

**REFORMAS ESTRUCTURALES Y
POLÍTICA MACROECONÓMICA: EL
CASO DE MÉXICO 1982-1999**

**Fernando Clavijo
Susana Valdivieso**

LC/L.1374
Mayo de 2000

Este trabajo fue preparado por el señor Fernando Clavijo, Director General de ESANE Consultores, S.C. y ha colaborado en el sector público mexicano en diversas responsabilidades en materia de política económica entre 1976 y 1984 y por la señora Susana Valdivieso, investigadora económica y ha trabajado en el sector público mexicano entre 1980 y 1985, para el Proyecto “Crecimiento, empleo y equidad: América Latina en los años noventa” (HOL/97/6034), financiado por el Gobierno de los Países Bajos. Las opiniones expresadas en este trabajo, que no ha sido sometido a revisión editorial, son de la exclusiva responsabilidad del autor y pueden no coincidir con las de la Organización.

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN	5
I. CONDICIONES INICIALES.....	7
II. LAS REFORMAS DE PRIMERA GENERACIÓN.....	15
1. Liberalización del comercio	15
2. Liberalización financiera doméstica	19
3. Apertura de la cuenta de capitales	24
3.1. Desregulación de la inversión extranjera directa	24
3.2. La apertura de los mercados financieros a la inversión de cartera	26
4. Privatizaciones.....	28
4.1. Objetivos y modalidades del programa de desincorporación.....	28
4.2. Privatización de empresas públicas.....	28
4.3. Situación actual del programa de privatizaciones	31
5. Reforma tributaria	32
6. Desregulación.....	35
III. POLÍTICAS MACROECONÓMICAS	41
1. Caracterización de la política macroeconómica en el período de estabilización, 1982-1991	41
1.1. Programa ortodoxo de estabilización 1983-1987	41
1.2. Programa heterodoxo de estabilización 1989-1991	47
2. Caracterización de la política macroeconómica en el modelo de economía de mercado.....	53
2.1. Período 1991-1994.....	53
2.2. Período 1995-1999.....	58
IV. RELACIONES ENTRE REFORMAS Y POLÍTICAS MACROECONÓMICAS	63
V. REFORMAS DE SEGUNDA GENERACIÓN.....	69
VI. CONCLUSIONES.....	71
BIBLIOGRAFÍA	75
Notas.....	81

INTRODUCCIÓN

Entre los países latinoamericanos, excepto Brasil y en algunos periodos Argentina, México fue tradicionalmente de los más cerrados y dirigidos; por ello no es sorprendente que la reforma económica, con los objetivos de reducir la intervención estatal, disminuir distorsiones e imprimir mayor eficiencia y mecanismos de mercado en el qué hacer económico, haya sido tan dolorosa. Es indudable que algunas de las reformas incidieron en los grados de libertad de ciertos instrumentos macroeconómicos y en los objetivos mismos de la política económica, comprometiendo en ocasiones los alcances de las propias reformas.

Por otra parte, la secuencia de reformas, los tiempos de su aplicación y su interrelación con las políticas y objetivos macroeconómicos no pueden evaluarse sólo a la luz de los primeros resultados o sin considerar los condicionantes externos y la situación inicial de la economía mexicana. Al igual que en otros países latinoamericanos, las reformas de primera generación no tuvieron en México el éxito esperado, por lo menos hasta ahora. No es claro en qué medida este resultado se debe a la confluencia de dos choques externos equivalentes a 8 y 6% del PIB en 1981 y 1986, respectivamente; ni en qué grado el contexto internacional de menor crecimiento económico y mayor volatilidad de tasas de interés e inflación, resultado de políticas restrictivas en la mayor parte de los países industrializados, contribuyó a dicho resultado.

En este trabajo se analizan dichas reformas y la política macroeconómica a lo largo de las últimas dos décadas. El objetivo es aportar elementos para evaluar cómo influyeron en el desempeño de la economía mexicana las reformas y los cambios en la conducción macroeconómica y el entorno internacional. La gran interrogante es porqué una vez avanzadas o concluidas casi todas las reformas, el objetivo de estabilizar y recobrar un crecimiento sostenible y eficiente no se ha dado sino parcialmente. Para ello, lo que sigue se divide en seis apartados. El primero intenta caracterizar las condiciones iniciales de la economía mexicana antes del inicio de las reformas y programas estabilizadores. El segundo apartado analiza las reformas de primera generación emprendidas a partir de los años ochenta, reformas ya implantadas o en curso en los ámbitos del comercio exterior, la liberalización financiera doméstica, la apertura de la cuenta de capitales, las privatizaciones, la reforma tributaria y la desregulación. El tercero analiza las políticas macroeconómicas durante los dos programas de estabilización de los años 1983-1987 y de 1989-1991, y caracteriza las políticas macroeconómicas en el modelo de economía de mercado en los dos subperiodos 1991-1994 y 1995-1999. El cuarto se dedica al análisis de las interrelaciones entre reformas y políticas macroeconómicas. Los dos últimos intentan ordenar las recomendaciones derivadas del caso mexicano para las reformas llamadas de segunda generación y las conclusiones correspondientes.

I. CONDICIONES INICIALES

La característica principal de la economía mexicana durante el periodo de sustitución de importaciones fue la confluencia del manejo de los diferentes instrumentos hacia la consecución de un objetivo central: el crecimiento económico. Con una economía cerrada y en un contexto internacional estable caracterizado por un elevado crecimiento del comercio internacional, baja inflación y escasa movilidad de capitales, los grados de libertad para el manejo de las políticas macro y otros instrumentos (controles cuantitativos, políticas regionales, subsidios, política comercial, etc.) eran suficientemente amplios; sin embargo, a lo largo de los años setenta se modificaron las condiciones tanto externas como internas. A los choques de oferta encabezados por el aumento en los precios del petróleo y otras materias primas, le siguieron una mayor inflación internacional y el alza en las tasas reales de interés internacionales. En el ámbito interno, el agotamiento del periodo de sustitución fácil de bienes de consumo, aunado a menores grados de libertad en el endeudamiento, en los balances fiscales y en el manejo de las políticas cambiaria y monetaria, aumentó excesivamente los costos de continuar con el mismo modelo. Así, se agotaron gradualmente los márgenes de endeudamiento y el creciente desequilibrio fiscal afectó cada vez más el correspondiente desequilibrio entre oferta y demanda, lo que acentuó las presiones inflacionarias y el desequilibrio externo.

Además, las contradicciones o conflictos entre los instrumentos de la política económica se hicieron más visibles en esta última etapa del modelo de sustitución de importaciones. Un ejemplo es, sin duda, el freno que constituyó la política comercial excesivamente proteccionista para el crecimiento económico y para la productividad del capital o el incipiente sector exportador. Conservar el modelo sin flexibilizarlo por demasiado tiempo significó pérdida de eficiencia, multiplicación de distorsiones y costos. La elasticidad empleo a producto del sector privado, que había sido elevada y cercana a la unidad, comenzó a reducirse hacia finales de los setenta.

A pesar de los abundantes ingresos petroleros de la segunda mitad de los años setenta, el desequilibrio fiscal fue elevado y creciente. El sistema bancario, con múltiples distorsiones y sobreprotegido, se limitaba a financiar crecientemente al sector público y operaba en un ambiente de racionamiento crediticio, en el que el sector privado participaba en menos de la mitad de la cartera crediticia total con instrumentos de cada vez menor plazo, tanto en el crédito como en la captación de recursos. El sector público no solo intervenía directamente en el quehacer económico produciendo bienes y servicios, sino que su presencia era exclusiva en varios sectores de actividad y su contribución en la generación del valor agregado oscilaba en torno del 30%. La inversión extranjera, excesivamente regulada, podía ser sólo minoritaria en algunos sectores y estaba prohibida en otros. Por último, la presencia de múltiples regulaciones, exclusiones y normas a veces contradictorias inhibía al sector privado y afectaba, sobre todo, a las pequeñas y medianas empresas.

Un análisis más detallado de los instrumentos utilizados y su interrelación permite caracterizar con mayor precisión la política macroeconómica, así como determinar las condiciones iniciales de las reformas de los años ochenta.

Política monetaria

La política monetaria tenía a su cargo el financiamiento del sector público, principal promotor del crecimiento, y la asignación de crédito en condiciones favorables a sectores productivos considerados prioritarios. El financiamiento al sector público se llevaba a cabo fundamentalmente a través de la expansión de la base monetaria y la aplicación de elevadas tasas de encaje legal y reservas obligatorias a los bancos comerciales, lo que limitaba considerablemente el multiplicador monetario y permitía mantener la oferta monetaria bajo control. El financiamiento al sector privado por parte de la banca comercial estaba sujeto a un racionamiento, de tal suerte que sólo las grandes empresas eran sujetos de crédito. Los sectores considerados prioritarios tenían acceso a los cajones de crédito mediante asignación directa a tasas fijas, normalmente subsidiadas, en tanto que la provisión y asignación de crédito a largo plazo estaban a cargo de la banca de desarrollo y de los fondos especiales de crédito manejados por el Banco de México.

Cuadro 1
AGREGADOS MONETARIOS
(Porcentajes del PIB)

	BASE MONETARIA	M1	M2	M3	M4
1970	13.13	11.46	33.99		
1971	14.22	11.18	35.08		
1972	14.71	11.75	35.86		
1973	14.86	12.17	33.46		
1974	14.62	11.22	30.33		
1975	15.94	11.12	31.46		
1976	16.85	12.11	28.84		
1977	15.86	11.34	26.78		28.2
1978	16.85	12.33	28.65	28.7	31.5
1979	16.59	12.02	28.20	28.8	31.7
1980	16.06	11.01	27.88	28.7	31.3
1981	17.00	10.71	31.12	32.2	33.9
1982	20.24	10.32	33.32	36.0	37.2
1983	17.52	7.99	29.48	31.8	34.1
1984	16.48	7.88	30.44	32.9	35.3
1985	12.12	7.53	27.70	30.0	33.3
1986	10.78	7.76	32.23	36.0	41.2
1987	7.63	7.30	31.82	38.2	43.7
1988	4.21	5.36	21.01	29.4	32.3
1989	4.05	5.72	22.78	33.3	36.9
1990	4.08	6.81	24.73	34.9	40.1
1991	4.06	11.58	28.33	33.5	40.9
1992	3.91	11.24	28.75	33.3	41.3
1993	3.76	11.85	29.20	36.6	46.8
1994	4.01	10.88	31.31	40.9	51.3
1995	3.64	9.00	33.57	37.69	47.89
1996	3.30	9.15	31.53	36.19	45.84
1997	3.43	9.43	30.05	36.92	46.95
1998	3.42	9.23	30.20	36.60	47.46
1999	4.08	9.80	29.30	37.90	48.43

Fuente: Cálculos propios con datos del Banco de México.

Cuadro 2
BASE MONETARIA Y SUS FUENTES
(Porcentajes del PIB)

	BASE MONETARIA	RESERVAS INTL	CREDITO INTERNO NETO				
			Total	C.I.N S. PUBLICO	Otro Créd.I. Neto		
					Total	C.I.N. S.Fin	Otros
1970	13.13	2.32	10.81	10.11	0.70	0.70	0.00
1971	14.22	2.88	11.35	9.78	1.57	0.92	0.65
1972	14.71	3.13	11.58	10.62	0.96	0.71	0.25
1973	14.86	2.75	12.11	11.72	0.39	0.91	-0.52
1974	14.62	2.10	12.52	12.32	0.20	1.02	-0.82
1975	15.94	1.90	14.04	13.58	0.45	0.96	-0.51
1976	16.85	2.06	14.79	13.99	0.80	2.69	-1.89
1977	15.86	2.42	13.45	14.02	-0.57	1.64	-2.21
1978	16.85	2.34	14.51	14.27	0.24	1.32	-1.08
1979	16.59	2.29	14.30	13.56	0.74	1.26	-0.53
1980	16.06	2.08	13.98	12.51	1.47	1.55	-0.08
1981	17.00	2.16	14.85	13.51	1.34	1.36	-0.02
1982	20.24	1.80	18.44	20.32	-1.87	3.89	-5.76
1983	17.52	3.96	13.57	16.65	-3.09	0.57	-3.66
1984	16.48	5.30	11.19	12.71	-1.52	0.33	-1.85
1985	12.12	4.35	7.77	12.10	-4.33	-7.07	2.74
1986	10.78	7.61	3.17	12.45	-9.29	-5.80	-3.49
1987	7.63	14.91	-7.27	5.10	-12.38	-4.17	-8.20
1988	4.21	3.50	0.71	7.56	-6.85	-1.89	-4.95
1989	4.05	3.19	0.86	6.93	-6.07	-0.97	-5.09
1990	4.08	4.05	0.02	5.42	-5.40	-0.46	-4.94
1991	4.06	5.68	-1.61	2.26	-3.87	0.45	-4.32
1992	3.91	5.14	-1.23	1.37	-2.60	1.07	-3.67
1993	3.76	6.07	-2.31	-0.75	-1.56	1.27	-2.83
1994	4.01	2.31	1.70	-1.07	2.77	8.96	-6.19
1995	3.64	6.55	-2.91	-0.71	-2.20	4.63	-6.84
1996	3.30	5.42	-2.12	-0.22	-1.93	1.87	-3.80
1997	3.43	7.11	-3.68	-1.46	-2.24	0.96	-3.20
1998	3.42	7.75	-4.33	-1.64	-2.69	0.22	-2.91
1999	4.08	6.31	-2.23	-1.95	-0.28	2.02	-2.30

Fuente: Cálculos propios en base a datos de Banco de México e INEGI.

El manejo de esa política monetaria y crediticia operó muy bien hasta mediados de los años setenta, cuando la creciente inflación y el nivel de las tasas de interés internacionales exigieron cierta flexibilización de las tasas de interés internas y la racionalización del encaje legal. Esta flexibilización no evitó, sin embargo, alguna desintermediación, y el aumento del encaje legal redujo el multiplicador crediticio en la segunda mitad de los años setenta. Así, el saldo del crédito interno neto al sector público consolidado pasó de 10 a 14% del PIB en los años setenta, mientras que la relación de M2 a PIB pasó de 34 a 31% (véase cuadros 1 y 2).

Política fiscal

El papel activo que adoptó el sector público durante el periodo de sustitución de importaciones hizo que la política fiscal fuera el instrumento más importante tanto por el lado del gasto como por el de los ingresos. Al suministro normal de bienes públicos el gobierno mexicano añadió la provisión directa de bienes considerados estratégicos o con características de monopolios naturales. La inversión pública desempeñó por lo tanto un papel fundamental como motor del crecimiento y como catalizador de la inversión privada. Así, el gasto neto devengado del gobierno federal pasó de 10% del PIB a principios de la década de los setenta a 17% al final (véase cuadro 3). Por su parte, la política tributaria fue utilizada como instrumento para estimular la inversión privada mediante mecanismos tales como la depreciación acelerada y los regímenes de tributación especiales. Los precios y tarifas del sector público constituían instrumentos de subsidio a la inversión, producción y consumo de productos básicos.

Cuadro 3
GASTO NETO DEVENGADO DEL GOBIERNO FEDERAL
(Porcentajes del PIB)

	TOTAL	PRIMARIO	INTERESES	CORRIENTE	G. CAPITAL	INVERSIÓN	TRANSF.
1970	10.36	9.35	1.01	5.81	4.55	0.97	0.99
1971	9.90	8.92	0.98	6.10	3.80	0.90	0.82
1972	12.28	11.33	0.96	6.85	5.43	1.31	1.20
1973	13.47	12.52	0.96	8.39	5.08	1.59	1.13
1974	13.99	12.78	1.21	9.20	4.79	1.36	1.01
1975	16.98	15.74	1.25	10.96	6.02	1.45	1.35
1976	15.99	14.46	1.53	10.01	5.98	1.46	1.86
1977	15.32	13.49	1.83	9.72	5.60	1.58	1.95
1978	16.54	14.55	1.99	10.19	6.35	1.86	2.08
1979	16.53	14.68	1.85	10.06	6.47	1.99	2.36
1980	18.30	16.58	1.72	13.76	4.54	1.59	2.28
1981	21.79	18.95	2.84	15.58	6.20	1.52	3.93
1982	27.59	18.49	9.09	22.73	4.86	1.53	2.52
1983	25.92	17.01	8.91	22.12	3.81	0.96	2.28
1984	24.11	16.78	7.33	20.89	3.22	0.89	1.83
1985	24.42	15.52	8.90	20.64	3.78	0.95	2.27
1986	29.06	14.96	14.10	25.92	3.14	1.09	1.92
1987	31.27	13.44	17.83	28.06	3.21	0.96	2.17
1988	25.43	10.79	14.63	23.62	1.81	0.54	1.19
1989	21.10	10.21	10.89	19.59	1.80	0.47	1.19
1990	18.56	10.45	8.11	16.13	2.38	0.69	1.54
1991	15.74	11.27	4.47	13.28	2.07	0.95	0.99
1992	14.61	11.45	3.16	12.36	2.21	0.96	1.13
1993	15.18	12.88	2.30	12.96	1.78	0.97	0.69
1994	15.86	13.95	1.91	13.30	2.27	1.18	0.95
1995	15.80	12.22	3.82	14.09	1.85	0.81	0.88
1996	16.10	12.23	3.71	14.16	1.91	0.90	0.94
1997	17.10	13.61	3.59	15.15	1.95	0.90	0.92
1998	15.87	13.43	2.49	14.18	1.69	0.43	1.20
1999	16.27	13.12	3.13	14.66	1.61	0.42	1.01

Fuente: Cálculos propios con datos de SHCP y Banco de México.

La mayor recaudación provenía de los ingresos del gobierno federal y la carga fiscal pasó de 9.5% del PIB a principios de los setenta a 11.5% al finalizar esa década (véase cuadro 4). Esto fue posible tanto por el elevado crecimiento económico como por una elasticidad tributaria superior a la unidad asociada con los ingresos petroleros.

Cuadro 4
INGRESOS PRESUPUESTALES DEL GOBIERNO FEDERAL
(Porcentajes del PIB)

	TOTALES	PEMEX	No petroleros	Tributarios	Directos	Indirectos	IVA	Consumo	No tributarios
1970	9.32	0.25	9.08	7.86	3.56	4.30	0.99	0.59	1.22
1971	9.10	0.18	8.92	7.90	3.51	4.39	1.00	0.88	1.02
1972	9.61	0.30	9.31	8.21	3.79	4.42	0.97	0.90	1.10
1973	10.01	0.14	9.87	8.71	3.85	4.86	1.85	0.94	1.16
1974	10.46	0.31	10.14	9.40	4.10	5.30	2.01	1.10	1.13
1975	12.04	0.48	11.55	10.75	4.54	6.22	2.18	1.64	0.80
1976	11.90	0.34	11.56	10.68	4.88	5.80	2.22	1.58	0.88
1977	12.54	0.90	11.64	10.91	5.08	5.83	2.19	1.70	0.72
1978	13.82	1.13	12.70	11.87	5.94	5.94	2.36	1.70	0.82
1979	13.65	1.53	12.12	11.57	5.67	5.90	2.45	1.52	0.55
1980	15.30	3.67	11.63	10.86	5.53	5.32	2.68	1.07	0.78
1981	15.26	3.82	11.44	10.56	5.53	5.03	2.58	1.03	0.88
1982	15.64	4.67	10.96	9.88	4.75	5.13	2.21	1.81	1.08
1983	17.77	6.54	11.23	10.21	4.06	6.15	3.03	2.39	1.02
1984	16.88	5.80	11.09	10.30	4.12	6.19	3.20	2.25	0.78
1985	16.86	5.78	11.08	10.21	4.06	6.15	3.12	2.16	0.87
1986	16.00	3.76	12.24	11.27	4.25	7.02	3.15	2.76	0.97
1987	17.06	5.26	11.80	10.72	3.96	6.76	3.24	2.52	1.08
1988	16.34	3.23	13.11	11.36	4.68	6.69	3.37	2.62	1.74
1989	16.43	3.28	13.16	11.09	4.72	6.37	3.10	2.30	2.06
1990	15.93	3.53	12.40	10.71	4.46	6.24	3.60	1.52	1.69
1991	15.54	3.29	12.25	10.91	4.66	6.25	3.43	1.21	1.34
1992	16.02	3.06	12.96	11.24	5.15	6.09	2.71	1.62	1.71
1993	15.51	2.79	12.72	11.38	5.51	5.87	2.64	1.54	1.34
1994	15.16	2.19	12.97	11.28	5.13	6.15	2.71	1.97	1.69
1995	15.24	4.00	11.24	9.26	4.01	4.16	2.82	1.34	1.99
1996	15.44	4.50	10.94	8.88	3.83	3.99	2.83	1.16	2.06
1997	15.84	4.08	11.76	9.82	4.25	5.57	3.07	1.43	1.65
1998	14.17	2.32	11.85	10.51	4.41	6.10	3.12	1.99	0.96
1999	14.52	2.11	12.41	11.21	4.62	6.59	3.27	2.29	1.20

Fuente: Cálculos propios con datos de SHCP, INEGI y Banco de México.

Al igual que en el ámbito de la política monetaria, en la segunda mitad de los años setenta fue necesario introducir reformas orientadas a corregir los efectos de la inflación sobre los contribuyentes, hacer más progresivo el impuesto sobre la renta de las personas y modernizar el sistema de impuestos indirectos. En 1980 se introdujo el Impuesto al Valor Agregado, y los impuestos específicos al consumo y a la producción fueron transformados en impuestos *ad-valorem*. En materia de estímulos fiscales, se crearon los Certificados de Promoción Fiscal (CEPROFIS) para simplificar y unificar el sistema anterior de exenciones. A pesar de estas

ajustes, el desequilibrio fiscal se amplió a lo largo de la década y alcanzó 7.5% del PIB en 1980 (véase cuadro 5).

Cuadro 5
SITUACION FINANCIERA DEL SECTOR PUBLICO
(Porcentajes del PIB)

	Balance Financiero	Balance Primario	Balance operacional
1970	-3.56	-1.40	-2.73
1971	-2.41	-0.41	-1.37
1972	-4.71	-2.30	-3.45
1973	-6.57	-3.88	-2.60
1974	-6.99	-3.86	-3.23
1975	-9.71	-6.26	-7.10
1976	-9.50	-4.80	-4.28
1977	-6.57	-2.28	-2.71
1978	-6.74	-2.40	-3.70
1979	-7.40	-2.82	-3.96
1980	-7.51	-3.00	-3.60
1981	-14.14	-7.99	-10.00
1982	-16.95	-2.51	-5.50
1983	-8.61	4.04	0.40
1984	-8.50	4.18	-0.30
1985	-9.57	3.93	-0.80
1986	-16.02	2.48	-2.41
1987	-16.04	5.71	1.80
1988	-11.71	7.57	-3.37
1989	-4.80	7.70	-1.80
1990	-2.20	7.20	1.50
1991	-0.40	4.80	3.00
1992	1.40	5.20	2.30
1993	0.70	3.30	0.80
1994	-0.30	2.10	-0.50
1995	-0.20	4.70	0.70
1996	-0.20	4.30	-0.80
1997	-0.72	3.51	n.d
1998	-1.25	1.84	n.d
1999	-1.25	1.60	n.d

Fuente: SHCP y Banco de México.

Política de deuda pública

El grado de tolerancia en relación con el desequilibrio fiscal y la acumulación de deuda pública era bastante amplio, ya que el recurso al Banco Central permitía cerrar la brecha entre los requerimientos de financiamiento y la disponibilidad de crédito externo. Además, a principios de los años setenta los saldos de deuda externa e interna eran bajos como proporción del PIB (1 y 10% respectivamente para el gobierno federal, y 8% la deuda total de organismos y empresas paraestatales). (Véase cuadro 6).

