). "Mexico's path from stability to inflation", Arnold C. Harberger (ed.) *World Economic Growth*. San Francisco, Institute for Contemporary Studies Press. San Francisco, Existe traducción al castellano por el Fondo de Cultura Económica.
- Gómez Oliver, Antonio. 1981. *Políticas monetaria y fiscal de México. La experiencia desde la posguerra: 1946-1976*. México, FCE.
- Hernández Laos, Enrique. 1996. "Evolución de largo plazo y reciente de la distribución del ingreso de los hogares", México, UAM-I, mimeo.
- Hierro, Jorge y Allen Sanginés Krause. 1990. "El comportamiento del sector público en México: 1970-1985", en Felipe Larrain y Marcelo Selowsky (comps.), *El sector público y la crisis de América Latina*. México, FCE (Lecturas de El Trimestre Económico).
- Kaldor, Nicholas. 1964."Las Reformas al Sistema Fiscal en México". *Comercio Exterior*, 14 (4): 265-267
- Larraín, Felipe y Marcelo Selowsky (comps.). 1990. *El sector público y la crisis de la América Latina*. México, FCE (Lecturas de El Trimestre Económico).
- Lasa, Alcides José. 1991. "Crecimiento, productividad y empleo. Un breve examen de las perspectivas de México", *Investigación Económica*, vol. L, octubre-diciembre, pp.71-84.

- Lasa, Alcides José. 1992. “Tres años de política de estabilización concertada en México”, *Investigación Económica*, vol. LI, julio-septiembre, pp. 157-195.
- Lasa, Alcides José. 1995. “El ajuste fiscal en la política de estabilización de México en el período 1983-1988”, en *Argumentos para un debate sobre la modernidad*. Universidad Autónoma Metropolitana-Unidad Iztapalapa (Serie Investigación núm. 13), pp. 177-198.
- Lasa, Alcides José. 1995. “La Política de Estabilización Concertada en México. Una nota sobre las condiciones iniciales y el problema de la credibilidad”, en *Política Económica, Finanzas y Sociedad. Hechos e Interpretaciones* (Serie de Investigación núm. 16), UAM-I, 1995, pp. 87-114.
- Lustig, Nora. 1994. *Hacia la reconstrucción de una economía*, México, El Colegio de México FCE. (Primera edición en inglés en 1992).
- Martínez de Navarrete, Ifigenia. 1970. “La distribución del ingreso en México: Tendencias y perspectivas”, en *El Perfil de México en 1980*, vol. I. México, Siglo XXI, pp. 15-72.
- Morales Castañeda, Raúl. 1996. “El análisis de la balanza de pagos, para los que tienen prisa”, *Economía. Teoría y Práctica*, Nueva Época, núm. 6, pp. 89-115.

- Morales Castañeda, Raúl. 1996. "México: valuación de la moneda y sostenibilidad del tipo de cambio", *Comercio Exterior*, vol. 46, núm. 4, abril, pp. 295-307.
- Noriega Ureña, Fernando Antonio. 1997, "Teoría del desempleo y la distribución. Evidencia empírica: México 1984-1994", *Investigación Económica*, núm. 220, abril-junio, pp. 143-185.
- Ortiz Mena, A. 1969. "Desarrollo Estabilizador: una década de estrategia económica en México", en *El Trimestre Económico*, abril-junio de 1970, pp. 417-449.
- Pereyra, Carlos. 1980. "México: los límites del reformismo", en *Desarrollo y crisis de la economía mexicana*, selección de Rolando Cordera. México, FCE (Lecturas de El Trimestre Económico, núm. 39) pp. 368-390.
- Ros, Jaime. 1981. "Economía mexicana: Evolución reciente y perspectivas", en Rolando Cordera. *Desarrollo y crisis de la economía mexicana*. México, FCE (Lecturas de El Trimestre Económico, núm. 38).
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público. 1991. *El proceso de enajenación de entidades paraestatales*.
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público. 1979. "La reforma impositiva en el marco del sistema mexicano, 1979-1980", *El Trimestre Económico*, 46 (184): 915-991.

- Solís, Leopoldo. 1980. *Alternativas para el desarrollo*. México, Joaquín Mortiz (Cuadernos de Joaquín Mortiz).
- Solís Rosales, Ricardo. 1996. “La política monetaria de 1994: La evolución del crédito interno neto y la recomposición de la deuda interna”, *Economía. Teoría y Práctica*, Nueva Época, núm. 6, pp. 5-28.
- Tanzi, Vito, Mario I. Blejer, y Mario O. Teijeiro. 1987. “Inflation and the Measurement of Fiscal Deficits”, *IMF-Staff Papers*, núm 34, pp. 711-738.
- Tello, Carlos. 1979. *La política económica en México: 1970-1976*. México, Siglo XXI.