Cuadro 6
DEUDA NETA DEL SECTOR PÚBLICO PRESUPUESTARIO
(Porcentajes del PIB)

	TOTAL	Gobierno Federal			Organismos y empresas
		Total	Interna	Externa	Total
1965	15.3	10.0	9.3	0.6	5.3
1966	14.6	9.5	8.8	0.6	5.1
1967	15.6	10.5	9.7	0.8	5.1
1968	16.9	10.5	9.4	1.1	6.4
1969	19.1	11.4	10.4	1.0	7.7
1970	19.0	11.1	10.3	0.8	7.9
1971	22.9	14.6	12.0	2.6	8.3
1972	23.7	15.6	13.1	2.5	8.1
1973	25.4	16.8	14.3	2.6	8.5
1974	25.4	17.4	14.1	3.3	8.1
1975	30.6	19.7	16.0	3.7	10.9
1976	42.3	27.0	20.4	6.6	15.3
1977	42.5	27.1	18.2	8.9	15.5
1978	42.1	25.7	18.0	7.8	16.4
1979	37.6	23.7	17.9	5.9	13.9
1980	31.4	19.9	15.5	4.3	11.5
1981	37.5	22.7	17.0	5.7	14.8
1982	76.9	43.7	26.8	16.9	33.3
1983	69.4	40.5	22.8	17.6	28.9
1984	61.0	36.4	18.1	18.3	24.5
1985	72.0	44.8	20.6	24.1	27.2
1986	102.7	76.3	26.5	49.8	26.4
1987	109.5	82.7	26.9	55.8	26.8
1988	64.1	51.5	23.7	27.8	12.6
1989	58.4	48.2	23.6	24.6	10.3
1990	52.1	47.9	21.8	26.1	4.3
1991	41.6	38.1	16.5	21.5	3.5
1992	31.3	28.0	11.9	16.2	3.3
1993	35.4	32.6	10.9	21.7	2.8
1994	34.1	31.8	4.8	27.0	2.3
1995	38.5	37.2	0.8	36.5	1.3
1996	28.7	27.8	4.7	23.1	0.9
1997	26.0	25.7	8.6	17.3	0.3
1998	28.1	27.8	9.8	18.0	0.3
1999	25.7	25.4	10.9	14.5	0.3

Fuente: Cálculos propios con datos de SHCP y Banco de México.

La demanda de crédito público externo e interno se aceleró a lo largo de los años setenta, acentuada por la mayor inflación y las elevadas tasas de interés, así como por el creciente desequilibrio fiscal. Por el lado de la oferta, la abundancia de petrodólares reciclados por la banca internacional favoreció la expansión de la deuda soberana con un sobreprecio muy pequeño que no reflejaba cabalmente el riesgo país. Por su parte, la deuda interna creció proporcionalmente menos, a pesar de la emisión de nuevos instrumentos de deuda

gubernamental, los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES), debido a los pocos grados de libertad que quedaban tanto en el manejo del encaje legal como por el propio proceso de desintermediación bancaria.

Política cambiaria

Hasta mediados de los años setenta, los márgenes de maniobra en el marco de la política cambiaria eran prácticamente inexistentes, ya que el sistema monetario internacional creado en Bretton Woods imponía el sistema de tipo de cambio fijo y cualquier modificación requería de la aprobación del FMI, otorgada sólo cuando el país presentaba un desequilibrio fundamental en la balanza de pagos. En 1976 se permitió en el ámbito mundial el tipo de cambio flotante, lo que abría la posibilidad de utilizar la política cambiaria como instrumento de política macroeconómica; sin embargo, México continuó con el tipo de cambio fijo después de la devaluación de 1976. Esta falta de flexibilidad de la política cambiaria exacerbó el desequilibrio externo y estimuló la desintermediación financiera y la fuga de capitales.

El evidente deterioro de las condiciones macroeconómicas entre principios y finales de los años setenta fue evidente (véase cuadro 7) y puso de manifiesto la necesidad de implementar reformas económicas profundas encabezadas por un programa de estabilización. Además, al inicio de los años ochenta los choques externos ocasionados por la caída de los precios del petróleo y el alza en las tasas internacionales de interés fueron de 4.5 y 3.5% del PIB, respectivamente. De esta manera, las condiciones iniciales previas a las reformas económicas que comenzaron en los años ochenta se caracterizaron por crecientes desbalances macroeconómicos y elevadas distorsiones (véase cuadro 7).

Cuadro 7
INDICADORES MACROECONÓMICOS
(Promedios anuales)

	1971 - 1973	1979 - 1981
Crecimiento del PIB	6.6	9.2
Tasa de inflación	7.5	24.2
Tasa real de interés(*)	n.d.	-3.3
Balanza en cuenta corriente/PIB	-2.5	-5.3
Balance fiscal/PIB	-4.6	-9.7
Deuda pública/PIB	24.0	35.5
M2/PIB	34.8	29.0
M1/PIB	11.7	11.2
Base monetaria/PIB	14.6	16.6

Fuente: Banco de México, INEGI, Secretaría de Hacienda y Crédito Público

(*) Se refiere a Cetes 91 días

II. LAS REFORMAS DE PRIMERA GENERACIÓN

Las llamadas reformas de primera generación debían ser consistentes, por lo menos *ex-ante*, con los dos objetivos centrales de las reformas: saneamiento fiscal y estabilización macroeconómica. La reforma tributaria y las privatizaciones se abocaron sin ambigüedades al logro del primero; en cambio, la liberalización del comercio exterior, la desregulación y la liberalización financiera interna y externa se contraponían desde el inicio con el objetivo de alcanzar rápidamente la estabilización macroeconómica.

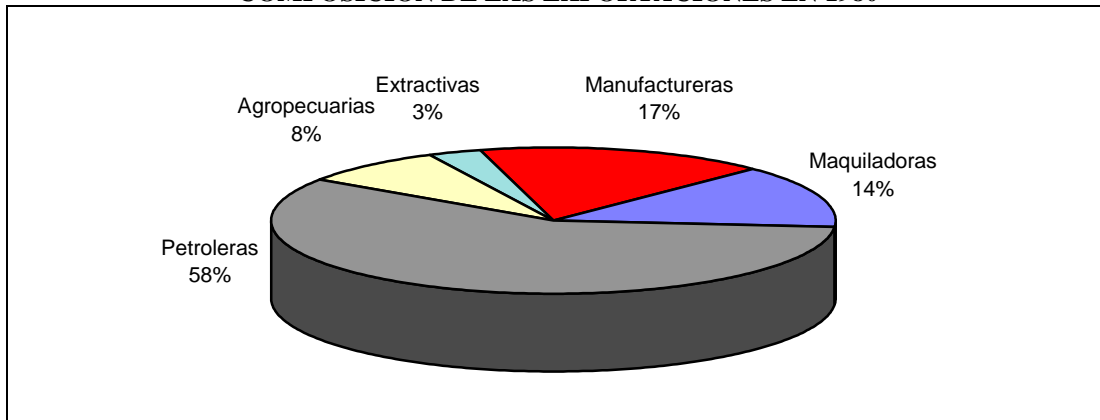
Por ello, los resultados en términos de crecimiento económico y la enorme dificultad para alcanzar la estabilización no son tan sorprendentes. Sin duda, los ritmos de aplicación y la secuencia de las medidas influyeron igualmente en los resultados. En lo que sigue se resumen las principales reformas emprendidas a partir de los años ochenta y sólo se apuntan algunos resultados inmediatos. El análisis de su interrelación con las políticas macro y entre las reformas mismas es objeto del cuarto apartado.

1. Liberalización del comercio

Hacia la década de los setenta, la política comercial se orientó a promover la sustitución de bienes intermedios para la industria manufacturera, con el fin de integrar verticalmente el sector industrial interno. Al mismo tiempo, se realizó un importante esfuerzo para incentivar la exportación de productos semi-procesados mediante impuestos a la exportación de productos agrícolas y minerales no procesados. Al inicio de los ochenta la estructura de precios se encontraba claramente distorsionada ante el proteccionismo comercial; en particular, el uso generalizado de barreras no arancelarias (permisos de importación y precios oficiales) acentuó las distorsiones de las señales del mercado.

Como resultado del deterioro de los términos de intercambio, en 1981-1982 las autoridades respondieron con un alza en las tasas nominales de protección, elevando el promedio hasta cerca de 100%. La política de sustitución de importaciones redujo las presiones competitivas en la economía y el alcance de los incrementos en la productividad mediante importaciones de bienes y servicios intensivos en tecnología. Así, la sustitución de importaciones redujo la competitividad de los exportadores y condujo a una disminución de la participación de las exportaciones al PIB de largo plazo. La estructura de las exportaciones mexicanas al principio de esa década se caracterizaba por un importante componente de productos primarios, sobre todo petróleo, mientras que las exportaciones manufactureras y de maquiladoras representaban un porcentaje relativamente pequeño del total (véase gráfico 1).

Gráfico 1
COMPOSICIÓN DE LAS EXPORTACIONES EN 1980



Fuente: INEGI.

Por su parte, las importaciones estaban constituidas en su mayoría por bienes intermedios (55.6%) y bienes de capital. Los bienes de consumo y las maquiladoras apenas representaban el 20% de las importaciones totales.

El proceso de apertura comercial

Uno de los puntos centrales del proceso de reformas iniciado en los años ochenta fue el desmantelamiento de las restricciones al comercio internacional; esto, con el fin de dar eficiencia y modernizar la economía nacional, pero también con el interés de reprimir los crecimientos en precios asociados con los elevados aranceles. Las primeras medidas en este sentido comenzaron a instrumentarse en 1983, con una reducción gradual del nivel y dispersión de los aranceles; no obstante, se mantuvieron los permisos a la importación. En 1984 comenzaron a eliminarse estos permisos, de manera que las importaciones controladas se redujeron a 83.5% del total. Sin embargo, la percepción de que el gobierno había fracasado en alcanzar las metas inflacionarias para el periodo 1983-1985, debido a la lentitud de la liberalización de importaciones ocurrida en 1984, condujo a una radicalización de las medidas de apertura en la segunda mitad de 1985. En ese año las importaciones controladas disminuyeron a 37.5% del total, y para 1986 éstas sólo representaban el 30.9% de las compras al exterior. Para compensar esta reducción, se incrementaron los aranceles promedio y promedio ponderado (véase cuadro 8).

Cuadro 8
COBERTURA DE LAS RESTRICCIONES COMERCIALES

	Abril 1980	Junio 1985	Dic. 1985	Junio 1986	Dic. 1986	Junio 1987	Dic. 1987	Junio 1988	Dic. 1989	Junio 1990
Permisos de importación¹	64.0	92.2	47.1	46.9	39.8	35.8	25.4	23.2	20.3	19.9
Precios de referencia¹	13.4	18.7	25.4	19.6	18.7	13.4	0.6	0.0	0.0	0.0
Aranceles: máximo	n.d.	100.0	100.0	45.0	45.0	40.0	20.0	20.0	20.0	20.0
promedio ²	22.8	23.5	28.5	24.0	24.5	22.7	11.8	11.0	12.8	12.5
Controles de exportación¹	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	24.8	23.4	17.9	17.6

1. Cobertura porcentual de producción de comerciables: ponderaciones de 1986.

2. Ponderados por la producción de comerciables: ponderaciones de 1986.

Fuente: Banco de México.

Ese mismo año, México se incorporó al Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT), bajo las condiciones de eliminar los precios oficiales de referencia, continuar la sustitución de los controles directos por aranceles y reducir el arancel máximo a 50%. Sin embargo, los términos del Acuerdo permitían a México mantener temporalmente licencias de importación sobre algunos productos agrícolas y sobre otros bienes sujetos a programas de promoción industrial.

La adopción de estructuras arancelarias más uniformes ofrecía diversas ventajas en términos administrativos y de transparencia, evitando en cierta medida el uso de la política arancelaria a favor de determinados sectores con elevada capacidad de presión. Precisamente la presión de estos grupos había conducido a elevados niveles de protección y estructuras arancelarias muy dispersas, con sus consiguientes costos en términos de bienestar e incertidumbre sobre las decisiones de inversión y producción. Además de la aceleración en el proceso de apertura comercial durante 1985, el gobierno estableció incentivos arancelarios para los exportadores. En este contexto se creó el Programa de Importación Temporal para Producir Artículos de Exportación (PITEX) bajo el cual las empresas podrían importar temporalmente y libres de aranceles materias primas y maquinaria y equipo para la producción de artículos de exportación.¹

Durante 1986 y 1987 la caída de los precios internacionales del petróleo y sus efectos en las finanzas públicas y en el tipo de cambio resultaron en una caída de la economía mexicana acompañada de crecientes tasas de inflación. En consecuencia, a finales del segundo año se puso en marcha el Pacto de Solidaridad Económica, cuyo objetivo era reducir rápidamente la inflación a través del congelamiento temporal de precios, salarios y tipo de cambio. Además, bajo este acuerdo se enfatizó la intención de las autoridades de abatir el crecimiento en precios apoyándose en la apertura comercial. Así, el proceso de apertura avanzó aún más al establecerse un arancel máximo de 20% y al eliminarse el permiso previo de importación de gran parte de las manufacturas de consumo -lo que llevó la cobertura de permisos a sólo 20% del valor de las importaciones en 1988. Además, la dispersión de aranceles se redujo a un rango de 0 a 20%, con sólo cinco tasas (0,5,10,15 y 20%), mientras que la tarifa promedio cayó a 10.4% (promedio no ponderado) y a 6.1% (promedio ponderado por importación). De esta forma, la competencia de las importaciones se utilizó como instrumento clave para controlar las alzas de precios de los productos comerciables.

En 1987 el gobierno continuó con los incentivos fiscales y arancelarios para los exportadores a través del programa de Empresas Altamente Exportadoras (ALTEX). Mediante este programa, las empresas -que podían ser maquiladoras u operar bajo el programa PITEX- obtenían ciertos beneficios administrativos por parte de varias agencias del gobierno debido a sus elevados volúmenes de exportación.²

Para diciembre de 1988, la administración Salinas, (1988-1994) puso en marcha un nuevo programa de ajuste, el Pacto para la Estabilidad y Crecimiento Económico (PECE), que incluyó una protección efectiva uniforme para evitar la discriminación entre sectores. Entre 1989 y 1993 se aceleró el proceso de apertura al reducirse los aranceles promedio y los permisos de importación. Asimismo, en 1993 se promulgó la Ley de Comercio Exterior con el fin de adecuar el marco legal de las transacciones foráneas. Con todo, se mantuvieron ciertas restricciones comerciales en algunos sectores como la agricultura, la refinación de petróleo y la industria de equipo de transporte. En el primer caso, se temía que una liberalización rápida condujera a

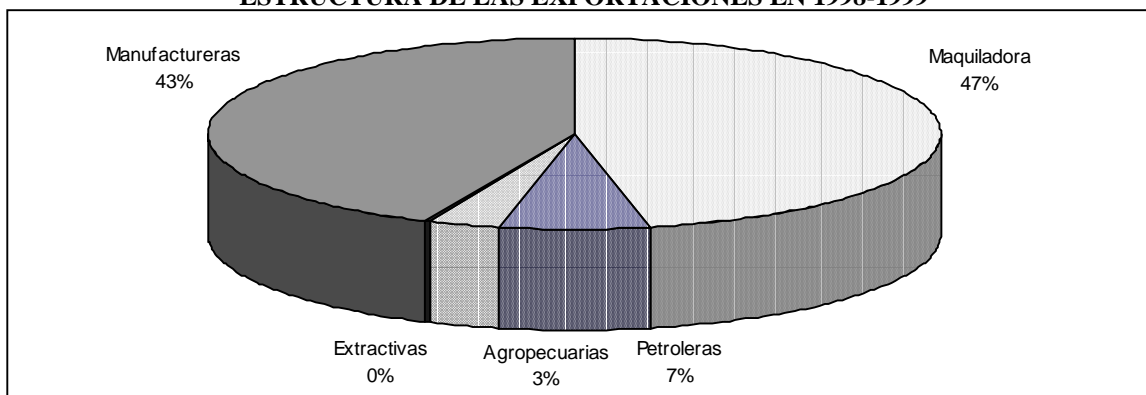
desplazamientos masivos de la fuerza de trabajo; el caso del petróleo se debió a consideraciones de soberanía; y por último, las compañías automotrices habían tomado decisiones de inversión basadas en programas industriales que aseguraban protección a cambio de cumplir metas de desempeño en materia de balanza comercial, aunado a su capacidad de cabildeo.

Como complemento a esta reducción en las barreras comerciales, México llevó a cabo diversas negociaciones, tanto con sus principales socios comerciales como con otras regiones y mercados. Entre estos convenios se encuentran el firmado en 1986 con la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI); en 1988, con la Cuenca del Pacífico; en 1989, el ingreso al esquema de Cooperación Económica del Pacífico Asiático (APEC); y en 1990, la creación del Grupo de los Tres por México, Colombia y Venezuela. Adicionalmente, México ha suscrito tratados de libre comercio con Chile (1991), Estados Unidos y Canadá (1993), Costa Rica (1995), Colombia y Venezuela (1995), Bolivia (1995) y Nicaragua (1998). Destaca el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), ya que más de dos terceras partes del comercio exterior de México se realiza con Estados Unidos y porque comprende una zona de libre comercio de más de 360 millones de personas.

Principales Efectos de la Reforma

Este proceso de liberalización se ha traducido en un elevado grado de apertura, reflejado en el coeficiente de intercambio comercial de bienes y servicios respecto del PIB (X+M), que se elevó de 20% en 1985 a 55% en 1997. Los beneficios derivados de la apertura comercial son diversos, destacando, entre otros: la rápida expansión del tamaño del sector externo; un ritmo de inversión más intenso en el sector exportador; la creciente importancia de la inversión extranjera directa; y, por último, el elevado y sostenido crecimiento de las transacciones no petroleras, particularmente de manufacturas. La participación de las exportaciones de este tipo de bienes en las ventas totales al exterior se incrementó sustancialmente, pasando de 30% en 1985 a 43.9% en 1998-1999 (véase gráfico 2). Por su parte, las importaciones de manufacturas han mantenido una tendencia más estable al pasar de 87% de las compras totales al exterior en 1985 a 93.3% en 1998-1999.

Gráfico 2
ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES EN 1998-1999



Fuente: INEGI.

A pesar de la mayor participación de la manufactura en el comercio internacional tras la apertura comercial, el saldo comercial de la industria manufacturera con el exterior (sin maquila)

ha sido consistentemente negativo. Más aun, dicho déficit creció de manera importante a partir de 1988, año en que se aceleraron las medidas de liberalización³. Para 1994 este saldo negativo superó los 29 millardos de dólares, contribuyendo de manera importante al déficit en la balanza comercial y, por lo tanto, en el de la cuenta corriente (el cual representó 7.8% del PIB durante ese año). Este elevado déficit fue un factor determinante para el colapso cambiario observado al cierre de 1994. La realineación del tipo de cambio, junto con la severa contracción del mercado interno, fueron muy efectivas para revertir el saldo comercial negativo. Más aún, durante 1995 y 1996 el efecto neto del comercio exterior se constituyó como el principal motor de la economía mexicana. No obstante, conforme se ha reactivado la demanda nacional y el peso ha perdido la competitividad adquirida tras la adopción del régimen de libre flotación, el balance comercial ha vuelto a registrar un déficit (desde la segunda mitad de 1997). Aun cuando dicho saldo negativo es todavía menor al observado en 1994, es claro que existe un peligro potencial que merece un cuidadoso seguimiento de la política cambiaria.

2. Liberalización financiera doméstica ⁴

El proceso de liberalización financiera doméstica se llevó a cabo en dos etapas fácilmente diferenciables por la cobertura, ritmo, profundidad y objetivo de las reformas emprendidas. La primera se extiende de principios de los setenta hasta 1987, y se caracteriza porque tuvo como objetivo flexibilizar la estructura institucional del sistema financiero para adaptarlo a las nuevas condiciones internas (aceleración de la inflación y mayores necesidades financieras del sector público) y externas (mayores tasas de interés y estanflación), pero sin modificar de manera sustancial el modo de operación (instrumentos y objetivos) de la política monetaria. El objetivo central de las reformas de este periodo fue evitar la erosión de la demanda de los activos bancarios sujetos a encaje legal, con el fin de que el financiamiento del sector público pudiera seguir funcionando. Las reformas se centraron en dos campos específicos: la liberalización de las tasas de interés y la racionalización del sistema de encaje legal. El ritmo de aplicación fue progresivo en los dos campos, pero culminó con una flexibilización importante en el primero, mientras en el segundo los resultados fueron sólo parciales y se dieron al final del periodo. A continuación se hace una descripción detallada de la calendarización y el contenido de las reformas en cada uno de estos campos:

- *Liberalización de las tasas de interés.* En 1974 se tomaron las primeras medidas orientadas a flexibilizar la fijación de las tasas de interés; las tasas pasivas se ajustaron al alza y se creó un indicador del costo de fondeo del sistema bancario, el índice promedio de captación de fondos (CPP), que debía servir para la fijación de las tasas activas que fueron desreguladas gradualmente, con excepción de las aplicables a ciertas actividades prioritarias como la agricultura y la vivienda. Entre 1976 y 1980 se autorizó a los bancos comerciales a captar recursos mediante nuevos instrumentos⁵ y se crearon las cuentas de depósito con fechas predeterminadas de retiro y con tasas de interés variables más elevadas que las de los instrumentos tradicionales, pero sujetas a una tasa de interés máxima fijada por el Banco Central. En 1980 se flexibilizaron las reglas de emisión de las aceptaciones bancarias, cuyos rendimientos nominales no eran determinados por las autoridades monetarias. En 1982 se liberalizaron las subastas de los Certificados de Tesorería de la Federación (CETES)⁶,

dejando que montos y rendimientos fueran fijados por el mercado, lo que hizo que estos últimos se convirtieran en la tasa de referencia más importante del mercado.

- *Sistema de encaje legal.* El objetivo de las medidas tomadas en este campo fue racionalizar y simplificar el mecanismo de encaje, para lo cual en 1977 se estableció una tasa única para los instrumentos de la banca múltiple denominados en pesos. Hasta 1987 se procedió a implantar una reducción significativa de la tasa marginal de reserva obligatoria, la cual pasó de 92.2 a 51%. La segunda etapa en el proceso de liberación financiera se inició en 1988, teniendo como característica la amplia cobertura de las reformas emprendidas (tasas de interés, encaje legal, crédito dirigido, privatización bancaria, regulación prudencial y supervisión y autonomía del Banco Central). La velocidad y profundidad con que se aplicaron las reformas varió según los campos. El desmantelamiento de los instrumentos de control directo (topes máximos a las tasas de interés, sistema de encaje legal) fue muy rápido y total, y la privatización de la banca comercial se llevó a cabo entre 1991 y 1992. En el ámbito de la regulación prudencial las reformas fueron menos completas y profundas y los avances en materia de supervisión fueron francamente insuficientes, por lo menos hasta 1995-1996. La autonomía del Banco de México entró en vigor a principios de 1994.
- *Liberalización de las tasas de interés.* Dos medidas completaron el proceso de liberalización iniciado en la etapa anterior: La primera fue la eliminación, en 1988, de los límites a la emisión de las aceptaciones bancarias, hasta entonces únicos instrumentos cuyos rendimientos nominales no estaban sujetos a topes máximos. La segunda fue la cancelación, en 1989, del esquema de fijación de topes máximos a las tasas por parte del Banco Central. Finalmente, en **1991** las autoridades monetarias autorizaron el pago de intereses en las cuentas de cheques.
- *Sistema de encaje legal y canalización obligatoria de fondos.* En 1988 se estableció que el pasivo derivado de las aceptaciones y los avales bancarios no quedara sujeto a las reglas de canalización de crédito obligatorias, sino que fuera cubierto en un 30% con valores gubernamentales (CETES o BONDES) o depósitos con interés en el Banco de México. Así se dio el primer paso en la sustitución del encaje legal (51%) por un coeficiente de liquidez (30%). El proceso continuó a lo largo 1989, pues el Banco Central hizo extensiva la aplicación del coeficiente de liquidez a los recursos captados en instrumentos tradicionales⁷ y a las cuentas de cheques con y sin intereses. En septiembre de 1991 se dio un nuevo paso hacia la eliminación del sistema de regulación directa, cuando se reemplazó el coeficiente de liquidez⁸ por uno de reserva voluntaria. Sin embargo, en un intento por contener la fuerte afluencia de capitales a corto plazo que se venía registrando, se impuso un coeficiente de liquidez de 50% a la intermediación en dólares de los bancos nacionales. Así, el sistema de control monetario por regulación directa dejó de existir a fines de 1991, para dar paso a una política de regulación monetaria indirecta a través de las operaciones de mercado abierto y el anuncio explícito de límites de crecimiento al crédito interno del Banco Central. En 1995, después de la crisis de diciembre de 1994, las autoridades introdujeron -un poco tarde- un nuevo sistema de encaje: el encaje promedio cero, con el objetivo de afinar su capacidad de control sobre los agregados monetarios.
- *Programas de crédito dirigido.* La sustitución del encaje legal por un coeficiente de liquidez llevada a cabo en 1988 trajo aparejado el desmantelamiento del sistema de canalización obligatoria de fondos a través de la banca comercial y de los fideicomisos del Banco Central. Posteriormente, en 1993, se reestructuró la banca de desarrollo y se redefinieron sus objetivos y su modo de operación. Se eliminó su enfoque sectorial y se orientó a resolver algunas de las

imperfecciones del mercado crediticio, como la desatención a las pequeñas y medianas empresas y el fomento a actividades generadoras de externalidades positivas, entre ellas la exportación y el desarrollo de infraestructura. Se le convirtió en banca de segundo piso⁹, con lo que la selección de proyectos quedó en manos de la banca comercial y debía basarse en criterios del mercado. Finalmente, se eliminaron los subsidios a las tasas de interés ya que éstas se fijaron por encima del costo porcentual promedio de captación de fondos de la banca comercial (CPP).

- *Privatización de la banca comercial.* En mayo de 1990 el Congreso de la Unión aprobó la iniciativa presidencial de reformas a los artículos 28 y 123 de la Constitución con objeto de permitir el restablecimiento del régimen mixto en la prestación del servicio de banca y crédito¹⁰. En septiembre de ese mismo año, un decreto presidencial estableció los principios y bases del proceso de enajenación de la participación accionaria del gobierno federal en las instituciones de banca múltiple y se creó el Comité de Desincorporación Bancaria, para conducir el proceso que debía llevarse a cabo en tres etapas: valuación contable y económica de las instituciones; registro y autorización de los posibles adquirientes; y enajenación de la participación accionaria del gobierno federal en dichas instituciones.¹¹ Entre 1991 y 1992 se llevó a cabo la reprivatización de todos los bancos comerciales, en un lapso de 13 meses se vendieron 18 instituciones. En promedio, se obtuvo un precio de venta equivalente a 3.5 veces el valor en libros. El mecanismo utilizado para la venta de las instituciones fue la subasta pública, lo cual incentivó una amplia dispersión en la participación del capital de los bancos. El factor más importante para la selección del grupo adquiriente fue el precio ofrecido y sólo en aquellos casos en que los que la diferencia en precio fue menor de 3% se consideraron otros factores, como planes de negocios, experiencia y plan de capitalización. En todos los casos el ganador de la subasta fue el que ofreció el mayor precio.¹²
- *Sistema de regulación prudencial y supervisión.* Las autoridades monetarias empezaron a tomar medidas orientadas a corregir las deficiencias de información y el riesgo moral¹³ propio de la actividad bancaria cuando se había completado la fase de desmantelamiento de los instrumentos de control directo. La primera medida que se tomó fue obligar a los bancos a asegurar sus depósitos en una institución creada con ese fin en 1990: el Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA)¹⁴; y sólo al año siguiente se reforzó el marco regulatorio a través de las siguientes disposiciones: a) lineamientos de capitalización bancaria compatibles con los del BIS¹⁵, cuya entrada en vigencia se pospuso a 1993; b) obligación de clasificar la cartera crediticia en cuatro categorías de riesgo, a fin de que los bancos pudieran crear reservas preventivas de 1, 20, 60 y 100% según la categoría de riesgo; c) límites máximos de financiamiento a individuos y entidades; y d) obligación de mantener equilibrada la posición de divisas. Después de la crisis de 1994 se dictaron nuevos requerimientos para la constitución de reservas preventivas (60% de la cartera vencida o 4% de la cartera total) y se creó el Programa de Capitalización Temporal (PROCAPTE). En el campo de la supervisión bancaria, apenas en 1992 se creó la Coordinación de Supervisores del Sistema Financiero, pero sólo a partir de 1995-1996 se tomaron medidas significativas para fortalecer la supervisión: intensificación de las visitas de inspección, homogeneización de los criterios contables con los estándares internacionales, y ampliación de los mecanismos de información financiera y su divulgación oportuna. También se crearon las Sociedades de Información Crediticia sobre los sujetos potenciales de crédito y se fusionaron la Comisión Nacional Bancaria (CNB) y la Comisión Nacional de Valores (CNV) en un solo organismo, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

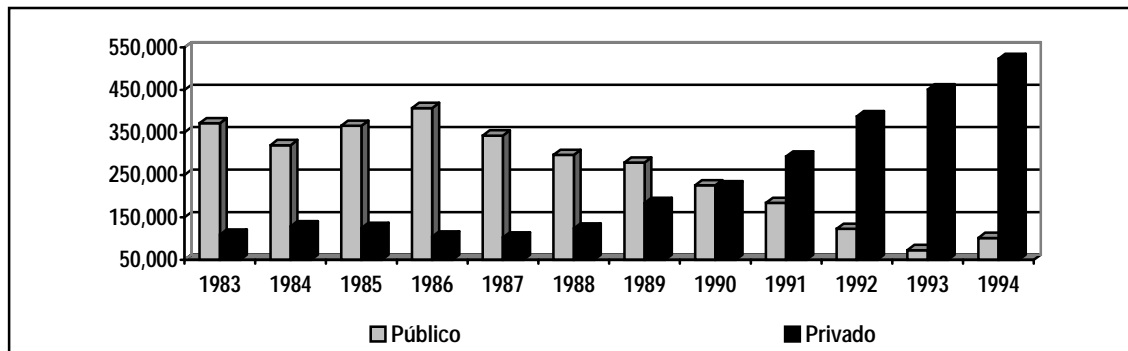
- *La independencia del Banco Central.* En 1993 se reformaron los artículos 28, 13 y 123 de la Constitución para otorgar plena autonomía al Banco de México. En abril de 1994 entró en vigor la nueva Ley del Banco de México, la cual estableció que: a) el Banco Central es autónomo en sus funciones y administración; b) su objetivo básico es la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional; c) tiene facultad exclusiva para manejar su propio crédito; y d) tiene a su cargo, en cooperación con las autoridades competentes, la regulación del tipo de cambio y de la intermediación y servicios financieros

Esta descripción calendarizada del proceso de liberalización del mercado financiero interno deja de manifiesto que la secuencia de implementación de las reformas no fue la óptima, pues el fortalecimiento de la supervisión y la regulación prudencial se llevó a cabo después de que se había procedido a la liberalización de las tasas de interés y al desmantelamiento del sistema de encaje legal.

En cuanto a los resultados inducidos por la reforma:

- (a) En respuesta a la eliminación del sistema de encaje legal, los bancos comerciales expandieron de manera inmediata y acelerada su volumen de préstamos al sector privado (véase gráfico 3).

Gráfico 3
FINANCIAMIENTO DE LA BANCA COMERCIAL A LOS SECTORES PÚBLICO Y PRIVADO
(Millones de pesos de 1994)



Fuente: Banco de México.

El crecimiento anual promedio del crédito real al sector privado fue entre 1988 y 1994 del orden del 30% anual. Esto, aunado a la política de desendeudamiento del sector público originada por el exitoso saneamiento fiscal, hizo que el financiamiento al sector privado representara en 1994 el 96% del financiamiento total de la banca comercial, contra un 51% en 1988, y que, como porcentaje del PIB, pasara de un 10% en 1988 a un 40% en 1994. Esta expansión de la actividad crediticia de los bancos privados tuvo como corolario que el proceso de creación monetaria dependiera de manera creciente de la actividad de los bancos privados: los multiplicadores de M1 y M2 pasaron de 1.4 a 3.1 y de 5.4 a 10.8, respectivamente, entre 1988 y 1996. Entre 1997 y 1999 el multiplicador se redujo nuevamente.

(b) La liberalización de las tasas de interés y el desmantelamiento del encaje legal lograron revertir entre 1989 y 1990 el proceso de desmonetización en el que había entrado la

economía mexicana a partir 1983, pero sólo de forma muy marginal. La remonetización (medida por M1/PIB) se aceleró a partir de 1991, cuando la desinflación se consolidó a niveles moderados¹⁶ y la autorización de pago de intereses en las cuentas de cheques provocó una reestructuración de activos en favor de éstas últimas. (Véase nuevamente cuadro 1)

(c) En el caso de México, la reforma financiera parece haber tenido un efecto favorable sobre la profundidad financiera del sistema bancario, pues los instrumentos bancarios distintos de las cuentas de cheques¹⁷ aumentaron su participación en el PIB de 16.3% en 1988 a 27% en 1996. Este incremento del ahorro financiero en el sistema bancario no implicó, sin embargo, un incremento del ahorro interno bruto, el cual pasó de 18.7% del PIB en 1991 a 14.7% en 1994¹⁸. Esta evolución es inconsistente con la hipótesis de que el ahorro privado es elástico a la tasa de interés y confirma más bien la teoría de que en mercados financieramente reprimidos la liberalización financiera provoca un acelerado crecimiento del crédito bancario al consumo que genera, al menos en el corto plazo, una reducción del ahorro privado total.

(d) Las altas tasas reales de interés observadas a raíz de la eliminación de los topes máximos a que estaban sujetas (véase cuadro 9) provocaron que, en un marco de regulación y supervisión deficientes y de expansión acelerada de las carteras de crédito, los bancos privilegiaran el rendimiento a la solvencia de las mismas (selección adversa), sentando así las bases para que los problemas macroeconómicos de 1994 provocaran una crisis bancaria de grandes proporciones que obligó al gobierno a implementar un programa de rescate con un costo superior al 20% del producto.

Cuadro 9
TASAS DE INTERES NOMINALES Y REALES
(Porcentajes)

	CETES 28 Nom.	CETES 28 Real	CETES 91 Nom.	CETES 91 Real
1976				
1977				
1978			12.8	-4.6
1979			18.0	-6.6
1980			22.5	-4.3
1981			30.8	-17.7
1982	45.3	-28.0	45.7	-27.8
1983	56.6	-5.4	59.1	-3.8
1984	48.6	-5.8	49.3	-5.4
1985	60.2	-14.0	63.2	-12.4
1986	86.7	-19.5	88.1	-18.9
1987	96.0	-8.5	103.1	-5.2
1988	69.5	41.3	63.8	36.5
1989	45.0	14.5	44.8	14.3
1990	34.8	9.9	35.0	10.1
1991	19.3	-6.9	19.8	-6.5
1992	15.6	4.2	15.9	4.5
1993	15.0	8.7	15.5	9.1
1994	14.1	-15.5	14.6	-15.1
1995	48.4	15.3	48.2	15.2
1996	31.4	4.3	32.9	5.5
1997	19.8	5.3	21.3	0.6
1998	24.7	7.9	26.2	8.9
1999	22.4	5.0	21.6	4.3

Fuente: Cálculos propios en base a datos del Banco de México.

3. Apertura de la cuenta de capitales

El auge petrolero abrió de facto la cuenta de capitales. El endeudamiento externo del sector privado durante la segunda mitad de los años setenta creció a tasas promedio del 15% en dólares. La inversión extranjera directa, muy acotada por la legislación vigente, no constituía una vía de acceso al capital externo. Con la Ley de Deuda Pública, a partir de 1977 el endeudamiento de los gobiernos locales y empresas públicas estaba controlado. El endeudamiento del gobierno federal, en principio autorizado y controlado por el Congreso, se excedía cuando las circunstancias lo requerían. La sanción de la cuenta pública dictaminada por el Congreso se hacía casi de manera automática y con retrasos mayores a un año. Así, al inicio de las reformas sólo era necesario liberalizar la inversión extranjera directa (IED) y la inversión en portafolio o la adquisición de valores gubernamentales por inversionistas extranjeros.

3.1. Desregulación de la inversión extranjera directa

La Constitución de 1917 es el primer antecedente de la legislación de regulación de la inversión extranjera (IE) en el país. El artículo 27 establece que la nación tiene el derecho de imponer sobre la propiedad privada las modalidades que dicte el interés público; además legisla el uso de los recursos naturales en todo momento y prohíbe a los extranjeros la adquisición de tierras y aguas dentro de una franja de 100 kilómetros de las fronteras nacionales y una franja de tierra de 50 kilómetros de sus costas.

A principios de los años ochenta la legislación vigente se regía por la Ley de IED expedida en 1973, que clasificaba las actividades económicas en cuatro categorías:

- a) las reservadas al Estado: petróleo, petroquímicos básicos, electricidad, ferrocarriles;
- b) las reservadas exclusivamente a mexicanos: comunicaciones y transportes, explotación de recursos forestales, radio y televisión;
- c) las sujetas a limitaciones específicas estipuladas explícitamente en dicha ley (como la petroquímica secundaria y la industria de autopartes, sujetas a un límite de 40% o estipuladas por otras leyes específicas); y
- d) todas las actividades restantes en las que la participación extranjera no podía ser superior al 49%.

El grado de rigor con el que se interpretó este marco legal varió a través de los años, pero a partir de 1984 se dio una clara tendencia a la flexibilización, a través de la promulgación de nuevos lineamientos y decretos por parte de la Comisión Nacional para la Inversión Extranjera (CNIE), una agencia reguladora establecida por la Ley y autorizada, cuando consideraba que la inversión era beneficiosa para la economía, a modificar el límite de 49% impuesto a la participación extranjera en las actividades no reservadas o sujetas a limitaciones específicas.

Así, en 1984 la CNIE autorizó la instalación de empresas de capital mayoritario o totalmente extranjero en sectores exportadores, intensivos en capital o de alta tecnología, y la apertura de filiales de empresas extranjeras. A partir de 1986 se procedió a reducir el número de productos clasificados como petroquímica básica para ampliar las oportunidades de inversión extranjera en ese sector. Finalmente, y con el objetivo explícito de estimular la entrada de

inversión extranjera directa capaz de aportar tecnología, divisas y empleo, en 1989 se puso en vigor el Reglamento de Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera, que derogó todas las disposiciones y resoluciones administrativas existentes y dio una interpretación muy liberal de la Ley de 1973. En efecto, autorizó a los inversionistas extranjeros a poseer la totalidad del capital en empresas de sectores no restringidos, siempre y cuando éstas cumplieren con los siguientes requisitos: a) tener activos totales menores a 100 millones de dólares; b) que los fondos provinieran en su totalidad del exterior y que la empresa mantuviera una *balanza de divisas superavitaria en los tres primeros años de operación*; c) que las plantas se localizaran fuera de las áreas urbanas más pobladas; d) uso de tecnologías ambientalmente adecuadas; y e) generación de empleos permanentes y establecimiento de programas de capacitación de personal.

Las actividades no clasificadas representaban el 73% del total de actividades económicas y productivas (547 de las 754 existentes); además, el decreto mencionaba otras 40 actividades que, a pesar de estar clasificadas y listadas, podían recibir hasta el 100% de participación extranjera mediante la autorización previa de la CNIE. Entre éstas se encontraban industrias como vidrio, cemento, celulosa, hierro y acero.

El nuevo reglamento procedió también a simplificar los trámites administrativos. Así, las empresas que cumplieran con los requisitos especificados por la ley quedaban exentas de realizar los trámites de autorización y se estipulaba que toda solicitud no respondida en un plazo de 45 días hábiles quedaba aprobada en forma automática.

Actualmente, la inversión extranjera está sujeta al marco regulatorio de la Ley de Inversiones Extranjeras promulgada en diciembre de 1993. Ésta incorpora las adecuaciones hechas a lo largo de los años a la Ley de 1973 e integra las disposiciones del Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos y Canadá en la materia.

La nueva Ley especifica que, en la evaluación de las solicitudes de inversión, la CNIE debe tomar en consideración sólo los siguientes criterios: a) la creación de empleo y la capacitación de la mano de obra; b) el aporte tecnológico; c) el respeto a la normatividad en protección ambiental; y d) la contribución a la competitividad. Las actividades que requieren de la aprobación previa de la CNIE para que la inversión extranjera participe con más del 49% son: transportación marítima, ciertos servicios portuarios para operaciones de navegación interior, administración de terminales aéreas, telefonía celular, construcción de productos para la transportación de petróleo y derivados, perforación de pozos de petróleo y gas, servicios legales, educación privada, sociedades de información crediticia, instituciones de calificación de valores financieros, y agentes de seguros. También se requiere aprobación de la CNIE cuando los inversionistas extranjeros pretendan tener una participación mayoritaria en el capital social de compañías cuyos activos sean superiores a un monto predeterminado anualmente por la CNIE (25 millones de dólares en 1994).

En cuanto a las actividades sujetas a limitaciones, las nuevas disposiciones establecen tres categorías: las reservadas al Estado, las restringidas a mexicanos y las que están sujetas a un límite máximo de participación:

Sectores reservados al Estado	Sectores restringidos a mexicanos	Sectores con topes máximos
<ul style="list-style-type: none"> - Petróleo y petroquímica básica - Minerales radioactivos - Electricidad y energía nuclear - Telégrafos y correos - Comunicación vía satélite - Emisión de billetes - Acuñación de moneda - Supervisión y vigilancia de puertos y aeropuertos - Ferrocarriles 	<ul style="list-style-type: none"> - Transporte terrestre de pasajeros, turismo y carga* (excluye la mensajería). - Distribución de gasolina y gas licuado. - Radio y televisión, excepto televisión por cable. - Uniones de crédito y banca de desarrollo - Prestación de servicios profesionales y técnicos 	<ul style="list-style-type: none"> - Sociedades cooperativas (10%) - Transporte aéreo nacional (25%) - Sociedades controladoras de agrupaciones financieras (30%) - Instituciones financieras (49%) - Pesca y puertos (49%) - Explosivos y armas de fuego (49%) - Impresión y periódicos (49%)

* Se prevé que esta restricción se eliminará gradualmente.

Entre las áreas que la nueva Ley abrió a la inversión extranjera están las sociedades de producción cooperativa, televisión por cable, provisión de servicios marítimos, y transportación terrestre de pasajeros y de carga por autobuses y camiones. Se eliminaron las restricciones a la participación extranjera mayoritaria en la petroquímica secundaria, la industria de autopartes y la construcción de autobuses y camiones. La proporción de actividades abiertas a participación extranjera mayoritaria se elevó a 91%, y el sector manufacturero quedó totalmente abierto al capital extranjero, con excepción de la petroquímica básica y la producción de armamentos y explosivos.

La nueva Ley de Inversión Extranjera contribuyó a que, a raíz de la entrada en vigor del TLC, los flujos de inversión extranjera directa se incrementaran de manera sustancial: entre 1994 y 1997 éstos fueron del orden de 10,000 millones de dólares anuales. (Véase cuadro 10).

3.2. La apertura de los mercados financieros a la inversión de cartera

La apertura a la inversión extranjera de cartera se inició en 1989, cuando se emitió un decreto de liberalización del régimen de inversión neutra, introducido en 1986, y se creó el régimen de inversión temporal, que estableció la posibilidad de que la inversión extranjera participara en forma indirecta, a través de fideicomisos, en actividades anteriormente excluidas o sujetas a límites de participación. A fines de 1990 se eliminaron las restricciones a la compra de valores de renta fija, en la práctica esencialmente valores gubernamentales.

Estas reformas, aunadas a otros factores positivos de orden interno, como la firma del acuerdo de reestructuración y alivio de la deuda externa (Plan Brady de febrero de 1990) y de orden externo, como la disminución de las tasas de interés internacionales y las modificaciones al marco regulatorio de la inversión de cartera en Estados Unidos¹⁹, contribuyeron a que México se convirtiera en un receptor privilegiado de inversiones de cartera. En efecto, éstas pasaron de 3.4 mil millones de dólares en 1989 a 28.9 mil millones en 1993. (Véase cuadro 10). Sin embargo, a diferencia de la inversión extranjera directa, que presentó variaciones moderadas antes y después de la crisis de 1994, la inversión de cartera manifestó una gran volatilidad: se redujo a cerca de 8.2 millones de dólares en 1994; en 1995 registró un flujo negativo cercano a 10,000 millones de dólares y en 1996 volvió a ser de 13.6 mil millones, para bajar de nuevo en 1997 a 4.9 mil millones de dólares. (Véase cuadro 10).

Cuadro 10
PASIVOS DE LA CUENTA DE CAPITAL
(Millones de dólares)

	Pasivos totales	Prestamos y depósitos	Banca de desarrollo	Banca comercial	Banco de México	Sector público no bancario	Sector privado no bancario	Inversión extranjera	Directa	De cartera	Mercado accionario	Mercado de dinero total	Sector público	Sector privado
1980	12,621.5	10,473.4	618.2	3,160.3	-132.3	3,077.6	3,749.7	2,148.2	2,089.8	58.4	0.0	0.0	0.0	0.0
1981	30,856.8	26,783.9	7,495.1	5,647.3	0.0	9,790.2	3,851.2	4,072.9	3,075.8	997.1	0.0	0.0	0.0	0.0
1982	10,820.0	8,273.3	1,457.5	-2,269.4	1,437.6	5,424.8	2,222.6	2,546.6	1,900.3	646.3	0.0	0.0	0.0	0.0
1983	4,025.2	2,352.4	354.2	1,415.1	-158.3	3,050.6	-2,309.3	1,672.8	2,191.7	-518.9	0.0	0.0	0.0	0.0
1984	3,208.2	2,102.4	1,075.7	-415.5	1,229.4	1,972.9	-1,760.1	1,105.8	1,541.0	-435.2	0.0	0.0	0.0	0.0
1985	1,060.1	-327.7	1,064.9	-939.3	293.0	485.0	-1,231.3	1,387.7	1,983.5	-595.8	0.0	0.0	0.0	0.0
1986	2,549.1	666.8	1,579.8	-731.6	714.2	584.9	-1,480.5	1,882.2	2,400.7	-518.5	0.0	0.0	0.0	0.0
1987	3,608.9	1,978.2	768.3	46.5	428.1	3,266.6	-2,531.3	1,630.6	2,634.6	-1,004.0	0.0	0.0	0.0	0.0
1988	591.0	-3,288.7	-1,059.0	1,380.0	-94.3	-587.4	-2,928.0	3,879.9	2,880.1	999.8	0.0	0.0	0.0	0.0
1989	4,346.1	819.2	-299.3	980.0	1,676.6	-381.1	-1,156.9	3,526.8	3,175.6	351.3	493.3	0.0	0.0	0.0
1990	16,996.7	10,993.0	4,809.9	4,384.0	-365.1	1,767.2	397.1	6,003.7	2,633.3	3,370.5	1,994.5	0.0	0.0	0.0
1991	25,507.0	7,992.4	1,650.5	5,751.9	-220.0	-1,571.0	2,381.0	17,514.6	4,761.5	12,753.2	6,332.0	3,406.4	3,406.4	0.0
1992	20,866.9	-1,567.0	1,174.8	294.9	-460.0	-4,705.2	2,128.5	22,433.9	4,392.8	18,041.0	4,783.1	8,146.9	8,146.9	0.0
1993	36,084.8	2,776.7	193.6	3,328.0	-1,174.9	-2,402.1	2,832.1	33,308.1	4,388.8	28,919.3	10,716.6	7,405.7	7,012.7	393.0
1994	20,254.2	1,099.5	1,329.3	1,470.7	-1,203.2	-1,690.3	1,193.0	19,154.7	10,972.5	8,182.2	4,083.7	-2,225.3	-1,942.3	-283.0
1995	22,763.3	22,951.7	958.6	-4,982.0	13,332.9	10,493.2	3,149.0	-188.4	9,526.3	-9,714.7	519.2	-13,859.6	-13,790.6	-69.0
1996	10,401.4	-12,193.5	-1,246.2	-1,720.0	-3,523.8	-7,671.3	1,968.0	22,603.9	9,185.5	13,418.5	2,800.6	907.5	948.5	-41.0
1997	9,047.0	-8,819.6	-1,020.9	-1,978.4	-3,486.8	-5,035.6	2,702.0	17,866.6	12,829.5	5,037.0	3,215.3	584.7	858.2	94.7
1998	17,032.9	6,301.4	239.6	-142.8	-107.6	1,270.2	6,006.0	10,731.5	11,310.7	-579.2	-665.6	214.1	290.2	-76.1
1999	16,781.7	-5,576.6	-765.4	-1,368.5	-3,684.7	-4,027.4	4,269.4	22,358.3	11,568.2	10,790.1	3,769.2	131.5	106.5	25.0

Fuente: Banco de México e INEGI.

4. Privatizaciones

Hacia finales de los años ochenta la situación de las finanzas públicas no sólo requirió de la racionalización del número de empresas públicas; además, su privatización podía generar recursos para el Estado y el sector público debía incrementar su participación en los procesos de asignación y explotación de recursos, iniciándose un programa de desincorporación de entidades públicas que ocupó un lugar preponderante en el proceso de ajuste y cambio estructural de la economía mexicana.

En 1983 el Estado administraba 1,155 empresas que participaban en 63 de las 73 ramas en que se clasificaba la actividad económica en México, y contribuía con cerca del 18.5% del PIB nacional y 10% del empleo total²⁰. Esta intervención pública se observaba en áreas como la industria siderúrgica, aerolíneas, teléfonos, hoteles, minas de cobre, sector financiero, ingenios azucareros, partes para automóviles, motores, camiones, textiles, producción de agua mineral, fábricas de bicicletas, cines, cabarets y hasta un equipo de fútbol. La cantidad y diversidad de empresas públicas reflejaba el papel preponderante que el sector público mantenía en la actividad económica durante este periodo.

4.1. Objetivos y modalidades del programa de desincorporación

Entre los objetivos planteados al inicio del programa de desincorporación de entidades paraestatales destacan: fortalecer las finanzas públicas; mejorar la eficiencia del sector público disminuyendo su gasto estructural y eliminando gastos y subsidios no justificables; promover la productividad de la economía; y, combatir la ineficiencia y el rezago al interior de las empresas públicas.

Debido a que el Estado participaba en diversas áreas de actividad económica, y que los objetivos de las múltiples entidades no podían ser catalogados dentro de un grupo único, se establecieron distintas alternativas de desincorporación: liquidación, fusión, transferencia y venta. Esta última alternativa constituyó una parte fundamental del programa de desincorporación de paraestatales, y se aplicó cuando se trataba de una entidad no estratégica ni prioritaria pero con viabilidad económica, susceptible de ser adquirida por los sectores social o privado.

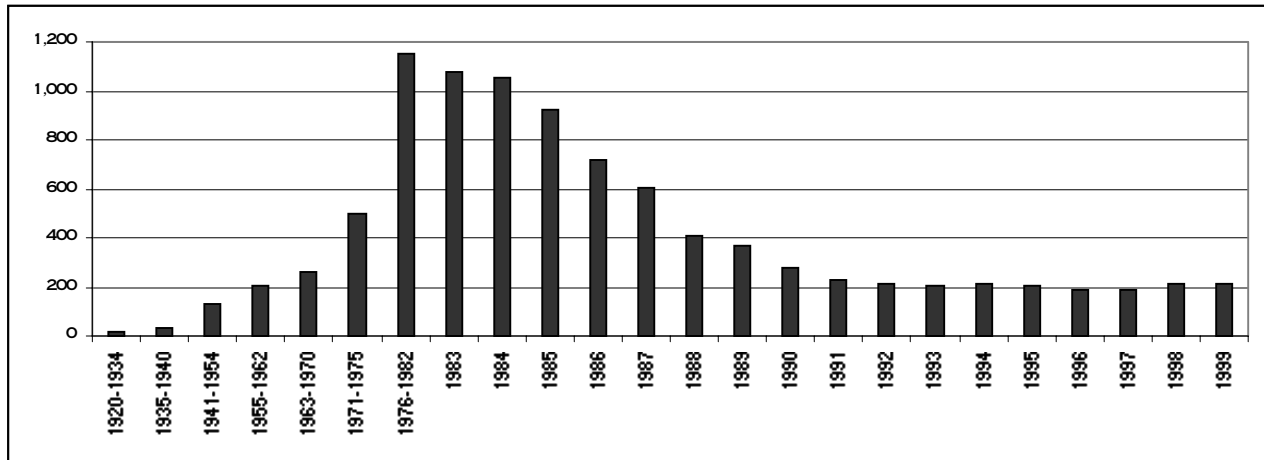
4.2. Privatización de empresas públicas

La reestructuración del papel del Estado mexicano en la economía comenzó a partir de 1982, aunque lo sustantivo se realizó entre 1989 y 1993. Durante este periodo de reformas se concretaron poco más de mil desincorporaciones, de las cuales una tercera parte se realizó mediante ventas al sector privado o social. En este periodo se realizó la mayor parte de las operaciones de desincorporación en general²¹ y de privatización en particular, tanto en términos de volumen como de valor.

Con las acciones realizadas en estos años, el número de paraestatales pasó de 1,155 al inicio de 1983, a poco más de 200 en 1993-1994, y desde entonces se ha mantenido prácticamente en el mismo nivel (véase gráfico 4). De las empresas desincorporadas en el

periodo referido, cerca del 50% corresponde a aquellas que fueron liquidadas o extinguidas, mientras que una tercera parte fue privatizada. Así, se redujo de manera importante la intervención del Estado en el ámbito económico.

Gráfico 4
EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE EMPRESAS PARAESTATALES*



* Fin del periodo, excepto 1999 (a julio). No incluye entidades en proceso de desincorporación.

Fuente: Elaborado con información de la SEMIP, UDES, *Diario Oficial* e *Informes de Gobierno*.

El proceso de privatización de empresas paraestatales puede dividirse en cuatro etapas:

Primera etapa: 1983-1984

Al inicio del programa de desincorporación, el Estado mexicano participaba en 63 ramas de actividad a través de 1,155 empresas paraestatales, el mayor número de empresas que el sector público llegó a administrar en las últimas décadas. La mayor parte de las empresas en manos del gobierno enfrentaba serios problemas financieros, operativos y de control, baja productividad y un fuerte rezago tecnológico, por lo que el arranque del programa no encontró resistencias fundamentales, con excepción de algunos grupos laborales y sindicales.

Durante este periodo se observó la venta ocasional de pequeñas empresas no estratégicas y con escasa rentabilidad. Este proceso se acompañó de la liquidación de paraestatales que sólo existían en papel, no eran útiles para los nuevos objetivos del Estado o duplicaban funciones. El número de operaciones realizadas fue bajo y al final del periodo aún existían 1,049 entidades paraestatales, por lo que la intervención del Estado en la economía siguió siendo importante. Para este momento, el proceso de desincorporación apenas iniciaba, los objetivos del programa no estaban claramente definidos y el alcance de esta medida de política se encontraba lejos de su cabal dimensión.

Segunda etapa: 1985-1988

En este periodo se planteó la privatización de empresas como un instrumento de política económica que incrementara la productividad y competitividad de la industria mexicana ante la creciente globalización y mayor competencia. En este contexto, se intensificaron las operaciones

de desincorporación del sector paraestatal, en particular de las empresas de participación mayoritaria, que pasaron de 703 al inicio de 1985, a 252 al cierre de 1988. Una buena proporción de las empresas desincorporadas en esta etapa se orientó a la alternativa de liquidación (en su mayoría empresas inoperantes), lo que contribuyó a reducir aceleradamente el número de paraestatales. Así, al final de 1988 el Estado administraba 412 empresas, esto es, menos de la mitad que en el inicio del periodo.

La mayoría de las empresas privatizadas en estos años representaba poco o nulo poder de mercado, como algunas pequeñas fábricas y centros de esparcimiento, y el monto de las operaciones fue relativamente bajo²². Sin embargo, el importante número de desincorporaciones permitió que el Estado se retirara de la mayoría de las ramas de actividad agrupadas dentro de la manufactura, aunque siguió conservando su participación en actividades de gran importancia como metálicas básicas y petroquímica.

Tercera etapa: 1989-1993

En este periodo se intensificó el programa de privatizaciones, que incluyó a empresas con fuerte poder de mercado (incluso monopolios y oligopolios) y gran viabilidad económica. Los objetivos del programa de desincorporación rebasaron la mera eficiencia y se buscó además maximizar los ingresos por la venta de empresas y minimizar la intervención del Estado en la economía (en 1989 el PIB del sector público representaba el 16% del producto nacional, mientras que en 1983 esta cifra fue 25%).²³ Con esta finalidad, se fusionaron algunas empresas para incrementar su potencial y hacerlas atractivas para los inversionistas privados que pagarían por ellas un mayor precio. Asimismo, se liberaron sectores estratégicos y de gran impacto sobre el manejo de la política económica, como la telefonía y las instituciones financieras.

Durante esta etapa, la de mayor importancia para la enajenación de paraestatales por los recursos generados, se privatizaron importantes empresas: Aeroméxico y Mexicana de Aviación, Grupo Dina, compañías mineras como Cananea, Telmex, siderúrgicas y complejos industriales, 18 bancos y diversas instituciones financieras (arrendadoras, aseguradoras, etc.). Con estas operaciones se redujo significativamente la participación del Estado en la generación del producto y el empleo nacionales. La venta de empresas generó recursos por cerca de 29 mil millones de dólares. Al final del periodo existían sólo 210 empresas paraestatales.

Cuarta etapa: a partir de 1994

Al término de la agresiva etapa de privatizaciones de 1989-1993, las principales tareas de la agenda de privatizaciones se habían realizado. El número de empresas administradas por el Estado era ya muy reducido y los sectores en los que aún participaba eran pocos, aunque importantes.

En este contexto, a partir de 1994 se observó una limitada venta de empresas, y los esfuerzos por involucrar al sector privado en las áreas anteriormente ocupadas por el Estado se concentraron principalmente en la concesión para la administración de activos públicos. En este periodo se concesionó la prestación de algunos servicios de transporte y carga como los ferrocarriles (proceso ya concluido en tres rutas), administraciones portuarias y carreteras, la

operación de canales de transmisión de ondas de radio vía satélite y el complejo aeroportuario del Sureste. Almacenes Nacionales (ANSA), en su primera etapa, se privatizaron en 1998 y pocos meses más tarde el gobierno volvió a adquirirlos. Asimismo, se ha avanzado de manera importante en materia de conducción de electricidad, y en su generación bajo ciertas condiciones (recientemente se presentó una iniciativa para abrir este sector a la inversión privada, pero el proceso está en su etapa inicial y en debate en el Congreso desde abril de 1999) En 1999 se avanzó en la privatización de aeropuertos y hasta el momento se ha licitado uno de los grupos (los aeropuertos susceptibles de privatización se agruparon en tres lotes, cada uno encabezado por aeropuertos importantes). El impacto potencial de estas acciones sobre la economía es importante debido a las ganancias de eficiencia sectorial y los efectos inducidos en otras actividades.

Sin embargo, aún se enfrentan problemas para iniciar los procesos de apertura correspondientes a los sectores de mayor interés. Éste es el caso de la petroquímica secundaria y el sector eléctrico, cuyo proyecto de desincorporación se encuentra totalmente paralizado tras el surgimiento de importantes resistencias a su apertura, propuesta por las autoridades en 1996. Los ingresos obtenidos por concepto de enajenaciones en esta etapa son bajos en relación con los del periodo anterior.

En el cuadro 11 se presenta una cronología de las operaciones de desincorporación efectuadas a lo largo del proceso.

Cuadro 11
DESINCORPORACIÓN Y CREACIÓN DE ENTIDADES PARAESTATALES 1983-1998

Año	Entidades al inicio del periodo	Desincorporaciones concluidas		Desincorporaciones en proceso	Creación de entidades	Entidades al final del periodo
		Total	Venta			
1983	1,155	75	n.d.	32	10	1,090
1984	1,090	64	n.d.	7	18	1,044
1985	1,044	96	n.d.	23	7	955
1986	955	155	n.d.	75	7	807
1987	807	161	n.d.	49	15	661
1988	661	45	204 *	204	2	618
1989	618	76	29	170	7	549
1990	549	139	61	138	8	418
1991	418	95	42	87	5	328
1992	328	66	23	53	8	270
1993	270	24	5	48	12	258
1994	258	21	1	37	15	252
1995	252	16	1	35	3	239
1996	239	21	1	44	11	229
1997	229	9	2	42	11	231
1998	231	3	2	39	5	233

* Número de empresas privatizadas entre 1982 y 1988.

Fuente: *Informes de Gobierno*, 1993 y 1999.

4.3. Situación actual del programa de privatizaciones

En los últimos 15 años México ha logrado un significativo avance en la agenda de privatizaciones. Actualmente la intervención del sector público se ha reducido a cerca de 30

ramas, habiéndose retirado principalmente de la minería y la manufactura. Además, en la mayoría de las actividades en las que el Estado aún tiene presencia, su poder de mercado es muy limitado. Entre las actividades industriales de las cuales se ha retirado completamente, destacan la extracción y beneficio de hierro; explotación de canteras y extracción de arena, grava y arcilla; mollienda de trigo y café; azúcar; refrescos y aguas gaseosas; tabaco; hilados y tejidos de fibras blandas y duras; resinas sintéticas y fibras artificiales; cemento; y automóviles, carrocerías, motores, partes y accesorios para automóviles. Por su parte, en el sector servicios resalta la venta de la banca comercial entre junio de 1991 y julio de 1992, por los ingresos generados²⁴ y el impacto para el sistema económico. También se encuentran operaciones como la de Teléfonos de México (monopolio transferido al sector privado); aseguradoras y arrendadoras; líneas aéreas; restaurantes y hoteles. (véase cuadro 12)

Cuadro 12
AVANCE DEL PROCESO DE PRIVATIZACIÓN DE EMPRESAS PARAESTATALES

Clasificación	Periodo	Estado actual del proceso			Calificación de la profundidad CEPAL (promedio)
		Totalmente adoptada	En proceso de adopción	Dificultades de adopción	
1ª etapa	1983-1984	X		no	
2ª etapa	1985-1988	X		si	0.85 ^{1/}
3ª etapa	1989-1993	X		no	0.92
4ª etapa	1994-1999		X	si	0.93 ^{2/}

1/ Se refiere al periodo 1986-1988

2/ Se refiere al periodo 1994-1996

En cuanto a las tareas que restan por concretarse, destacan sin duda las referentes al sector energético. Además de los ya mencionados avances en generación de energía eléctrica y la complejidad en materia de hidrocarburos, en el área de gas natural habrá de profundizarse el proceso sin que se prevean mayores problemas. En materia de transporte, está pendiente la posible reapertura del sector carretero al capital privado tras los severos problemas financieros que ha enfrentado la primera generación de carreteras operadas por este sector. Asimismo, la mayoría de los aeropuertos aún no ha sido privatizada (destaca el de la ciudad de México); al inicio de 2000 faltaba vender el 5% de Ferrocarriles Nacionales (rutas cortas), algunas Administraciones Portuarias (Guaymas y Topolobampo en Sinaloa) y la terminal de contenedores del puerto Lázaro Cárdenas.

5. Reforma tributaria

El abandono del modelo de sustitución de importaciones y la adopción de un modelo de desarrollo orientado al mercado se explicitó en el Plan Nacional de Desarrollo 1989-1994. Esto implicó la redefinición del papel del Estado y la introducción de una reforma fiscal basada en la reducción de las tasas impositivas, la eliminación de diversos gravámenes, la ampliación de la base tributaria y la simplificación y modernización administrativa. El sistema fiscal mexicano había descansado en un reducido número de contribuyentes, altas tasas impositivas y un elevado número de impuestos; prevalecían los subsidios gubernamentales, decretos promocionales y tratamientos preferenciales, y se aplicaba una elevada retención sobre las transferencias de intereses y regalías del exterior. Sólo

con la reforma de 1989²⁵ se introdujo una serie de medidas orientadas a adaptar el sistema fiscal existente a los lineamientos del modelo de mercado, a saber:

- Buscar la neutralidad impositiva y la equidad horizontal; ²⁶ armonizar el sistema fiscal con el de los principales socios comerciales y reducir las distorsiones generadas por el sistema tributario a través de la simplificación y racionalización del número y la estructura de los impuestos, la reducción en las tasas impositivas marginales y la eliminación del tratamiento preferencial otorgado a algunos sectores y de gravámenes especiales. En conformidad con este objetivo, en 1989 se procedió a disminuir la tasa del ISR empresarial de 42 a 35%, y en 1993, a 34%, es decir por debajo de la tasa marginal más elevada de Estados Unidos, que es 39.6%. En cuanto al ISR de las personas físicas, la tasa máxima se redujo de 50 a 35% en 1989 y finalmente a 34% en 1993. Así, se igualaron las tasas marginales del Impuesto Sobre la Renta de Empresas (ISRE) y del Impuesto Sobre la Renta de Personas (ISRP), y se redujo el incentivo al arbitraje impositivo. También se redujo el número de tramos impositivos del ISRP de 12 a 8 y éstos se indexaron a la inflación. En cuanto al IVA, las reformas no siempre se han conformado con los principios de neutralidad y tratamiento no preferencial; así, por ejemplo, si bien en 1991 la tasa general del IVA se unificó y bajó de 20 y 15% a 10%, también se introdujo la tasa cero para los alimentos procesados²⁷ y la de las medicinas se redujo a 6%. En 1995 predominó el objetivo recaudatorio; se incrementó la tasa general al 15% y se gravaron los intereses reales por créditos al consumo, aunque se acordaron exenciones adicionales a los automóviles nuevos y a la importación de vehículos. En cuanto a los Impuestos Especiales a la Producción y al Consumo (IEPS), se derogó una serie de gravámenes (aguas envasadas, refrescos y concentrados, servicios telefónicos y seguros individuales) y se redujeron otros (vinos, bebidas alcohólicas y cerveza)²⁸:
- Fortalecer los ingresos fiscales mediante la ampliación de la base gravable, y el control de la evasión y elusión. Para evitar que la reducción de las tasas impositivas afectara la recaudación, en 1989 se introdujo el Impuesto al Activo (IA), pago de un impuesto mínimo para aquellos contribuyentes que, a través del uso de precios de transferencia o de la manipulación contable de la base gravable, presentaban utilidades nulas o incluso pérdidas recurrentes en sus empresas. La base de este impuesto se conformaba con los activos de las empresas y los de cualquier individuo, nacional o extranjero. Inicialmente se cobró una tasa de 2%, que correspondía al impuesto que pagaría una empresa con un rendimiento real anual de 5.7% sobre sus activos totales. Este impuesto incrementó la recaudación del ISR en cerca de 13% en un solo año; a partir de 1995 se redujo la tasa a 1.8%, equivalente a aplicar la tasa de 34% del ISR a un rendimiento real de 5.3% sobre el total de los activos. Otras medidas orientadas a incrementar la recaudación, pero con efectos sobre la equidad horizontal del sistema tributario, fueron las reformas a los regímenes especiales de tributación. Hasta 1989 el ISRE otorgaba tratamientos preferenciales a ciertas actividades económicas (agricultura, ganadería y pesca, transporte de carga y pasajeros e industria editorial) y tratamientos especiales a contribuyentes medianos y pequeños sujetos al Régimen de Bases Especiales de Tributación (RBET) y al Régimen de Contribuyentes Menores (RCM). Estos regímenes especiales ocasionaban la ruptura de la cadena de comprobación fiscal, favoreciendo el incumplimiento por parte de otros contribuyentes, así que en 1990 se eliminó el RBET y se limitó significativamente la aplicación del RCM. Como contrapartida, se introdujo el Régimen Simplificado, aplicable a los contribuyentes con capacidad administrativa limitada. Finalmente,

para reducir el incumplimiento de las obligaciones fiscales por parte de los contribuyentes, se reforzaron las medidas de control; se limitaron las deducciones empresariales que se prestaban a abusos, como los automóviles y los gastos de viaje; y se elevaron las penas por delitos fiscales²⁹. Además se eliminaron los CEPROFIS³⁰, con excepción de los otorgados a la mediana y pequeña empresa, pero se mantuvo la reducción, devolución o franquicia de los impuestos a la importación y se introdujo la depreciación inmediata (a valor presente). Por otro lado, se tomaron medidas orientadas a lograr la incorporación del sector informal al sistema tributario mediante un programa exhaustivo de revisión de campo para los comercios y las empresas, y la obligación de expedir facturas que cumplieran con condiciones específicas e impresas en establecimientos autorizados por la Secretaría de Hacienda. Para evitar la elusión fiscal se exigió a las empresas la conformación de una Cuenta de Utilidad Fiscal Neta (CUFIN) formada por las utilidades después de impuestos. Los dividendos distribuidos fuera de ésta y las ganancias de capital no contempladas en ella debían ser gravadas al 34%.

- La modernización y simplificación administrativa. En 1988 los contribuyentes debían realizar 19 trámites en las oficinas federales de Hacienda, en formularios diferentes y presentando cada uno por quintuplicado. En 1990 se eliminaron estas complicaciones con el diseño de un formulario único y con un tiempo de respuesta en confirmación de sólo 10 días. Otra medida de simplificación fue la apertura del Buzón Fiscal, que redujo la discrecionalidad del personal en las oficinas de la Secretaría de Hacienda y permitió reducir el número de trámites hasta en una tercera parte. En lo relativo a declaraciones, se estableció la posibilidad de que todos los contribuyentes efectuaran el pago de sus impuestos adeudados hasta el ejercicio anterior en plazos máximos de 36 meses, con aplicación de intereses, pero no de multas. Se estableció una consulta en línea por computadora, para conocer de manera inmediata la situación de los trámites presentados. Se realizaron acuerdos con diferentes países para evitar la doble tributación internacional. La Federación retomó la recaudación del IVA; para fortalecer el federalismo fiscal y fomentar el desarrollo regional equilibrado se reformó la Ley de Coordinación Fiscal; y en 1991 se integraron el Fondo General de Participaciones, mismo que determina la distribución de las participaciones a los estados y municipios en función de su grado de desarrollo y número de habitantes, y el Fondo de Fomento Municipal, que las determina en función del esfuerzo de recaudación de los impuestos locales. En diciembre de 1995 se creó el Servicio de Administración Tributaria (SAT), que entró en funciones en julio de 1997, creado para reemplazar a la Subsecretaría de Ingresos en las atribuciones de determinación y recaudación de impuestos. El SAT se desempeña como un organismo descentralizado de la Secretaría de Hacienda con autonomía administrativa y operativa, aunque en su organización seguirá dependiendo de la misma.

La introducción, a partir de 1989, de reformas tributarias orientadas a mejorar la neutralidad de los sistemas impositivos, simplificar y racionalizar el número y la estructura de los impuestos, enfatizar la dimensión horizontal de la equidad y fortalecer los ingresos a través de la expansión de la base gravable y el control de la evasión ha tenido los siguientes resultados en el régimen tributario mexicano:

- En los primeros años de la reforma (1989-1994) la carga tributaria se mantuvo estable en alrededor del 11% (véase nuevamente cuadro 4), es decir, por debajo del promedio regional del 14%; a raíz de la crisis de 1994-1995 se observó una tendencia a establecerse por debajo del 10%.

- La participación de los ingresos no petroleros en los ingresos presupuestales del gobierno federal se redujo a partir de la introducción de las reformas (excepto en 1993-1994), lo que significa que las reformas no ayudaron a resolver el problema de la dependencia petrolera de los ingresos fiscales. El aporte de los ingresos petroleros en 1995-1997 fue, en promedio, similar al de 1980-1982. (Véase nuevamente cuadro 3)
- La ampliación de la base gravable no fue suficiente para compensar la reducción de las tasas marginales del ISR; sobre todo a partir de 1995, los impuestos directos se redujeron en cerca de dos puntos porcentuales del PIB en relación con 1989-1990.
- La derogación y reducción de algunos de los impuestos al consumo provocaron una reducción de cerca de 5 puntos porcentuales en la participación de estos impuestos en los ingresos del gobierno federal (alrededor de 1% del PIB).
- La recaudación por concepto del IVA en 1992-1997 ha sido inferior en promedio cerca de medio punto del PIB a la obtenida en 1983-1990.

Puede decirse, por lo tanto, que la prioridad acordada por las reformas emprendidas a partir de 1989 al logro de la neutralidad y a la armonización del sistema tributario ha afectado de manera significativa la capacidad recaudatoria del gobierno federal y dificultado la solución del problema de la dependencia petrolera. Esto sin duda ha impedido que el Estado cumpla a cabalidad con sus obligaciones en materia de gasto social, educación, infraestructura y medio ambiente, y ha hecho que la política fiscal tenga un comportamiento cíclico y no estabilizador ante los choques externos.

6. Desregulación

La menor participación del Estado mexicano en el ámbito económico durante los años de las reformas se acompañó de una importante transformación del marco regulatorio interno que permitiera mantener el papel del gobierno como supervisor de las relaciones entre los agentes económicos a pesar de su retracción de las actividades productivas. Esta reforma no sólo se ha manifestado en la simplificación o eliminación de regulaciones económicas, sino que en algunos casos ha sido necesario fortalecer el marco reglamentario para canalizar la competencia, particularmente en los sectores involucrados en procesos de privatización, donde el Estado regulaba exclusivamente a través de la propiedad en monopolio. De hecho, la mayoría de las privatizaciones se complementó con una adecuación de la reglamentación a las nuevas condiciones del mercado.

Aunque de difícil clasificación rigurosa, a continuación se presenta una agrupación de las principales reformas realizadas en los últimos años a las medidas regulatorias, según sector de actividad. Dicha agrupación se realiza sólo con fines de presentación, ya que en muchos casos existe una estrecha interdependencia y múltiples vertientes que confluyen en una misma reforma.

Transporte, carga y pasaje

- Autotransporte de carga

En julio de 1989 se publicó el Reglamento del Autotransporte Federal de Carga, que restableció la libertad de tránsito por todas las carreteras federales del país y el derecho a cargar y transportar con libertad mercancía de todo tipo. La liberalización del transporte se identifica hoy

como el primer gran paso en un amplio proceso de modificaciones al marco regulatorio que alcanzaría, pocos años más tarde, a sectores económicos de primera importancia.

Durante más de 50 años, el sistema de transporte carretero -principal medio de movilización de carga en México- estuvo bajo un rígido reglamento que le otorgaba un tratamiento similar al de un monopolio natural, lo que desalentó la competitividad en el sector y generó fuertes incentivos para la prestación informal de este servicio. El nuevo reglamento liberalizó la expedición de permisos y concesiones; eliminó la *tarifa fija* oficial en favor de una *tarifa máxima* negociable; suprimió el uso obligatorio de las centrales de carga; flexibilizó las disposiciones sobre el tipo de carga que los permisionarios podrían transportar; y brindó la oportunidad a los autotransportistas informales de obtener el permiso correspondiente durante un periodo de regularización. Mediante estas modificaciones terminó la distinción entre transporte de carga regular y de carga especializada en casi todas las categorías, y desapareció la reglamentación del autotransporte por rutas y productos.

Asimismo, con la publicación de nuevo Reglamento para el Transporte Multimodal Internacional, en julio de 1989, se eliminó la virtual exclusividad de una empresa para la prestación del servicio de transporte de carga contenerizada. Así, una misma empresa puede coordinar el transporte de contenedores de carga por diversos medios (camión, barco o ferrocarril), reduciendo costos de maniobra y de paralización de carga en los puntos de intercambio.

- Puertos y ferrocarriles

En junio de 1991 se publicó el Reglamento para el Servicio de Maniobras en Zonas Federales de los Puertos (RSMP), que estableció las condiciones para la obtención de permisos y la prestación de estos servicios. Un mes más tarde, se modificó la Ley de Navegación y Comercio Marítimo (LNCM) para autorizar la construcción y explotación de terminales de servicio público a particulares, lo que permitió que los servicios de atraque y las instalaciones complementarias fueran concesionados a particulares. Las reformas al RSMP y a la LNCM buscaron dotar a las instalaciones portuarias con mayor flexibilidad mercadotécnica y promover la inversión en ellas³¹. Sobre la administración portuaria, en julio de 1993 se publicó la Ley Federal de Puertos, que estableció las bases para que la administración integral de un puerto se realice por sociedades mercantiles (API's). Así, el gobierno federal sólo constituirá o administrará puertos en el caso de que los particulares o gobiernos estatales no estén interesados en hacerlo.

Como parte del programa de desregulación de transporte de carga, también se modificaron las tarifas del servicio ferroviario y se introdujeron esquemas para estimular la inversión en equipo e instalaciones, proceso que culminó con la concesión de las principales rutas al sector privado (sólo resta por desincorporar las llamadas rutas cortas). Las reformas introdujeron nuevos mecanismos de negociación tarifaria, descuentos a usuarios que utilicen su propio equipo, posibilidades de coordinar operaciones con equipo extranjero y tarifas promocionales para aprovechar el equipo que regresa sin carga. Asimismo, se ha promovido el desarrollo de terminales privadas de enlace, apoyado la participación de agentes de carga y facultado la participación de particulares en el financiamiento de grandes proyectos de infraestructura y equipo.

- Zonas federales

Hasta la década pasada, las maniobras de carga y descarga en zonas federales sólo podían ser realizadas por agentes con permisos exclusivos de servicio público. Estas maniobras de acarreo fueron desreguladas a principios de 1990, mediante el Reglamento para el Servicio de Maniobras en Zonas Federales Terrestres, que buscó dar transparencia al otorgamiento de permisos en esta materia. El objetivo fue agilizar la prestación de los servicios en las zonas fronterizas al incrementar la competencia, especificar con claridad los requisitos para la expedición de permisos y extender la desregulación del transporte federal de carga, que se había visto limitada por la imposibilidad de que permisionarios y concesionarios realizaran maniobras en zonas federales.

El reglamento también estableció que los usuarios pueden elegir al prestador de servicios que deseen, y se abrió el otorgamiento de permisos a cualquier agente que cumpla con ciertos requisitos. Los nuevos permisos permiten efectuar todas las maniobras (carga, descarga, estiba, desestiba, alijo, acarreo y transbordo) y se aplican en toda la zona federal respectiva³². Asimismo, el esquema de tarifas fijas fue sustituido por el de tarifas máximas, y se permitió que los usuarios que cuenten con instalaciones de uso privado (como espuelas de ferrocarril) puedan efectuar maniobras sin previa autorización.

Más tarde, se desreguló el uso de la zona marítimo-terrestre (franja de 20m de playa a lo largo de todo el litoral nacional). Por ley, esta zona no puede ser propiedad privada, pero sí concesionarse a usuarios interesados como hoteles, restaurantes y otros prestadores de servicios turísticos (como las marinas); industrias que requieren agua de mar (como acuicultores); industrias mineras (salineras o minas subacuáticas); o a particulares que viven muy cerca del mar. La carga regulatoria se redujo con las reformas al Reglamento para el Uso y Aprovechamiento del Mar Territorial, Vías Navegables, Playas, Zona Federal Marítimo Terrestre y Terrenos Ganados al Mar, efectuadas en agosto de 1991, y con las reformas a la Ley General de Bienes Nacionales, de enero de 1992. Con estas modificaciones se previó, entre otras, la posibilidad de ampliar hasta por 25 años las concesiones a quienes realicen inversiones considerables, y se brindó certidumbre a los inversionistas cuyos activos se encuentren cerca de esta zona.

- Autotransporte federal de turismo y pasajeros

La estructura monopólica de organización del autotransporte federal de turismo, que fomentó un servicio deficiente, inflexible y de baja calidad, se modificó en marzo de 1990 mediante la publicación del Reglamento para el Autotransporte Federal Exclusivo de Turismo (RAFET). Éste liberó el otorgamiento de permisos, flexibilizó el uso del equipo de transporte y autorizó a los prestadores del servicio a efectuar ascenso y descenso de turistas en puertos, aeropuertos, terminales de autobuses y ferrocarril, etc. Asimismo, estableció las condiciones para la promoción y comercialización de los servicios de turismo. Estas medidas fueron complementadas posteriormente con la publicación de la nueva Ley Federal de Turismo, la cual eliminó los controles directos sobre la industria turística sustituyéndolos por mecanismos de información, y suprimió los registros y controles de precios.

También a mediados de 1990 se expidió el nuevo Reglamento para el Autotransporte Federal de Pasajeros, el cual, además de liberalizar el otorgamiento de autorizaciones para la prestación del servicio, permitió que los proveedores diseñaran sus propias rutas de servicio. Lo anterior contribuyó a desconcentrar el mercado y facilitó que la gran demanda insatisfecha fuera gradualmente atendida, con mayores opciones y mejor calidad del servicio en casi todas las rutas.

- Líneas aéreas

En julio de 1991 se eliminaron los controles estatales impuestos a las rutas y tarifas de los vuelos nacionales. Con estas modificaciones se suprimió la exclusividad de rutas y se simplificaron los trámites para su otorgamiento, tanto a las empresas existentes como a las nuevas que ingresaran al mercado. En cuanto a las tarifas, las empresas determinarán el precio de los servicios en las rutas nacionales competidas, y sólo en el caso de las rutas explotadas por una sola empresa la tarifa se fijará con criterios de la empresa y autorización de la Secretaría de Comunicaciones y Transportes. El objetivo de las modificaciones fue acabar con el esquema de rutas fijas para que las empresas lo sustituyeran con un sistema radial que atendiera a más destinos, con mayor frecuencia y a menor costo. La liberalización de los aeropuertos constituye una parte fundamental de la desregulación del mercado aéreo.

Telecomunicaciones

La desregulación de las telecomunicaciones inició con las modificaciones al Título de Concesión de Teléfonos de México (TCT) en agosto de 1990. Dos meses después se publicó el primer Reglamento de Telecomunicaciones en la historia del país, con la finalidad de detallar el marco regulatorio y estimular la competencia. Como parte de estas reformas, se adoptó una política más liberal en el área de radiocomunicación, autorizándose en un principio la operación de dos empresas de telefonía celular. El crecimiento de esta actividad ha sido significativo en los últimos años.

Asimismo, el TCT amplió los límites de las concesiones para permitir la transmisión de cualquier tipo de señal por cualquier medio (anteriormente sólo se podían transmitir señales de “voz”). Esto ha derivado en la liberalización de los sistemas satelitales, cuya operación ha sido recientemente concesionada a empresas privadas. La privatización de Teléfonos de México incrementó notablemente la oferta de líneas y, en especial, la calidad del servicio, que durante la década de los ochenta dejaba mucho que desear. El efecto de la liberalización en términos de precio ha sido mucho menos notable, y por ahora la competencia únicamente se ha permitido en el servicio de larga distancia.

Gas, petróleo y petroquímica

En agosto de 1989 se publicó una resolución que clasificó los productos de la petroquímica básica y secundaria, lo que permitió la inversión privada relacionada con 14 productos anteriormente considerados básicos, y suprimió el requisito de permiso para la producción de 734 productos secundarios (de un total de 800). En enero de 1990 se publicó el decreto que reformó el artículo 11 de la Ley reglamentaria del artículo 27 constitucional en materia de petroquímica, para eliminar el permiso previo para elaboración de derivados básicos de la refinación. Con estas acciones, la proporción de capital privado que interviene en las actividades

secundarias se ha incrementado hasta alcanzar más del 75% de la inversión total en petroquímicos³³. En 1995 se reformó el artículo 27 constitucional para permitir la participación del sector privado en el transporte, almacenamiento y distribución de gas natural. Sin embargo, las autoridades han reiterado que la extracción de petróleo permanecerá exclusivamente en manos del Estado.

Industria manufacturera

Un buen número de las operaciones de privatización de paraestatales involucró a empresas cuya actividad correspondía a la industria manufacturera. Entre las actividades más importantes destacan productos químicos, maquinaria y equipo, metálica básica, textiles y algunos alimentos. Sin embargo, no en todos los casos debió modificarse el marco regulatorio, o las modificaciones efectuadas han sido graduales y se han realizado sobre la marcha, por lo que no es posible señalar una fecha definitiva del cambio de reglamentación. Entre las adecuaciones reglamentarias realizadas en la manufactura destacan:

- En enero de 1990 se publicó el nuevo reglamento de la Ley sobre el Registro y Control de la Transferencia de Tecnología y el Uso de Patentes y Marcas (LTT), con lo que se eliminó la política de control de los esquemas de licenciamiento de patentes, marcas y secretos industriales. La propia Ley fue abrogada por decreto del Congreso en junio de 1991.
- En marzo de 1990 se publicó el decreto que eliminó el esquema de regulación que impedía la participación de nuevas empresas salineras en el mercado. Con la regulación anterior, la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial fijaba y asignaba cuotas de producción de sal comestible e industrial.
- En marzo de 1990 se abrogó la Ley sobre el Cultivo, Explotación e Industrialización del Henequén, que establecía controles estatales directos sobre las actividades relacionadas con dicha fibra.
- En julio de 1990 se publicó el decreto que abrogó el reglamento de cerillos y fósforos, para permitir la inversión en la industria sin el requisito de aprobación de diversas secretarías de Estado y la cámara industrial del ramo.
- En enero de 1991 el Congreso abrogó los tres decretos que establecían un control directo sobre la inversión en plantas textiles, maquinaria y equipo, y producción de este sector.

Aduanas

Durante 1989 y 1990 el Congreso de la Unión reformó la Ley Aduanera para liberar las tarifas, simplificar la expedición de nuevas patentes y facilitar la movilidad de agentes aduanales. De acuerdo con la legislación anterior, el agente aduanal únicamente podía operar en una sola aduana lo que, aunado al limitado número de agentes en funciones, imponía rigideces y generaba incentivos para una organización del mercado tipo cártel.

Inversión extranjera (véase 3.1., Desregulación de la IED)

Ley Federal de Competencia Económica

El 24 de diciembre de 1992 se publicó la nueva Ley Federal de Competencia Económica, la cual probablemente constituye la medida regulatoria de mayor impacto sobre el desarrollo de la

economía en el largo plazo, pues representa un cambio radical en la postura del gobierno en materia de regulación económica. La nueva reglamentación sustituyó leyes elaboradas en la primera mitad del siglo, como la Ley Orgánica del artículo 28 constitucional en materia de monopolios (1934) y la Ley de Industrias de Transformación (1914). La entidad encargada de aplicar la nueva Ley de Competencia es la Comisión Federal de Competencia (CFC)³⁴, que entró en funciones el 23 de junio de 1993, para supervisar a todos los agentes económicos, personas físicas o morales, salvo los monopolios propiedad del Estado. Entre las excepciones, señaladas en el artículo 28 de la Constitución, destacan: petróleo y petroquímica, electricidad y energía nuclear, correos, y emisión de billetes y monedas.

La Ley de Competencia tipifica las prácticas monopólicas; su evaluación y combate constituye la principal tarea de la CFC. La nueva política antimonopolios no es propiamente una regulación, puesto que no establece requisitos de autorización a las empresas para producir o distribuir sus productos. La autoridad sólo actuará cuando el comportamiento de las industrias y/o comercios se acerque al monopolio.

Principales resultados de la reforma regulatoria en México

La reforma regulatoria iniciada a finales de la década pasada se caracterizó por cierta discrecionalidad en el fomento de la competitividad en algunas actividades. Así, en pocos años se liberalizaron sectores como el financiero o el transporte, mientras que las telecomunicaciones y la petroquímica, por ejemplo, continuaron operando bajo un régimen monopólico. Esto, a pesar de que en algunos casos la propiedad había sido transferida al sector privado mediante privatizaciones (Telmex es un caso notable).

A casi diez años de haberse intensificado el proceso de desregulación, los resultados observados apuntan en direcciones encontradas. En algunos casos, como las telecomunicaciones y puertos, los efectos positivos parecen superar a los negativos; las inversiones realizadas en infraestructura para modernizar estos sectores han sido cuantiosas, y la reducción de costos y ganancias de eficiencia es relevante, aunque las ganancias para el consumidor final no son del todo claras. En otros casos, como la desregulación financiera, los resultados son poco satisfactorios, al no haberse acompañado de una adecuada supervisión, lo que condujo a la crisis del sistema bancario de 1995.

Además de los efectos directos y específicos derivados de la desregulación en los diversos sectores, importantes efectos inducidos fueron transmitidos al resto de la economía. El potencial productivo, especialmente en los sectores de bienes y servicios no comerciables (transporte, agua, electricidad, etc.), se ha visto favorecido con una mayor libertad, lo que ha contribuido a amortiguar, al menos en parte, el fuerte impacto de la liberalización comercial y la reforma estructural que ha experimentado la economía mexicana en los últimos años.

III. POLÍTICAS MACROECONÓMICAS

1. Caracterización de la política macroeconómica en el período de estabilización, 1982-1991

A diferencia del modelo de sustitución de importaciones prevaleciente antes de 1982, la política macroeconómica a partir de la crisis de la deuda se abocó a la corrección de los principales desbalances macroeconómicos y a la realineación de precios relativos para bajar la inflación o, lo que es lo mismo, a buscar ante todo la estabilización. El crecimiento dejó de ser objetivo.

En los diez años necesarios para lograr cierta estabilidad macroeconómica (1982-1991), hubo dos periodos con características claramente diferenciadas. En el primero, de 1982-1983 a 1987, se privilegió el saneamiento fiscal primario y la generación de un excedente comercial que permitiera servir la deuda externa pública y privada. Para ello se ajustaron drásticamente los precios y tarifas del sector público, se redujeron subsidios y otras partidas de egresos, como inversión pública y gasto social, y se persiguió un tipo de cambio real estable mediante devaluaciones nominales y una fuerte represión salarial. La contribución de la política monetaria a la reducción de la absorción interna fue igualmente importante, tanto por costos como por cantidades. En efecto, las tasas reales de interés fueron cada vez menos negativas y el *crowding out* se acentuó fuertemente entre 1982 y 1987. En el segundo periodo, de 1988 a 1991, se privilegió el combate a la inflación y se introdujeron las reformas estructurales mediante la concertación, el uso del ancla cambiaria y menores ajustes a los precios y tarifas, buscando reducir la varianza de precios relativos y minimizando los choques de oferta.

1.1. Programa ortodoxo de estabilización 1983-1987

En el primer periodo de estabilización se logró el cumplimiento de dos de los objetivos intermedios, aunque con un costo mucho mayor en términos de empleo, crecimiento económico y salarios reales. En cuanto al objetivo final de bajar la inflación, no sólo no se avanzó, sino que ésta se aceleró considerablemente y para 1987 fue 132%, contra 59% en 1982. La corrección del déficit primario del sector público fue enorme, ya que pasó de 8% del PIB a un superávit cercano al 4% en 1986-1987. Por lo que hace al superávit comercial, necesario para servir la deuda externa, éste fue del orden del 6% del PIB en promedio en el periodo 1983-1987 (véase cuadros 5, 13 y 14).

Cuadro 13
INPC: INFLACIÓN PROMEDIO Y DIC/DIC
(Porcentajes)

	Inflación Promedio	Inflación dic/dic.
1970	7.0	
1971	5.6	5.2
1972	4.4	5.5
1973	12.4	21.3
1974	23.8	20.7
1975	15.2	11.2
1976	15.8	27.2
1977	28.9	20.7
1978	17.5	16.2
1979	18.2	20.0
1980	26.3	29.8
1981	28.0	28.7
1982	58.9	98.9
1983	101.9	80.8
1984	65.5	59.2
1985	57.7	63.7
1986	86.2	105.7
1987	131.8	159.2
1988	114.2	51.7
1989	20.0	19.7
1990	26.7	29.9
1991	22.7	18.8
1992	28.1	24.8
1993	9.8	8.0
1994	7.0	7.1
1995	35.0	52.0
1996	34.4	27.7
1997	20.8	15.7
1998	15.9	18.6
1999	16.7	12.3

Fuente: INEGI y Banco de México.

Cuadro 14
INDICADORES DEL SECTOR EXTERNO
(Porcentajes del PIB)

	R Comercial	R Cuenta Corriente	Intereses Netos	Transf. Neta de Recursos
1970	-2.6	-3.2	1.0	-2.2
1971	-1.9	-2.4	1.0	-1.4
1972	-2.0	-2.4	0.9	-1.5
1973	-2.8	-2.6	0.9	-1.7
1974	-4.0	-4.6	1.0	-3.5
1975	-3.6	-5.1	1.4	-3.7
1976	-3.3	-5.3	2.3	-3.1
1977	-0.7	-1.9	2.1	0.3
1978	-1.2	-2.8	2.2	-0.6
1979	-1.6	-3.7	2.2	-1.5
1980	-1.6	-5.5	2.6	-2.9
1981	-1.6	-6.6	3.2	-3.4
1982	3.9	-3.5	6.0	2.6
1983	9.5	3.6	5.9	9.6
1984	7.5	2.1	5.5	7.6
1985	4.5	0.2	4.5	4.7
1986	3.9	-1.1	5.3	4.2
1987	6.2	3.0	4.4	7.4
1988	1.4	-1.3	3.3	2.1
1989	0.2	-2.6	3.0	0.4
1990	-0.3	-2.8	2.5	-0.3
1991	-2.3	-4.7	2.0	-2.7
1992	-4.4	-6.7	2.0	-4.7
1993	-3.3	-5.8	2.2	-3.6
1994	-4.4	-7.0	2.2	-4.9
1995	2.5	-0.5	3.7	3.1
1996	2.0	-0.6	3.0	2.3
1997	0.2	-1.9	2.6	0.3
1998	-1.9	-4.2	2.0	-1.7
1999	-1.1	-2.9	1.8	-1.1

Fuente: Cálculos propios con datos de Banco de México e INEGI.

Política monetaria

En el marco de los programas ortodoxos de estabilización, la política monetaria se reorientó a la disminución del déficit externo y al control de la inflación, mediante la contracción del crédito interno real del Banco Central. Sin embargo, la drástica reducción de los flujos de financiamiento externo acentuó la dependencia de la política monetaria en relación con el déficit fiscal, limitando los márgenes de maniobra de las autoridades monetarias. En efecto, entre 1983 y 1986 la restricción monetaria afectó principalmente a las fuentes internas de la base monetaria no gubernamentales, magnificando la restricción crediticia sobre el sector privado. Todo esto, a pesar de la creación de nuevos instrumentos de deuda pública, como los PAGAFES y BONDES, en adición a la liberalización de las subastas de CETES, cuyo rendimiento se convirtió en la tasa de interés de referencia. Las tasas reales de interés fueron *ex-post* negativas, porque la inflación resultó consistentemente superior a la prevista. Si bien *ex-ante* las tasas de interés parecían positivas, la aceleración de la inflación acentuó la desintermediación bancaria, el desbalance financiero del sector público y la restricción crediticia al sector privado (véase cuadros 1, 5 y 9).

En materia de reformas financieras, las principales medidas, a partir de la liberalización de tasas y de la creación de nuevos instrumentos de deuda pública, se orientaron a la reestructuración de los bancos previamente nacionalizados y a la creación de las condiciones legales necesarias para su capitalización. Al final de este periodo (1987) la tasa marginal de reservas bancarias se redujo de 92 a 51%, dando inicio al desmantelamiento de la política de asignación directa del crédito.

Política fiscal

La política fiscal, altamente restrictiva tanto del gasto como de los ingresos, logró generar un superávit primario elevado hacia el final del periodo. Como de costumbre, el mayor ajuste se realizó en el gasto, en rubros tales como inversión y erogaciones sociales. Los egresos primarios del gobierno federal pasaron de 18.5% del PIB en 1982 a 13% en 1987, debido en buena medida a la reducción de las transferencias. El ajuste en el sector paraestatal fue aún mayor (véase cuadro 3).

Por el lado de los ingresos, los esfuerzos se orientaron a una mayor extracción de la renta petrolera en favor del gobierno y a una serie de adecuaciones impositivas con el fin de contrarrestar los efectos inducidos por la contracción del producto. En cuanto al sector paraestatal, los aumentos en precios y tarifas *ex-post* resultaron muy poco efectivos, ya que su contribución prácticamente permaneció constante, como proporción del producto. En cuanto al gasto, hacia el final del periodo se logró establecer un sistema muy eficaz de control de egresos mediante techos presupuestales sujetos a revisiones mensuales. Las sanciones para aquellas instituciones o personas que no respetaran dichos techos eran muy estrictas.

Las privatizaciones llevadas a cabo durante este periodo tuvieron un efecto muy marginal tanto en la reducción del gasto como en la obtención de mayores ingresos. La

mayor parte de la reducción de empresas paraestatales (elevada en su número) fue de carácter administrativo, con ningún efecto económico.

Este gran esfuerzo en el nivel del balance primario no se tradujo, sin embargo, en menores requerimientos financieros del sector público, debido a la elevada inflación registrada en el periodo y a su efecto en las tasas de interés. Así, el déficit financiero neto total del sector público pasó de 8.6% del PIB en 1983 a 16.4% en 1987.

Política de deuda pública

La negativa de los acreedores extranjeros para otorgar préstamos adicionales desde principios de 1982, obligó a México a declarar, en agosto de ese año, la interrupción temporal del servicio de la deuda externa. En consecuencia, y frente a la decisión de no recurrir al repudio unilateral de la deuda, los esfuerzos se orientaron a obtener financiamiento de emergencia de acreedores extranjeros públicos y privados, con objeto de servir puntualmente la deuda que no fuera cubierta por el mayor ahorro interno generado como contrapartida del programa de ajuste. Adicionalmente, a partir de 1983 el gobierno asumió buena parte del riesgo cambiario de la deuda externa privada, a cambio de una ampliación de los plazos por parte de los acreedores externos. Esta operación se hizo a través de FICORCA, fideicomiso que aseguró el servicio de esa deuda al tipo de cambio controlado, que en promedio se mantuvo entre 10 y 25% por debajo del tipo de cambio libre.

La negativa por parte de la banca internacional y organismos multilaterales para asumir parte de la pérdida que se derivó de la crisis de la deuda se modificó gradualmente a partir de 1986, una vez que la banca estadounidense logró generar reservas y provisiones suficientes. Esto coincidió con una aceptación más amplia de la comunidad financiera internacional de que para servir la deuda era necesario que los países deudores volvieran a crecer. Así, el Plan Baker (1986) concedió crédito fresco por 12,000 millones de dólares, aunque las “quitas” o descuentos fueron poco significativos. Estos últimos tuvieron lugar dentro del Acuerdo de Facilidad Ampliada con el Fondo Monetario Internacional, que permitió suscribir un acuerdo *swap* de deuda capital en el que fueron retirados 3,400 millones de deuda con un descuento promedio del 15%.

En resumen, aun cuando el crédito externo neto prácticamente no creció entre 1983 y 1986, la decisión de mantener el tipo de cambio real relativamente constante, la caída del producto y la asunción de pérdidas cambiarias del sector privado por parte del gobierno, hicieron que la relación de la deuda externa pública al PIB pasara de 42% en 1983 a 58% en 1987. Por su parte, la deuda interna, que se había reducido al principio del programa de estabilización gracias a las tasas de interés reales negativas, aumentó fuertemente a partir de 1985 y alcanzó 27% del PIB en 1987, como resultado del mayor déficit financiero del sector público registrado en esos años. (véase cuadro 15)

Cuadro 15
DEUDA EXTERNA BRUTA DEL SECTOR PÚBLICO
(Saldos al final del período en millones de dólares)

	Saldo Inicial	Disposición	Amortización	Endeud. Neto	Ajustes Tipo de cambio	Saldo Final	Saldo final en pesos	% PIB
1980	29,757.2	7,771.1	3,723.4	4,047.7	7.9	33,812.8	774.3	17.3
1981	33,812.8	13,822.5	4,806.3	9,016.2	10,131.6	52,960.6	1,297.5	21.2
1982	52,960.6	11,195.6	4,935.1	6,260.5	-346.9	58,874.2	3,196.9	32.6
1983	58,874.2	37,860.2	33,507.8	4,352.4	-670.4	62,556.2	7,506.7	41.9
1984	62,556.2	6,230.8	3,618.0	2,612.8	4,208.9	69,377.9	11,641.6	39.5
1985	69,377.9	4,813.0	4,050.1	762.9	1,939.3	72,080.1	18,481.3	39.0
1986	72,080.1	6,168.8	4,782.1	1,386.7	1,884.1	75,350.9	45,805.8	57.8
1987	75,350.9	9,534.9	6,573.6	2,961.3	3,094.5	81,406.7	111,478.3	57.7
1988	81,406.8	8,512.6	9,258.7	-746.1	342.5	81,003.2	184,079.8	44.2
1989	81,003.2	4,724.2	7,607.6	-2,883.4	-2,060.8	76,059.0	187,234.4	34.1
1990	76,059.0	46,971.6	48,500.2	-1,528.6	3,239.9	77,770.3	218,736.7	29.6
1991	77,770.3	12,854.1	10,323.8	2,530.3	-312.8	79,987.8	241,395.2	25.4
1992	79,987.8	16,899.5	20383.2	-3,483.7	-748.9	75,755.2	234,424.5	20.8
1993	75,755.2	22,621.8	19,958.3	2,663.5	328.7	78,747.4	245,313.9	19.5
1994	78,747.4	31,074.9	27,456.1	3,618.8	3,069.6	85,435.8	288,354.4	20.3
1995	85,435.8	39,770.8	25,325.3	14,445.5	1,052.4	100,933.7	647,893.4	35.3
1996	100,933.7	34,606.7	35,463.0	-856.3	-1,792.9	98,484.8	748,425.4	29.8
1997	98,284.5	25,602.1	33,317.6	-7,715.3	-2,247.8	88,321.2	699,371.4	22.0
1998	88,321.2	25,073.4	23,365.3	1,708.1	2,265.2	92,294.5	805,766.9	20.9
1999*	92,294.5	12,489.2	12,542.0	-52.8	-1,186.3	91,055.4	870,535.2	18.8

*/ a junio

Fuente: Cálculos propios con datos de SHCP y Banco de México.

Política cambiaria

A raíz de la crisis de la deuda, en agosto de 1982 se introdujo un sistema de tipo de cambio dual, y en septiembre se estableció el control de cambios integral junto a la nacionalización de la banca. En 1983 la nueva administración eliminó los controles, pero conservó el sistema dual de cambios. Entre 1983 y 1987 la política cambiaria tuvo como objetivo la defensa de un tipo de cambio real estable, mediante intervenciones del Banco Central (*crowling peg*). El diferencial entre tipo de cambio libre y controlado fue importante entre 1983 y 1985, gracias al excedente de divisas de que disponía el Estado. Esto significó un subsidio al sector privado en detrimento del balance fiscal. Esta política se modificó en 1986, a raíz del segundo desplome de los precios del petróleo, ya que la brecha entre los dos mercados cambiarios se redujo considerablemente, amortiguando el efecto negativo de las reformas fiscales (véase cuadro 16).

En el periodo de estabilización 1983-1987 el costo en crecimiento fue muy elevado; el producto per capita cayó 2.3% anual promedio, contra tasas positivas del orden del 4% en la década que precedió al programa. Este resultado se explica principalmente por la magnitud del ajuste fiscal y la caída del salario real necesarios para generar el excedente de recursos reales requerido para el servicio de la deuda externa total. Sin embargo, la caída del empleo no fue tan acentuada, por la modalidad del ajuste. En una economía cerrada que venía creciendo ininterrumpidamente por más de 20 años, las unidades de producción se ajustaron más en precios

que en cantidades. Es probable que la legislación laboral haya contribuido a este resultado, así como la expectativa de una recesión menor por parte del sector privado, o de un diagnóstico equivocado por parte del sector público, dada la magnitud del ajuste necesario y los objetivos planteados. En consecuencia, no hubo crecimiento de la productividad total de los factores, aunque el costo laboral unitario decreció marcadamente.

Cuadro 16
POLITICA CAMBIARIA: 1965-1997

RÉGIMEN DE TIPO DE CAMBIO	
1970-81	Tipo de cambio fijo. Devaluación en 1976.
31/12/1981	Flotación controlada
18/02/1982	El BC se retira del mercado. Devaluación del peso
05/08/1982	Introducción del tipo de cambio dual
01/09/1982	Introducción de un control de cambios integral
13/12/1982	Se elimina el control de cambios pero se mantiene el mercado dual
1983-85	El BC interviene en el manejo de los tipos de cambio controlado y libre dependiendo de las condiciones del mercado y de las metas de política.
25/07/1985	Devaluación del tipo de cambio controlado.
1985-87	Tipo de cambio flotante, sesiones de fijación diaria.
18/11/1987	Cesan las intervenciones en el mercado libre
14/12/1987	Depreciación del tipo de cambio controlado. Se reduce el diferencial entre el tipo de cambio controlado y el tipo de cambio fijo.
02/12/1988	Se devalúa el tipo de cambio controlado y se lo mantiene fijo hasta finales de 1988.
01/01/1989	Desliz diario del tipo de cambio controlado.
10/11/1991	Se suprime el doble mercado de cambios y se establece un banda de flotación, con un límite inferior fijo y un límite superior que se desliza gradualmente en función de la cotización máxima de venta en el tipo de cambio bancario al menudeo. Se introduce el tipo de cambio interbancario.
20/12/1994	Devaluación
1995	Adopción de un régimen de libre flotación, con intervenciones ocasionales del BC para impedir las fluctuaciones abruptas. Se autoriza el establecimiento de mercados de futuros en 10 instituciones de banca múltiple y en la Lonja de Chicago.
Agosto 1996	La Comisión de Cambios anuncia un nuevo esquema para acumular reservas internacionales mediante subasta entre los bancos comerciales de derechos de venta de dólares.

El ajuste fiscal redujo fuertemente las transferencias al sector paraestatal, pero sin afectar mayormente los subsidios al consumo final. De esta forma, los efectos en bienestar no fueron tan acentuados como se puede inferir de los datos de la distribución del ingreso personal.

Gran parte del ajuste recayó sobre la inversión pública, pero debido a la complementariedad existente con la inversión privada, ésta también cayó 1.2% real en promedio

durante el periodo. No obstante, esto no afectó seriamente la capacidad productiva de la economía, debido a la sobre-inversión registrada en los años setenta como resultado del auge petrolero. La disciplina fiscal incidió directamente en la contracción de la inversión en los sectores de agua, carreteras, petróleo y energía eléctrica. Los menores multiplicadores resultantes afectaron al crecimiento; la inversión privada bruta, con excepción de los sectores de autopartes, automotriz, petroquímica, cerveza y algunos alimentos procesados, se redujo a precios constantes en este periodo. Por su parte, los sectores más dependientes de la inversión pública, como petróleo y gas, energía eléctrica, carreteras y puertos y agua y saneamiento, mostraron rezagos muy marcados en la formación de capital.

En resumen, el logro del objetivo de estabilización se vio afectado por el choque petrolero de 1986, cuya magnitud fue cercana al 6% del producto. Para acomodar este choque se aceleró el desliz cambiario, logrando una devaluación real del peso que afectó el nivel de inflación en 1987.

Cuadro 17
INDICADORES MACROECONÓMICOS
(Promedios anuales)

	1982-1983	1986-1987
Crecimiento del PIB	-2.4	-1.0
Tasa de inflación	80.4	109.0
Tasa real de interés(*)	-14.8	-5.7
Balanza en cuenta corriente/PIB	0.0	1.0
Balance fiscal/PIB	-12.6	-16.0
Deuda pública/PIB	73.2	106.1
M2/PIB	31.4	32.0
M1/PIB	9.2	7.5
Base monetaria/PIB	18.9	9.2

(*) Se refiere a Cetes 91 días.

Fuente: Banco de México, INEGI, Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

1.2. Programa heterodoxo de estabilización 1989-1991

La incapacidad de los programas ortodoxos para lograr un control sustentable del proceso inflacionario y sus altos costos en materia de crecimiento y empleo llevó al cuestionamiento de sus fundamentos teóricos y a una nueva interpretación de los procesos inflacionarios, en la que se destacaba que la formación de precios no es únicamente resultado de las condiciones del mercado (exceso de demanda u oferta), sino que depende también de su estructura y de sus características institucionales. En el caso de los mercados imperfectos (oligopólicos), los productores tienen poder para fijar sus precios y lo hacen mediante la aplicación de un margen de ganancia (función de la elasticidad de la demanda) sobre sus costos marginales. El detonador del proceso inflacionario puede, por lo tanto, ser un choque de oferta sobre los costos de producción (incrementos en los salarios, en los precios de los insumos y en el costo del capital, devaluación). Los mecanismos de indexación (aspectos institucionales de los mercados laborales, crediticios, etc.) y de formación de expectativas pueden contribuir a desatar un proceso inflacionario, aunque no exista una demanda global excedentaria, puesto que la inflexibilidad de los precios hace que la variable de ajuste sea el crecimiento real. En ese marco de análisis, los programas heterodoxos de estabilización pusieron en el centro de sus preocupaciones el abatimiento del componente

inercial de la inflación mediante: a) el uso de un ancla (cambiaria o monetaria); b) el control de precios considerados clave; y c) una política salarial basada en la inflación esperada.

Dentro de este marco general de los programas de estabilización heterodoxos (Brasil 1985, Israel 1985 y Argentina 1986), el caso mexicano dio un mayor énfasis a la concertación a través de los “pactos” e incorporó un elemento adicional para la disciplina en la formación de precios (reducción del *mark-up*) en mercados oligopólicos, a través de una agresiva apertura comercial (véase la sección 2.1). En consistencia con lo anterior, el objetivo central del programa heterodoxo de 1988-1991 fue reducir la inflación para finalmente lograr el saneamiento fiscal. Para finales de este periodo (1991), se había logrado abatir buena parte de la inflación, aunque al costo de un creciente desequilibrio comercial. Como en el caso de otros programas de estabilización heterodoxa caracterizados por su rigidez, la caída del salario real y del empleo fue muy acentuada (esto es una gran diferencia con Israel) lo que potenció el costo social del ajuste, dados los recortes en transferencias y subsidios.

Entre las bondades del cambio estructural una vez avanzado un programa de estabilización, está la incidencia que estas reformas tienen en las expectativas de los agentes económicos. Como la inflación en México en 1988-1989 tenía un fuerte componente inercial, la renegociación de la deuda en el marco del Plan Brady actuó favorablemente sobre las expectativas y permitió que la estabilización tuviera un éxito mayor al esperado. Sin embargo, como se verá en el siguiente capítulo, la afluencia de capitales generada por el anuncio de la privatización de la banca (1991-1992) y el inicio de las negociaciones del TLC complicaron el manejo macroeconómico.

Política monetaria

La pérdida de grados de libertad de la política monetaria al inicio del programa heterodoxo fue tal que urgían reformas para revertir la desintermediación y devolverle a la banca una buena parte del mercado crediticio que se había transferido a las casas de bolsa. Para esto, en primer lugar se suprimieron las restricciones cuantitativas en la canalización del crédito, se liberaron las tasas de interés activas y pasivas y, un año después, se sustituyó el coeficiente de reserva obligatoria por un coeficiente de liquidez de 30% sobre la captación en moneda nacional, que podía satisfacerse con tenencia de CETES, BONDES y/o con depósitos de efectivo a la vista con intereses en el Banco de México. Esto implicó la total desaparición de los cajones selectivos de crédito y sentó las bases para las dificultades experimentadas más tarde en el control de la liquidez.

A finales de este periodo (1991) se eliminó el coeficiente de liquidez obligatorio y se sustituyó por uno de reserva voluntaria. Esta medida fue justificada por las autoridades monetarias en términos de que el aumento de la captación bancaria generaba una demanda creciente de valores gubernamentales en circunstancias en las que la oferta de estos últimos se venía reduciendo a consecuencia del desendeudamiento del gobierno federal (producto del éxito inmediato de la privatización bancaria). Sin embargo, esto implicó que, a futuro, el control de la liquidez sólo se pudiera lograr a través de operaciones de mercado abierto, situación que, con la afluencia de capitales que se desencadenó con el éxito de las privatizaciones y las anticipaciones del TLC, dificultó al Banco Central el manejo de la liquidez. El desmantelamiento del sistema de encaje legal provocó por otro lado que, a partir de 1992, la creación monetaria fuera resultado fundamentalmente de la elevada

expansión del multiplicador crediticio. Adicionalmente, el saneamiento fiscal y los recursos obtenidos de las privatizaciones permitieron reducir drásticamente la deuda del sector público con el Banco Central, lo que dio espacio para una expansión sin precedente del crédito interno al sector privado la cual, en un marco de regulación prudencial embrionaria, de supervisión insuficiente y con un Banco Central sin instrumentos, estaría en el origen de los problemas experimentados posteriormente por el sistema bancario mexicano.

Política fiscal

Al igual que en el ámbito monetario y a diferencia del periodo de estabilización anterior, la política fiscal tuvo como ingrediente fundamental la implantación de reformas conformes con el modelo de mercado: a) se buscó el aumento de los ingresos con la ampliación de la base gravable, a través de la corrección de la erosión inflacionaria y el control de la evasión y elusión fiscales; b) se redujeron las tasas impositivas marginales y se eliminaron algunos gravámenes, en busca de una mayor neutralidad fiscal; y c) se inició la armonización del sistema fiscal con el de los principales socios comerciales.

En este espíritu, las reformas se centraron en la modificación del Impuesto a la Renta de las Empresas (ISRE). Se llevó a cabo una casi completa indexación de la base gravable y se sustituyó el sistema de tasas múltiples que iban del 5 al 45% por una uniforme del 35%. Se corrigió, también, la distorsión contra el financiamiento accionario, pues se estableció que sólo la parte real de los pagos (percepciones) de intereses podía ser deducible (gravable) y que los dividendos debían ser gravados a la fuente y quedaban exentos del ISRP. Se simplificó y eliminó el ajuste inflacionario de la depreciación. Se eliminaron los CEPROFIS, con excepción de los otorgados a la mediana y pequeña empresa, pero se mantuvo la reducción, devolución o franquicia de los impuestos a la importación y se introdujo la depreciación inmediata (a valor presente). Para evitar que la reducción de las tasas impositivas afectara la recaudación, se introdujo un impuesto de 2% al activo de las empresas. En 1990 se eliminó el régimen de bases especiales de tributación y se limitó el de causantes menores pero, en contrapartida, se estableció un régimen fiscal simplificado para los contribuyentes con capacidad administrativa limitada. Se mantuvieron ciertas exenciones en favor de los ejidos y agricultores individuales y pequeños comerciantes con ingresos menores a cuatro salarios mínimos. En el ámbito del ISRP se redujo el número de tramos de 12 a 8 y se bajó la tasa máxima a 35%, así se igualaron las tasas marginales del ISRE y de ISRP y se redujo el incentivo al arbitraje impositivo. Los tramos impositivos fueron indexados a la inflación y la deducción de un salario mínimo para el cálculo de la base gravable fue sustituida por un crédito fiscal equivalente al 10% del salario mínimo. En cuanto a la modernización administrativa, se fortalecieron los procesos de auditoría y vigilancia fiscal y se perfeccionaron los mecanismos de control. Se realizaron acuerdos con diferentes países para evitar la doble tributación internacional. La Federación retomó la recaudación del IVA y, para fortalecer el federalismo fiscal y fomentar el desarrollo regional equilibrado, se reformó la Ley de Coordinación Fiscal. Así, en 1991 se integró por una parte el Fondo General de Participaciones, mismo que determinaba la distribución de éstas en función del grado de desarrollo y el número de habitantes, y por otra, el Fondo de Fomento Municipal, que las determinaba en función del esfuerzo de recaudación de los impuestos locales.

La política de gasto público se fijó como meta circunscribir el nivel de gasto a la disponibilidad de los ingresos permanentes; esto es, los recursos obtenidos de las privatizaciones se utilizaron para amortizar deuda y/o crear un fondo de contingencia.

Si se considera la magnitud de la corrección fiscal alcanzada entre 1983 y 1987, lo que se logró en el segundo periodo de estabilización fue muy poco si se ajusta por el ciclo económico. Tanto los gastos primarios como los ingresos totales se mantuvieron relativamente estables como proporción del producto (véase cuadros 3, 4 y 18). Esto quiere decir que las adecuaciones tributarias orientadas a dar al sistema fiscal mexicano neutralidad y compatibilidad con los principales socios comerciales redujeron la carga fiscal, lo cual es importante no sólo porque en el periodo de estabilización anterior se había logrado aumentar la elasticidad tributaria por encima de la unidad, sino también para poder evaluar el papel de la política fiscal en los años posteriores a 1991.

Cuadro 18
INGRESOS PRESUPUESTALES DEL SECTOR PUBLICO FEDERAL
(Porcentajes del PIB)

	TOTAL		GOBIERNO FEDERAL		ORGANISMOS Y EMPRESAS		
	S. Pub.	G. Fed.	Tributarios	No Tributarios	Org. y Em.	PEMEX	Otros
1970	17.86	9.32	7.86	1.46	8.54	2.82	5.72
1971	17.57	9.10	7.90	1.20	8.47	2.76	5.71
1972	18.12	9.61	8.21	1.40	8.51	2.62	5.89
1973	19.23	10.01	8.71	1.30	9.22	2.47	6.74
1974	20.56	10.46	9.40	1.06	10.10	3.02	7.08
1975	22.04	12.04	10.75	1.28	10.00	2.55	7.45
1976	22.21	11.90	10.68	1.22	10.31	2.82	7.50
1977	23.02	12.54	10.91	1.62	10.49	2.97	7.52
1978	25.23	13.82	11.87	1.95	11.41	3.51	7.90
1979	25.07	13.65	11.57	2.08	11.42	4.25	7.17
1980	25.50	15.30	10.86	4.45	10.20	3.65	6.55
1981	25.24	15.26	10.56	4.70	9.99	3.51	4.78
1982	27.76	15.64	9.88	5.76	12.12	5.21	4.05
1983	31.65	17.77	10.21	7.56	13.87	7.68	3.79
1984	31.30	16.88	10.30	6.58	14.42	7.25	3.76
1985	30.36	16.86	10.21	6.66	13.50	5.75	4.46
1986	29.35	16.00	11.27	4.73	13.35	5.25	4.64
1987	29.54	17.06	10.72	6.33	12.49	4.57	3.32
1988	27.85	16.34	11.36	4.97	11.52	3.96	3.68
1989	25.65	16.43	11.09	5.34	9.22	3.06	5.73
1990	25.56	15.93	10.71	5.22	9.63	3.47	4.57
1991	23.73	15.54	10.91	4.63	8.19	2.70	4.79
1992	23.79	16.02	11.24	4.78	7.77	2.35	4.63
1993	23.12	15.51	11.38	4.13	7.61	2.22	4.86
1994	23.15	15.16	11.28	3.88	7.98	2.28	4.77
1995	22.99	15.24	9.26	5.99	7.75	2.68	4.41
1996	21.88	15.44	8.88	6.56	6.44	2.92	3.66
1997	23.03	15.84	9.82	6.02	7.19	2.67	4.50
1998	20.36	14.17	10.51	3.66	6.18	2.13	4.05
1999	20.66	14.52	11.21	3.31	6.13	2.19	3.94

Fuente: Cálculos propios con datos de SHCP, INEGI y Banco de México.

Política de deuda pública

En 1988 se concluyó un plan de cambio de la deuda pendiente de pago por bonos mexicanos a 20 años garantizados por el Tesoro estadounidense. Esta operación marcó el inicio del proceso de reducción voluntaria de la deuda.

Posteriormente, como se ha dicho, en 1989 el Plan Brady dio origen a un paquete global de reducción de deuda y su servicio sobre el 47.8% de la deuda externa total (48,000 millones de dólares). Los acreedores pudieron escoger una de las tres opciones siguientes:

- Cambio de la deuda existente con un descuento del 35% por bonos a una tasa de interés equivalente a la Libor más 13/16% y liquidación en un solo pago después de 30 años (42.8%).
- Cambio de la deuda existente a la par por bonos a una tasa fija el 6.25%, con una liquidación mediante un solo pago después de 30 años (46.6%).
- Otorgamiento de nuevos créditos durante un periodo de 4 años hasta por un monto equivalente al 25% de la cartera a una tasa Libor más 13/16% y a 15 años, con un periodo de gracia de 7 años (9.1%).

Las primeras dos opciones estaban respaldadas por garantías otorgadas por el 100% del principal, bajo la forma de bonos cupón-cero de varios gobiernos de la OCDE, más una garantía renovable de 18 meses de intereses. Para la compra de instrumentos de garantía, que ascendió a 7,100 millones de dólares, el gobierno utilizó 1,400 millones de sus propios recursos, 1,700 millones del FMI, 2,000 millones del Banco Mundial y 2,100 millones del Eximbank de Japón.

El valor presente descontado del alivio de la deuda total derivado del paquete se estimó en 14,000 millones de dólares, es decir, cerca del 36% del valor de mercado de la deuda externa pública de 40.5 centavos por dólar en esa fecha, o el 15% del valor a la vista de la deuda externa bruta.

El Plan Brady indujo un cambio de expectativas en la comunidad financiera internacional y nacional que permitió una baja en las tasas internas de interés de más de 30 puntos durante el año que precedió a la conclusión del convenio en marzo de 1990; el valor de la deuda mexicana en el mercado secundario se recuperó espectacularmente.

De conformidad con las estipulaciones de los paquetes financieros de 1989-1992, el gobierno puso en marcha un programa de conversión de deuda, con el propósito de continuar reduciendo la deuda externa. En el marco de este programa se renegóció la cancelación de 3,500 millones de dólares de deuda a la vista a cambio de los derechos de conversión. Además, el gobierno “recompró” deuda en el mercado secundario. Los dos programas permitieron una cancelación de 7,200 millones de dólares desde el primero de mayo de 1992. Como resultado de ello y del reembolso de 20 billones de pesos (6,600 millones de dólares) de la deuda interna en septiembre de 1991 (con los ingresos de la privatización de los bancos y otras empresas públicas), la deuda total representó el 30% del producto a mediados de 1992.

Además de negociar los convenios de deuda, el gobierno adoptó medidas activas para recuperar el acceso a los mercados internacionales de capitales. La desregulación iniciada en 1984 para alentar la inversión extranjera hizo que las entradas de inversión se recuperaran a partir de 1987

a los niveles anteriores a 1982. En 1989, el Bancomext emitió por primera vez un bono en moneda extranjera, aunque con un interés muy alto (8.2%) y vencimiento efectivo muy corto (dos y medio años). Después del Plan Brady la sobretasa de los bonos mexicanos bajó de 8% a menos de 3% a principios de 1991; además, los prestatarios mexicanos, públicos y privados, ya no estaban sujetos al otorgamiento de requisitos especiales (garantías u opciones de amortización acelerada).

Política cambiaria

A partir de marzo de 1988 y hasta diciembre de 1994 el tipo de cambio se utilizó como ancla nominal de la política monetaria. De marzo a diciembre de 1988 se mantuvo fijo. A partir de 1989, en el marco del Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico (PECE), se estableció un ritmo de deslizamiento gradual con respecto al dólar estadounidense equivalente a 0.10 centavos diarios, el cual fue paulatinamente reducido a 0.08 y 0.04 centavos diarios entre 1989 y 1991. Paralelamente, el diferencial entre los tipos de cambio controlado y libre se redujo prácticamente a cero. En noviembre de 1991 se eliminó el doble mercado de cambios vigente desde 1982 y se estableció un mercado único con una banda de flotación: el límite inferior permaneció fijo y el límite superior se fue deslizando gradualmente en función de la cotización máxima de venta del tipo de cambio bancario al menudeo. A partir de esa fecha todas las obligaciones al mayoreo se cubrieron con un tipo de cambio interbancario representativo del mercado, que el Banco Central determinó en función de las condiciones de oferta y demanda (véase cuadro 16).

La política cambiaria, sin duda exitosa en el abatimiento de las expectativas inflacionarias y en el logro de una importante estabilización en sólo tres años, tuvo sin embargo un costo elevado en el ensanchamiento de la brecha comercial. La apertura económica requería un tipo de cambio real elevado en los primeros años, tanto para el necesario estímulo al sector exportador, como para una transición ordenada del periodo de sustitución de importaciones a uno de libre mercado y sin protección arancelaria.

Resumiendo, en 1987-1988 se había logrado la estabilización fiscal en el nivel del balance primario, así como la realineación de precios relativos, y esto permitió que en el segundo periodo de estabilización la desinflación inercial se lograra a un costo muy reducido en términos de crecimiento y empleo. El producto creció 3.7% en promedio y el empleo -si se incluye la maquila- aumentó a tasas de entre 2.5 y 3% anual promedio. Debe recordarse que la recesión estadounidense de 1991 desaceleró la industria maquiladora. La recuperación de la inversión privada y de las exportaciones (maquila y no maquila) desempeñó, sin duda, un papel muy importante durante la estabilización de 1988 a 1991. En este periodo la productividad total de los factores inició su recuperación con tasas elevadas en algunos sectores y en el segmento de empresas grandes, sobre todo en aquellas con participación extranjera. La desustitución de importaciones tuvo costos enormes en términos del tejido industrial interno, pero contribuyó a ese aumento de la productividad, sobre todo en el sector exportador. El ajuste de los salarios reales fue mucho menor que en el primer periodo de estabilización y hacia el final de este periodo éstos empezaron a recuperarse en el sector manufacturero.

En lo referente a la distribución del ingreso, la Encuesta Ingreso Gasto de 1992 permite detectar una pequeña mejoría en relación con 1986-1989, aunque estas cifras fueron muy discutidas y la Encuesta Ingreso Gasto de 1996 permitió ajustar ligeramente los resultados.

El crecimiento de la inversión privada fue, por su parte, muy vigoroso (11% en promedio), sin duda en respuesta a las señales de la apertura y al nuevo vector de precios relativos. Empero, su comportamiento posterior (1992-1994) siembra dudas sobre esta interpretación.

En resumen, puede decirse que en este periodo la implantación de un paquete heterodoxo de estabilización, aunada a la apertura comercial, permitió bajar rápidamente la inflación; sin embargo, la continuación de esta misma política después de 1992 provocó la apreciación del tipo de cambio real, lo que generó una presión excesiva sobre el sector productivo orientado al mercado interno.

Cuadro 19
INDICADORES MACROECONÓMICOS
(Promedios anuales)

	1988	1991
Crecimiento del PIB	1.3	4.2
Tasa de inflación	114.2	22.7
Tasa real de interés(*)	-38.5	-6.5
Balanza en cuenta corriente/PIB	-1.3	-4.7
Balance fiscal/PIB	-11.7	-0.4
Deuda pública/PIB	64.1	41.6
M2/PIB	21.0	28.3
M1/PIB	5.4	11.6
Base monetaria/PIB	4.2	4.1

(*) Se refiere a Cetes 91 días.

Fuente: Banco de México, INEGI, Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

2. Caracterización de la política macroeconómica en el modelo de economía de mercado

2.1. Periodo 1991-1994

La característica principal de la política macroeconómica ya en un modelo de economía de mercado, entre 1991 y 1993, fue perseguir casi obsesivamente la reducción de la inflación a un dígito, con los mismos instrumentos y metas intermedias empleados desde 1988. A lo largo de 1994 se siguió el mismo objetivo, pero con ciertas diferencias en el manejo de las políticas e instrumentos. Implícito en la búsqueda del objetivo inflacionario de un dígito y en la conducción de la política macroeconómica basada en los Pactos y en el ancla cambiaria, estaba el convencimiento de las autoridades económicas de que el componente inercial de la inflación era aún importante. Esta percepción se contraponía con la experiencia de países como Chile e Israel por una parte, y por la otra, con estudios que argumentaban que la efectividad de los programas heterodoxos de estabilización se reducía considerablemente una vez que se alcanzaban niveles de inflación moderados (entre 10 y 20%).

El grado de apertura comercial de la economía mexicana y la desustitución de importaciones que ésta provocó provocaron que la apreciación cambiaria acelerara la demanda de importaciones la cual, por los efectos ingreso y riqueza, ya venía creciendo a tasas elevadas desde 1989. El ensanchamiento de la brecha comercial se consideró, en ese momento, como un corolario natural del éxito de la estabilización y del cambio estructural y no generó ninguna preocupación entre los responsables de la política económica ni en la comunidad financiera internacional, porque se argumentaba, que éste provenía de la actividad del sector privado ya que las finanzas públicas estaban en equilibrio, aun sin contar los recursos de las privatizaciones³⁵ Por otra parte, el

financiamiento del desbalance externo no presentó ningún problema por lo menos hasta 1993, gracias a las expectativas generadas por el TLC y al éxito de las privatizaciones. No obstante, estos flujos de capital provocaron una rápida apreciación de activos e indujeron, vía el efecto riqueza, una fuerte aceleración del consumo, lo cual retroalimentó el desequilibrio comercial y sin duda facilitó el control inflacionario, pero inhibió el crecimiento interno.

La confianza en el éxito del modelo mexicano se vio acrecentada por la firma del Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos y Canadá, el ingreso de México a la OCDE y, posteriormente, el establecimiento de la autonomía del Banco de México. Estos tres eventos fueron interpretados por el mercado como garantía de continuidad en materia de política económica y de sustentabilidad de las reformas iniciadas en 1991-1992.

Política monetaria

Con el ancla cambiaria y las abundantes entradas de capital, la política monetaria se concentró en el esfuerzo de esterilizar, por lo menos en parte, la liquidez resultante. Entre 1989 y 1993 ingresaron al país 90 mil millones de dólares por concepto de inversión extranjera directa y de portafolio, colocación de bonos públicos y privados, y repatriación de capitales. Los esfuerzos por esterilizar parcialmente estos recursos se reflejaron en la fuerte contracción del saldo del crédito interno neto del Banco Central al sector privado. La base monetaria tuvo tasas de expansión moderadas y redujo su participación en el PIB, no sólo como resultado de lo anterior, sino también debido a la amortización de la deuda interna del gobierno (véase cuadro 2).

Los esfuerzos de esterilización presionaron las tasas reales de interés al alza e hicieron que, dada la certidumbre cambiaria, continuara la entrada de capitales por motivos de arbitraje. Esto redujo el margen de acción de la política monetaria y acentuó la dicotomía en el acceso al crédito. Las empresas triple A se fondearon, como en el pasado, en los mercados internacionales, en tanto que las otras tuvieron que pagar tasas reales de interés mayores con el correspondiente costo en competitividad. Analíticamente, es muy difícil evaluar si las tasas reales de interés prevalecientes en el mercado interno, altas en comparación con los principales socios comerciales, eran lo suficientemente elevadas como para frenar la demanda de crédito. Esta última estaba desbordada, tanto por el periodo de racionamiento anterior, como por la remonetización de la economía resultante de la desinflación. La oferta de crédito al sector privado, por su parte, se expandió desmesuradamente debido tanto a la eliminación del encaje legal como a la amortización de la deuda pública interna, equivalente a 10 puntos del producto entre 1990 y 1993. Como resultado, el crédito al sector privado creció a tasas de 30% real durante ese periodo. La evolución de los grandes agregados monetarios (M1, M2) no permite inferir la verdadera magnitud de la expansión crediticia al sector privado, ya que éstos sólo recuperaron los niveles previos a 1980. El cambio en la cartera crediticia de la banca entre el sector público y privado es un indicador más adecuado de este fenómeno.

En resumen, entre 1991 y 1993 la política monetaria parece no haber sido *ex-post* lo suficientemente restrictiva, dado el vigor de la demanda de crédito (antes reprimida) y la expansión del multiplicador bancario resultante de la eliminación del encaje legal. En 1994 la política monetaria se tornó claramente expansiva al compensar la pérdida de reservas internacionales con una expansión del crédito interno neto al sector financiero. Aunque, como argumentó Miguel Mancera, la base monetaria continuara su tendencia en ese año. De no haber procedido de esa forma, las tasas de interés hubieran

aumentado fuertemente, y frenado la actividad económica, la demanda de importaciones y la brecha comercial; aunque es muy probable que el alza de las tasas de interés también hubiera alimentado las expectativas devaluatorias y los ataques contra el peso antes de las elecciones de julio de ese año.

Política fiscal

Como se dijo anteriormente, el saneamiento del déficit fiscal primario se logró en el periodo de estabilización ortodoxa, quedando pendiente el control del componente inflacionario del servicio de la deuda pública tanto interna como externa. Lo segundo se obtuvo en 1989 con el Plan Brady, mientras que lo primero se alcanzó entre 1991 y 1992, mediante un hábil manejo de expectativas. El anuncio de la privatización bancaria y las filtraciones de un acuerdo comercial con Estados Unidos provocaron casi inmediatamente una caída de más de 15 puntos en las tasas reales de interés. Al mismo tiempo, el alza en los precios de las acciones bancarias como resultado de las anticipaciones al proceso de privatización, dio inicio a un círculo virtuoso de baja en las tasas de interés, pues se esperaba una reducción importante en el servicio de la deuda interna y una menor demanda de fondos prestables por parte del gobierno, que a su vez alimentaba expectativas de mayores bajas de las tasas de interés.

Por el lado de los ingresos, en este periodo se profundizó la realineación de las tasas impositivas con los principales socios comerciales. Para el ejercicio fiscal 1992 se hicieron los siguientes cambios: a) se unificó a 10% la tasa del IVA; b) en los impuestos especiales a la producción y servicios se derogaron algunos gravámenes y se redujeron otros (bebidas alcohólicas y tabaco); c) se modificó el régimen fiscal de Pemex, lo que implicó un mayor pago de impuestos especiales y menor pago por derechos; y d) otros ajustes menores. Si bien estas adecuaciones eran consistentes con el nuevo modelo, la reducción de la carga fiscal estimuló aún más el consumo privado, agravando la caída del ahorro y el desequilibrio externo.

Las adecuaciones al gasto siguieron los lineamientos del modelo orientado al mercado, pues se hicieron esfuerzos por focalizar el gasto social y racionalizar fuertemente la asignación de subsidios al consumo (se redujo considerablemente la operación de CONASUPO). Por otra parte, la caída de las tasas reales de interés y la reducción de los saldos de deuda interna permitieron ampliar ciertos rubros de gasto sin violar la restricción presupuestal. Esto dio lugar a una reasignación de recursos en favor de PRONASOL (Programa Nacional de Solidaridad), que buscaba darle sustentabilidad a la reforma económica mediante apoyos destinados a paliar la pobreza extrema y darle cuerpo al discurso del “liberalismo social”³⁶.

Durante este periodo, el manejo presupuestal de contención del gasto fue muy efectivo y, por el lado de los ingresos, la fiscalización dio igualmente buenos resultados, lo que permitió compensar los efectos negativos de la reducción de varias tasas impositivas. Los ingresos como proporción del PIB se mantuvieron constantes entre 1991 y 1994; sin embargo, posteriormente, cuando la efectividad de la fiscalización disminuyó, la excesiva dependencia en relación con los ingresos petroleros comenzó a hacerse evidente y la fragilidad del equilibrio fiscal salió a la luz (1997 y 1998).

Política de deuda

El proceso de endeudamiento tuvo en este periodo varios cambios cualitativos importantes. En primer lugar, la deuda pública externa tomó de manera creciente la modalidad de bonos, en lugar de deuda bancaria sindicalizada o no. Esto también se aplica, aunque en menor grado, al endeudamiento

externo privado. En cuanto a la deuda pública interna, en este periodo se consolidó la colocación de deuda fuera del sistema bancario; además, en términos de la estructura temporal y costo de la deuda pública, se logró prolongar los plazos y reducir este último, como se explica a continuación.

Las condiciones de oferta y de demanda coincidieron para que las primas (*spreads*) en los intereses de la contratación de deuda pública externa bajaran rápidamente. En efecto, por un lado, los descuentos del Plan Brady permitieron una reducción importante en el peso relativo de la deuda externa en un momento en que las tasas de interés internacionales iban a la baja, y por otro, la demanda de crédito también se redujo considerablemente gracias al saneamiento fiscal y al elevado crecimiento de la inversión extranjera directa y de portafolio, a la repatriación de capitales y al retorno del sector privado al mercado internacional de capitales. Esto permitió que las condiciones para la contratación de deuda mejoraran rápidamente, es decir, que se redujeran los costos y aumentaran los plazos.

En el ámbito interno, la colocación de deuda pública pudo aprovechar la desinflación y las condiciones del mercado para prolongar su estructura temporal a un sobrecosto muy pequeño, ya que la curva temporal de las tasas de interés con expectativas de inflación a la baja no se invirtió, pero fue lo suficientemente plana para que el mercado tomara papel a mayores plazos. Así, la madurez promedio de la deuda pública, que era de 15 días en los últimos meses de 1988, pasó a un promedio de 9 meses a finales de 1993.

Los cuantiosos recursos externos bajo la forma de inversión extranjera directa, en portafolio y repatriación de capitales, permitieron financiar un desequilibrio externo casi explosivo sin que las primas (*spreads*) sobre la tasa de interés de la deuda externa aumentaran. Si bien lo anterior era perfectamente consistente con un modelo de economía de mercado en condiciones de globalización creciente, implicó la contratación de deuda potencial no documentada en la medida en que la esterilización no fue total.

Esta “deuda potencial” (no documentada) en realidad podía haberse renovado indefinidamente si no hubiesen surgido dudas sobre la sostenibilidad del tipo de cambio. Y así fue hasta principios de 1994, cuando el alza en las tasas externas de interés y los problemas de orden político en México sembraron duda sobre la fortaleza del peso. Esto provocó que los inversionistas extranjeros exigieran, para la renovación de sus inversiones, o bien una tasa de interés que compensara su percepción del riesgo cambiario o instrumentos indexados al tipo de cambio. Estos instrumentos eran los Tesobonos, que se hallaban en el mercado desde finales de 1989 sin tener mayor demanda hasta principios de 1994, cuando se desencadenó un proceso de conversión de Cetes y otros instrumentos a Tesobonos, el cual amortiguó la reducción de las reservas del Banco de México sin que el mercado se enterara, debido a problemas de información, transparencia y oportunidad por parte de esta institución. De no haberse convertido a Tesobonos, la reducción de reservas internacionales hubiera alertado al mercado sobre la inminencia del ajuste cambiario a lo largo de 1994.

Política cambiaria

Hacia finales de 1991, cuando la apreciación del peso planteaba dudas sobre su nivel de equilibrio, las autoridades ensancharon la banda de flotación moderadamente hasta finales de 1992 (0.02 centavos diarios al techo con piso fijo); luego se amplió nuevamente (0.04 centavos diarios) con el propósito de, por una parte, frenar los flujos de capitales, y por otra, limitar las intervenciones del Banco Central en el mercado cambiario. Sin embargo esta “mayor incertidumbre” no fue suficiente

para evitar que la cotización del peso se mantuviera en el piso de la banda. En noviembre de 1993, cuando la incertidumbre sobre la firma del TLC acentuó las presiones especulativas, el Banco Central modificó nuevamente los límites superior e inferior del rango de intervención. Tras la firma del Tratado el peso se apreció nuevamente.

Durante el periodo de economía de mercado, 1992-1994, el crecimiento del producto per capita fue de 1%. Por su parte, la inversión privada creció en promedio cerca del 8% anual, aunque se desaceleró fuertemente en 1993, propiciada por la propia política económica y la incertidumbre sobre la firma del Tratado de Libre Comercio. El empleo, que se había desacelerado entre 1990 y 1991 en el sector maquilador y, en menor grado, en el sector no maquilador, se recuperó rápidamente en el primer caso y moderadamente en el segundo.

La penetración de las importaciones, sobre todo en el segmento de bienes intermedios, consecuencia de la apertura y la apreciación cambiaria, explica lo que sucedió en el empleo y en la generación del valor agregado del sector manufacturero no maquilador. Así, en la medición de la productividad total de los factores, la diferencia resultante entre los sectores orientados al exterior y al mercado interno es muy marcada. Nuevamente, si se considera el tamaño de las empresas y el grado de participación extranjera, las diferencias en favor de las más grandes y con mayor participación extranjera se acentuaron con respecto al periodo precedente.

En este periodo el cambio estructural empezó a influir en la inversión, la productividad y el empleo, tanto directamente como por la vía de las expectativas. La desregulación influyó en la formación de capital y en el empleo (por ejemplo, sector financiero y telecomunicaciones). Además, a la falta de instrumentos macroeconómicos y los menores grados de libertad en su manejo se sumaron algunos efectos no deseados del cambio estructural. Así, la retroalimentación de la apertura comercial en el crecimiento no fue del todo favorable, aunque sí lo fue en el abatimiento de la inflación. Sin la regulación prudencial adecuada, la apertura financiera aumentó la vulnerabilidad macroeconómica entre 1992 y 1994, como se explica en los apartados sobre las políticas cambiaria y monetaria.

Cuadro 20
INDICADORES MACROECONÓMICOS
(Promedios anuales)

	1992	1993	1994
Crecimiento del PIB	3.6	2.0	4.4
Tasa de inflación	28.1	10.9	5.8
Tasa real de interés(*)	0.5	5.2	7.2
Balanza en cuenta corriente/PIB	-6.7	-5.8	-7.0
Balance fiscal/PIB	1.4	0.7	-0.3
Deuda pública/PIB	31.3	35.4	34.1
M2/PIB	28.8	29.2	31.3
M1/PIB	11.24	11.85	10.88
Base monetaria/PIB	3.91	3.76	4.0

(*) Se refiere a Cetes 91 días.

Fuente: Banco de México, INEGI, Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

2.2. *Periodo 1995-1999*

Sin duda, sobre todo desde 1995, México operó mucho más conforme con las reglas de una economía de mercado. El trauma y los efectos de la devaluación de diciembre de 1994 fueron mayores justamente por la resistencia de los responsables de la política económica a permitir que las variables macroeconómicas fluctuaran con mayor libertad y que los mecanismos estabilizadores de esa nueva economía operaran. El tipo de cambio ya estaba sobrevaluado desde 1992 y el desequilibrio de la cuenta corriente ya era superior al 5% del PIB desde 1991. Si bien a lo largo de 1994 el tipo de cambio ya no se apreció, sino que se depreció ligeramente (15% contra 7% de la inflación), en este periodo la expansión del componente interno de la base monetaria, con objeto de apoyar a los bancos, frenó el alza de las tasas de interés, que no sólo hubiera desalentado la demanda de crédito y consumo, sino que hubiera iniciado el ajuste. Así, tanto la política fiscal como la monetaria fueron expansivas en ese año. De la misma forma, en los primeros dos meses de 1995 las autoridades financieras intentaron mantener las tasas reales de interés negativas, de tal suerte que los ahorradores contribuyeran junto con los asalariados al costo del ajuste. El plazo promedio de los depósitos bancarios se redujo muy rápidamente, de entre 6 y 8 meses a mediados de 1994 a entre 21 y 28 días en los primeros meses de 1995. Además, los ataques contra el peso se acrecentaron por la fuga de capitales, que se acentuaba frente al temor de la crisis bancaria sistémica. Dos semanas antes de la firma del segundo acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, las tasas de interés nominales subieron más de 30 puntos, deteniendo así el proceso antes descrito. Por otra parte, la conformación del paquete de rescate de poco más de 42,000 millones de dólares (50,000, pero sólo 42,000 se desembolsaron) requirió de varias semanas, lo que acentuó la incertidumbre. A partir de ese momento (Marzo 13 de 1995) se dejó que las variables macro fluctuaran sin distorsiones y el Banco Central se limitó a controlar el crecimiento de la base monetaria anunciando sus metas semanales y mensuales. El alza en las tasas de interés y la mayor inflación a la estimada (se estimó 20% inicialmente y 40% posteriormente, aunque terminó siendo del 50%) tuvieron un efecto mucho mayor sobre la caída del producto real, que fue cerca del 7%, contra la estimación inicial de menos 2 y, después, menos 5 por ciento.

Las grandes diferencias con lo acontecido en Brasil a lo largo de 1999 podrían resumirse en los siguientes cinco puntos: a) en Brasil el problema fiscal fue mucho mayor que en México (el déficit fiscal en México fue del orden del 3% del PIB en 1994, lo que es poco menos de la mitad de Brasil); b) el peso de la deuda interna pública en México era casi inexistente con la rápida conversión de los TESOBONOS a deuda externa a lo largo de 1995, esta conversión alcanzó la cifra de 29,000 millones de dólares, cerca de 7% del PIB; c) la devaluación brasileña era mucho más esperada que la mexicana y muchos inversionistas externos ya habían salido, frente al temor de que, a diferencia de México, Brasil pudiera declarar control al movimiento de capitales. Además, el crecimiento en México se estaba acelerando a ritmos de 4 a 5% en los últimos meses de 1994, mientras que, a finales de 1998, Brasil ya estaba en recesión; d) el desequilibrio comercial era mucho mayor en México como proporción del producto (el doble, exactamente), lo que daba margen para absorber parte del ajuste, vía la balanza de recursos reales. La caída del producto en México hubiera sido cerca de tres puntos mayor de no ser por el elevado crecimiento de las exportaciones y la dramática caída de las importaciones. De estas diferencias entre Brasil y México, dos estaban a favor del último. A pesar de ello, Brasil logró controlar la situación mucho más rápidamente, lo que parece subrayar los errores de política

cometidos en los primeros meses de la crisis mexicana de 1995, y que la experiencia mexicana pudo haber sido útil para que en Brasil no se repitieran los mismos.

Política monetaria

En este periodo se recuperó la política monetaria, si no completamente -porque la flotación fue “relativamente sucia”- sí en gran medida. Antes de 1995, con el tipo de cambio reptante o casi fijo, no se tenía una política monetaria, y las tasas de interés tenían que ser muy elevadas en términos reales, para atraer capitales que sostuvieran el tipo de cambio. A partir de 1995, a raíz de las fuertes críticas sobre el manejo de la política monetaria a lo largo de 1994, se publican con anticipación las metas de crecimiento de la base monetaria, tanto en su componente interno como externo. Dada la situación de la banca en México, a pesar de haberse ajustado drásticamente a la baja en términos reales por lo menos en los primeros dos años después de la devaluación, esas metas de la base monetaria han significado una caída en el multiplicador monetario. La remonetización resultante a partir de 1996-97, conforme se avanzó con la desinflación, ha impedido al multiplicador monetario crecer mayormente. Es necesario aclarar que esta medida se refiere al multiplicador medido como la relación de M2 a Base Monetaria; al considerarse el crédito de la banca a la economía, excluyendo la cartera de FOBAPROA, que en promedio es de 35% de la cartera total, el multiplicador crediticio se reduce drásticamente. Lo anterior indica que la banca mexicana está sobredimensionada y tendrá que consolidarse y reducirse cuando ese 35% de la cartera se “documente” o “convierta” en deuda pública denominada en valores gubernamentales. Por ahora, los bancos están fondeando ese monto de deuda pública para equilibrar su balance, lo que provoca que el mercado interbancario sea elevado, en beneficio de las tesorerías de empresas y en detrimento del pequeño depositante o ahorrador. Como ya se ha señalado, al igual que en otros países, el rescate bancario lo están pagando en primer lugar los ciudadanos, por la vía impositiva, y luego los pequeños ahorradores en el sistema bancario. A principios del año 2000, se estima que dicho rescate se sitúa en poco más del 20% del producto.

La rápida desinflación y la menor volatilidad externa de las tasas de interés facilitaron la reposición gradual de saldos reales a partir de 1996 y mayor ritmo a lo largo de 1997. Esta situación se revirtió sin embargo, a lo largo de 1998, cuando la política monetaria tuvo que ser más activa y retirar liquidez “paripasu” a los ajustes fiscales necesarios por la caída de los precios del petróleo. El Banco Central elevó en cinco ocasiones a lo largo de 1998, la posición corta a la banca comercial afectando mayormente a las tasas de interés que la defensa del tipo de cambio. Esa alza de las tasas de interés tan acentuada en el último trimestre de 1998, dejó secuelas en el débil sistema bancario a lo largo de 1999. El ciclo económico se vio entonces acentuado por la coincidente prociclicidad de las políticas monetaria y fiscal. Así, el ajuste de la economía mexicana a los efectos de la crisis asiática y después la rusa se acentuó por el inevitable manejo de la política económica que acentuó la transmisión necesaria de los menores recursos financieros, la desaceleración de exportaciones y la caída de precios de las “commodities”. A diferencia del resto de América Latina sin embargo, fueron nuevamente las exportaciones hacia Estados Unidos las que permitieron que, a lo largo de 1999, la economía mexicana recuperara su dinamismo. El PIB cuyo crecimiento promedio a tasa anual había sido inferior al 2 por ciento en el último trimestre de 1998 y primero de 1999, creció a más del 5 por ciento en el cuarto trimestre del último año.

Política fiscal

A diferencia de Brasil en el presente año, el desequilibrio fiscal observado en México era mucho más pequeño en 1995, y el saldo de la deuda interna también menor. Servir la deuda externa afectó a las finanzas públicas en los primeros meses posteriores a la devaluación, pero como el balance operacional resultó superavitario desde 1995, debido al fuerte aumento de las tasas impositivas y al drástico ajuste en el gasto público, su efecto en las expectativas fue también mucho menor que en el caso brasileño. El incremento en las tasas impositivas se concentró fundamentalmente en los impuestos indirectos. El IVA pasó de 10 a 15% y algunos impuestos especiales a la producción y servicios se ajustaron igualmente al alza. Sin embargo, los efectos inducidos sobre la actividad económica no permitieron que esos aumentos en las tasas mejoraran la recaudación real, sobre todo en 1996. Muchas de las lagunas fiscales que en 1999 se intentaron subsanar se crearon efectivamente durante el ejercicio fiscal de 1996. Por su parte, el gasto se ajustó fuertemente a la baja en los dos primeros años posteriores a la devaluación, años en los que el excedente fiscal resultante se destinó a iniciar el pago de las pérdidas bancarias. En suma, el manejo de las finanzas públicas acentuó la recesión de 1995 y, al provocar que la carga fiscal, ajustada por los niveles de actividad económica, cayera en relación con los niveles alcanzados en el periodo 1991-1994, a partir de 1996 fue meramente procíclico. En 1998, con la caída de los precios del petróleo se instrumentaron tres ajustes al gasto público para respetar el balance programado. Dicha política acentuó la desaceleración inducida por los menores flujos de capital y el menor gasto privado endógeno resultante de una inflación cuya tasa fue de 18 por ciento a diciembre contra la meta oficial del 12 por ciento. Expost, la reducción del gasto fue mayor a la estimada ya que el balance operacional resultó mayor al programado. En 1999, la política fiscal por los menores ingresos inducidos fue todavía restrictiva y solo al final del año, la fuerte recuperación de los precios del petróleo y los ingresos de capitales facilitaron la recuperación. Como la economía mexicana carece casi por completo de crédito bancario, los movimientos de capitales y la colocación de deuda privada en los mercados internacionales constituyen la correa de transmisión del ciclo económico. El sobrecumplimiento de la meta inflacionaria en 1999, resuelto en un mayor gasto interno expost en los últimos meses de 1999 y los primeros del año 2000, que, junto al enorme auge exportador, mantiene la demanda agregada a tasas sumamente elevadas en los primeros meses del año 2000. Curiosamente, frente a este sobre calentamiento, sería necesaria una política fiscal menos procíclica, pero frente a la carencia de instrumentos y los propios rezagos en su instrumentación, actuará en el año 2001, cuando se requiera nuevamente de un estímulo fiscal.

Política de deuda

A diferencia de las devaluaciones y consecuentes recesiones de 1982 y 1987, el regreso de México al mercado de capitales después de la “crisis” de 1995 fue muy rápido. A finales del verano de ese año ya se había retornado a éste, situación que continuó hacia principios de 1998 y permitió prepagar al tesoro norteamericano, lo que incidió en las expectativas y estimuló la entrada de capitales, generando el mini-auge de mediados de 1997. El financiamiento externo al sector privado también creció fuertemente en 1997, en contraste con el año siguiente, cuando la crisis rusa y las anticipaciones de la devaluación en Brasil redujeron el ritmo de aceptación de bonos mexicanos por parte de los inversionistas internacionales. El gobierno supo aprovechar aquella coyuntura para mejorar el perfil de las amortizaciones inicialmente calendarizadas para 1998 y 1999.

Así, el saldo de la deuda pública externa como porcentaje del PIB fue de 32.7% en diciembre de 1995 y de 6.2% para la deuda interna en el mismo periodo, saldos que no son tan útiles como indicadores del peso de la deuda. Esto, porque el primero refleja sobre todo el grado de subvaluación del peso, y el segundo saldo estaba artificialmente bajo porque se acababan de convertir los Tesobonos y no se había asumido más que una parte muy pequeña del quebranto bancario. Como la asunción de deuda en el rescate de los Bancos, comerciales y de desarrollo, no se ha documentado completamente, los saldos de deuda interna al PIB, aún al cierre de 1999 no reflejan el verdadero peso de la deuda pública interna. Alrededor del 20 por ciento del PIB, por ahora fondeados por el sistema bancario, penderá de ser documentado como deuda pública interna. El IPAB, organismo que sustituye al FOBAPROA, ha iniciado la colocación de papel para convertir ese pasivo en deuda pública, sin embargo este proceso tomará tiempo y para calcular el verdadero peso de la deuda pública interna, es necesario incorporar el componente real del servicio de ese pasivo aún no documentado. En resumen, el verdadero peso de la deuda pública interna corresponde a un saldo del orden del 30 por ciento del PIB hacia mediados del año 2000. En términos de la política de endeudamiento no han ocurrido cambios, el componente externo es principalmente a través de la colocación de bonos y de organismos multilaterales, y ya se amortizó completamente la deuda con el tesoro norteamericano. En lo interno, en la colocación de CETES se ha logrado prolongar la madurez promedio de la deuda, aunque todavía no se alcanzan los plazos promedio de antes de 1994.

Política cambiaria

El cambio más importante en el ámbito de la política macroeconómica se dio en la política cambiaria; después de más de 15 años con diferentes variantes de tipo de cambio reptante y fijo, en 1995 se decidió por la flotación. Al principio, porque no había otra opción, y hacia finales de ese año ya por convicción de su utilidad y mayor consistencia con el modelo adoptado. Hay mucho debate sobre la pretensión de una moneda débil como el peso para “flotar libremente” (véase Krugman, 1997 y 1998); en cualquier caso, está claro que la volatilidad regresa a las tasas de interés con sus consecuentes efectos en el sector real que, en el caso mexicano, son menores. Por tanto, durante los últimos cinco años la economía ha sido capaz de crecer sin crédito bancario; los saldos del crédito bancario al sector privado continuaron cayendo en términos reales aun en los primeros meses del 2000.

El Banco Central ha introducido varias medidas destinadas a restarle volatilidad al tipo de cambio, mediante una “flotación sucia”. Entre estas medidas están fundamentalmente las subastas para adquirir divisas al final de cada mes, cuyos montos han crecido dependiendo de las condiciones de oferta y demanda de divisas en el sistema bancario. Por otra parte, en las operaciones diarias, el Banco Central puede intervenir vendiendo hasta 200 millones de dólares diarios si el tipo de cambio se deprecia por lo menos 2% ese día, entre la apertura y las 11 de la mañana. El resultado de estas intervenciones, junto con la elevada volatilidad de los flujos internacionales durante la crisis rusa, las secuelas de las crisis asiáticas y las turbulencias de la devaluación brasileña, han dado lugar a ajustes discretos más o menos importantes sin mayores costos en reservas, seguidos de periodos más largos en los que el tipo de cambio se aprecia lentamente. En la práctica, esta evolución recuerda el modelo israelita (1990-1994) con tipo de cambio reptante y ajustes discretos periódicos, para evitar una excesiva apreciación del tipo de cambio.

Sin embargo, si los choques externos son elevados, la vulnerabilidad del modelo también es mayor. Además, el discurso oficial todavía opera como si el tipo de cambio fuera o reptante o fijo, ya que durante los choques externos el manejo de las expectativas es excesivamente procíclico y lo es igualmente en periodos de retorno de capitales, lo que acentúa las fluctuaciones al exacerbar las expectativas. Por último, la política macroeconómica a partir de 1995 no puede ignorar el ciclo de expansión del principal socio comercial en el Tratado de Libre Comercio de América del Norte. Efectivamente, desde 1992 los Estados Unidos tienen una expansión sin precedente. Esta situación, más un tipo de cambio meramente competitivo, ha significado un estímulo enorme a las expectativas. No es sorprendente por ello que, desde 1996, el papel del sector externo en la recuperación haya sido tan importante, secundado desde finales de 1997 por el consumidor mexicano, que al igual que el estadounidense, está en una fase expansiva, tanto por la recuperación del empleo como por los efectos riqueza debidos a la apreciación de activos (Wall Street, la Bolsa Mexicana, entre otros).

Cuadro 21
INDICADORES MACROECONÓMICOS
(Promedios anuales)

	1995 - 1999
Crecimiento del PIB	2.8
Tasa de inflación	24.6
Tasa real de interés(*)	4.5
Balanza en cuenta corriente/PIB	-2.0
Balance fiscal/PIB	-0.7
Deuda pública/PIB	29.4
M2/PIB	30.9
M1/PIB	9.3
Base monetaria/PIB	3.6

(*) Se refiere a Cetes 91 días.

Fuente: Banco de México, INEGI, Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

IV. RELACIONES ENTRE REFORMAS Y POLÍTICAS MACROECONÓMICAS

La primera reforma económica instrumentada después del ajuste fiscal inicial en la primera mitad de los años ochenta fue la reforma al comercio exterior. En el caso mexicano, esta reforma obedecía a dos demandas: aumentar la eficiencia de los exportadores mediante el acceso a insumos a precios competitivos; y arbitrar la política de precios para reducir los márgenes de los productores locales. Lo anterior significa que sus objetivos fueron sobre todo de corto plazo. De hecho, la política macroeconómica de mediados de los años ochenta buscaba acelerar la exportación para poder servir la deuda externa y, al mismo tiempo, controlar la inflación, lo que por la vía fiscal no había tenido mucho éxito. En este sentido, desde 1987-1988 la reducción de aranceles fue muy efectiva en el combate a la inflación, mientras que sus efectos en la competitividad de las exportaciones manufactureras llegaron más tarde, cuando la apreciación del peso empezaba a ser más importante. Algunos estudios sugieren que más de dos terceras partes de las exportaciones manufactureras no maquila utilizaban los programas PITEX y ALTEX que, para fines prácticos, eliminan completamente los aranceles de los insumos en la exportación. En cambio, las importaciones para el mercado local debían pagar los impuestos indirectos (aranceles e IVA), de tal suerte que enfrentaban dos tipos de cambio real efectivo: uno para exportadores mayores y otro para los importadores que distribuían al mercado interno. El arbitraje jugó mucho en estos últimos después de la primera reducción de aranceles y luego conforme se apreciaba el tipo de cambio.

Es sabido que, como sucedió en México entre 1991 y 1994, la liberalización comercial puede entrar en conflicto con una política macroeconómica que utiliza el ancla cambiaria para bajar la inflación. La apreciación del peso tuvo efectos muy serios en la competitividad interna de la producción, al persistir una serie de distorsiones y sobre-costos que superaban el bajo arancel vigente (9% como promedio ponderado en los años noventa). Así, la existencia de los programas ALTEX y PITEX, que exentaban del pago de aranceles y otros impuestos indirectos a los grandes exportadores, indujo a los productores internos, junto con la apreciación cambiaria, a importar la mayor cantidad posible de insumos para defenderse de la apreciación cambiaria y de la competencia de productos importados, con el subsecuente efecto destructor del tejido industrial. Es claro que cuando la apertura comercial es muy rápida, como fue el caso mexicano, no puede permitir al mismo tiempo una apreciación elevada de la moneda sin tener efectos no deseados en la industrial local.

Por otra parte, cuando casi simultáneamente se abre la cuenta de capitales en lo interno y externo, al aumentar las tasas reales de interés se incurre en un mayor costo de capital para los pequeños productores internos (los grandes se financian en los mercados internacionales) y, con la liberalización financiera externa, la entrada de capitales no sólo aprecia los activos en general,

sino que acentúa la apreciación cambiaria, deteriorando todavía más la competitividad de los sectores transables.

A su vez, la apreciación de activos incentivó por el efecto riqueza el consumo, lo que aumentó la presión en la demanda de importaciones y ensanchó la brecha comercial la cual, debiendo funcionar como un estabilizador automático, no lo hace, porque la entrada de capitales permite financiar un déficit comercial mayor. Esto sucedió en México entre 1991 y 1994, cuando la entrada de capitales de corto plazo (compra de CETES por extranjeros) permitió incurrir en un déficit comercial del orden del 5 al 6% del PIB con muy poco endeudamiento externo. Efectivamente, si todo ese desequilibrio comercial se hubiera financiado con deuda externa, privada o pública, el mercado hubiera exigido primas mayores en la forma de sobretasas, que hubieran frenado el ensanchamiento del déficit comercial inicial.

Es frecuente que la liberalización comercial también entre en conflicto con la reforma fiscal, al reducir los ingresos por aranceles, situación que no ocurrió en el caso de México, por no ser tan dependiente como otros países de los ingresos del comercio exterior. Debe recordarse que los ingresos petroleros no están sujetos a impuestos indirectos a la exportación, sino bajo el rubro de derechos sobre la producción de recursos no renovables. Por último, en cuanto a las ventajas dinámicas de la liberalización del comercio, en la medida en que la inversión privada se inhibía por varios factores y tardó en crecer, entre otros, por la fuerte caída del mercado interno, todavía no se han visto las ganancias de eficiencias dinámicas derivadas de la asignación de recursos, a pesar de que después de 1994 la evidencia estadística confirma que la inversión se orientó crecientemente a los sectores exportadores. Por lo que hace a la reforma financiera, en lo interno, la liberalización de tasas de interés tiene efectos no deseados en las finanzas públicas y se contrapone al saneamiento fiscal. No debe olvidarse que la diferenciación entre déficit financiero neto total y el déficit operacional que corresponde al componente inflacionario de las tasas de interés surgió justamente cuando, en los programas de estabilización de la primera mitad de los años ochenta, no se podía reducir el déficit financiero por el alza de las tasas de interés. La racionalidad de la liberalización de las tasas de interés es estimular el ahorro interno privado; sin embargo, no solamente por la equivalencia ricardiana (cuando se busca al mismo tiempo el saneamiento fiscal mediante aumentos en diversos impuestos), el ahorro interno privado no aumenta y es muy frecuente que caiga, como ocurrió en México entre 1988 y 1994.

En suma, la liberalización de las tasas de interés tiene efectos en las expectativas inflacionarias y dificulta por ello la estabilización macroeconómica, por sus efectos en los déficit fiscales o en el *crowding out* que desplaza al sector privado. En cuanto a la reducción o eliminación del encaje legal como en el caso mexicano, y su consecuente efecto en el multiplicador crediticio, no sólo se contrapone con el control de la liquidez en la política macroeconómica sin instrumentos suficientes para ello, sino que también rompe la restricción presupuestal del consumidor. En efecto, bajo la represión financiera el consumidor rara vez tiene acceso al crédito bancario. Con la abundancia de recursos prestables y sin la regulación prudencial adecuada, el crédito al consumo acentúa las presiones sobre la balanza de pagos al incentivar las importaciones. Esto ocurrió muy claramente entre 1991 y 1994, cuando se privatizaron los bancos y se redujo hasta cero el encaje legal.

Ante la ausencia o incipiente desarrollo de un mercado de capitales en los países emergentes, la liberalización financiera acentuó el problema del riesgo moral y de la selección adversa del sistema bancario. Finalmente, los bancos en los países en desarrollo no son los verdaderos intermediarios entre el ahorro y la inversión, y su papel como medio de pago es preponderante. Esto hace que los mercados den por hecho que las autoridades harán todo lo posible para que los bancos no quiebren, lo que acentúa el problema del riesgo moral y la selección adversa. Esta es a fin de cuentas la semilla de las crisis bancarias, y lo es *a posteriori* en un país emergente. Por último, el objetivo de la reforma financiera no puede ni debe limitarse al sistema bancario, sino incluir a otros intermediarios financieros. La banca de desarrollo, que en muchos países cumple el papel -ineficiente, por cierto- de ser el único agente que presta a largo plazo, no puede eliminarse tan fácilmente. La banca en los países emergentes intermedia recursos de corto plazo y, ante la ausencia de un mercado de capitales y la eliminación del ancla de desarrollo, se induce a financiar la inversión con recursos de corto plazo, sujetos a una elevada volatilidad de las tasas de interés.

Por supuesto, liberalizar al sector financiero interno y externo sin reforzar el marco regulatorio y la supervisión prudencial es sinónimo de autorizar la carrera a quiebras generalizadas de bancos, financieras y otros agentes, como ha sucedido, si no en todos, en muchos de los países en desarrollo, cuando la liberalización financiera es rápida y casi simultánea a la liberalización comercial y al saneamiento fiscal.

Por otra parte, cuando la liberalización de las tasas de interés se utiliza para atraer el flujo de capitales, dificultando el manejo macroeconómico y el control de la liquidez, la volatilidad de esos capitales implica que, cuando el diferencial se reduce o la percepción del riesgo cambia por alguna razón (contagio, rumor, etc.), la salida es también muy rápida. Es más o menos evidente que la liberalización de la cuenta de capitales en portafolio acentúa la volatilidad y termina minando la estabilización macro. En este sentido, es cada vez mayor el número de países que intenta emular el ejemplo chileno de imponer frenos a los capitales de corto plazo. En el caso de México, no cabe duda de que la excesiva liberalización de capitales aumentó la vulnerabilidad de la política macroeconómica. Es creciente la evidencia en la literatura sobre la conveniencia de mayor prudencia en la apertura financiera y su aplicación una vez que la estabilización macroeconómica haya avanzado suficientemente.

La principal objeción a la política de privatización mexicana es sin duda el no haber estado acompañada de un marco regulatorio que garantizara o maximizara las esperadas ganancias de eficiencia. El programa de privatizaciones dependía de la Secretaría de Hacienda, cuya principal preocupación fue obtener la mayor cantidad de recursos posibles. Este objetivo se logró, pero en detrimento de la eficiencia económica; los servicios y bienes producidos por las empresas privatizadas resultaron a mayores precios reales que cuando estaban en manos del gobierno, lo que incidió en el resto del aparato productivo y, por supuesto, en el bienestar del consumidor y en los niveles de competitividad de la industria en general. Cuando no va acompañada de una regulación adecuada, la privatización resulta finalmente en la transferencia de monopolios estatales al sector privado, sin ningún estímulo a la competencia. Lo anterior ocurrió en el caso mexicano, tanto en el sistema carretero como el sistema bancario y las telecomunicaciones.

Sin embargo, es necesario recordar también que la privatización pudo desempeñar un papel importante en el manejo de expectativas y el estímulo a la entrada de capitales, y así fue en el caso mexicano. Estrictamente, es muy difícil elaborar una simulación *ex-post* o *conterfactual* sobre qué tanto se debía a las anticipaciones al Tratado de Libre Comercio y qué tanto al éxito de las privatizaciones, pero es muy probable que dicho proceso haya influido en las entradas de capital que permitieron financiar inversiones asociadas con los sectores privatizados. Esto es lo que se deriva del trabajo empírico sobre la formación de capital en la industria y algunos servicios.

Las privatizaciones se contraponen con los objetivos de una buena reforma tributaria. En efecto, los recursos que proporcionan no sólo hacen ver mucho mejor los saldos fiscales, sino que también reducen “temporalmente” muchos subsidios. Por supuesto, si el proceso permite o alienta que en caso de pérdidas las empresas retornen al Estado, los costos intertemporales para la sociedad terminan siendo mucho mayores. El rescate carretero y el del sistema bancario en México son muy cercanos al 25% del producto. Los ingenios azucareros están igualmente en espera de ser completamente rescatados por el gobierno. No es fácil un análisis que permita investigar hasta qué grado el éxito privatizador en México se relacionó con la posposición de una reforma fiscal a fondo. Es extraño que, todavía en el año 2000, los ingresos petroleros continúen representando casi la tercera parte de los ingresos tributarios.

La reforma fiscal por su parte, debe ser procíclica por definición durante el periodo de ajuste macroeconómico en la etapa de estabilización, pero no puede desempeñar ese papel constantemente y en el largo plazo. Sin embargo, así se ha manejado la política fiscal en los últimos 20 años. Con la apertura y la desinflación la rentabilidad de las empresas que operan en mercados oligopólicos cae. En tal situación, el *crowding out* en el que operan no puede generar un *crowding in* cuando se sanean las finanzas públicas a costa de una recesión. Así, el sector privado no invierte, y los recursos quedan para la especulación o, en el mejor de los casos, se canalizan para el crédito al consumo. Esto es así, porque gran parte de los créditos bancarios es de muy corto plazo. De esta suerte, por el lado financiero se comprueba lo que se observa en el ámbito de los conglomerados industriales y las sinergias en la producción. Finalmente, la inversión pública y privada son altamente complementarias en los países en desarrollo. Esto es, el efecto multiplicador depresivo de un ajuste fiscal muy prolongado es elevado, y sus efectos en el empleo y la formación de capital son mucho más duraderos de lo que suponen los modelos ya sea del *crowding out* o del desperdicio de recursos por parte de las finanzas públicas. En este sentido, la completa eliminación de subsidios y estímulos al sector productivo, bajo el supuesto de que los países desarrollados no canalizan subsidios a su economía, genera una pérdida de competitividad muy seria en algunos sectores que efectivamente los necesitan. Esto es así no sólo en el sector agrícola, donde es más obvio, sino también en el sector manufacturero. La ausencia total de una política industrial moderna con clara temporalidad y condicionalidad termina dañando seriamente al sector productivo, aunque maquilla transitoriamente a las finanzas públicas. En el mismo sentido, no debe olvidarse que no es posible posponer por mucho tiempo los gastos en infraestructura sin minar la competitividad del país. La globalización y los mercados abiertos exigen mayor competitividad. Por último, el caso mexicano ilustra que, probablemente sin proponérselo, la reforma tributaria termina creando lagunas fiscales en lugar

de los subsidios de antes para devolverle competitividad al productor local. Es mejor hacer eficientes y transparentes los subsidios y llevar a cabo una reforma fiscal completa con una visión de largo plazo.

La sobrerregulación era una de las características del modelo dirigido por el Estado, que generaba, entre otras cosas, múltiples distorsiones e ineficiencias. Esta sobrerregulación implicaba diferentes niveles y barreras sucesivas de reglas y normas sin conocer cuáles eran efectivas y cuáles no. A lo largo del tiempo se generó una sobreposición de normas y reglas que obedecía a intereses creados, de tal suerte que una buena desregulación requiere un detallado diagnóstico, casi una disección extremadamente fina, que permita detectar las regulaciones que realmente representaban trabas. En caso de redundancia, por supuesto, se hace necesario eliminar todas, de lo contrario, al quitar una surgirá la otra y así sucesivamente. Esto es exactamente lo que sucedió en México a principios de los años noventa: se desreguló el transporte federal y hubo ganancias de eficiencia, pero no las inicialmente esperadas, porque en ese momento surgieron las regulaciones especiales en el nivel de los estados y municipios. En otras palabras, la desregulación debe ser una tarea constante, no acaba con un esfuerzo de algunos meses o años. La experiencia mexicana señala que la desregulación debe ser continua, concertada entre diferentes niveles de gobierno, sectores y regiones; de lo contrario, los agentes económicos encuentran la forma de seguir disfrutando las reglas a su conveniencia.

La experiencia de los años noventa en la desregulación indica que no se puede desregular a pedido, ya que se termina con efectos no deseados en otros sectores o regiones. La desregulación debe tener racionalidad económica en un contexto de equilibrio general; es recomendable iniciarla en los sectores cuya incidencia en el resto del aparato productivo es mayor, así, el candidato más inmediato es, por ejemplo, el transporte. En la misma línea se encuentra la desregulación de los servicios de comunicaciones, electricidad, inversión extranjera y otros que generan rentas elevadas a sus propietarios o concesionarios. La desregulación ayudó en el proceso de desinflación e incentivó la competitividad; sin embargo, sin un buen diagnóstico es peligroso desregular para crear otras fuentes de renta o simplemente permitir que se le pase la factura o menor calidad de servicios al usuario. Por ello, es menester desregular para reglamentar mejor, con objetivos explícitos y transparentes. En suma, la participación de los diferentes agentes económicos en el proceso de desregulación debe ser mucho más activa, sin caer en la inmovilidad por la participación de un exceso de actores. La economía política requiere mucho análisis económico previo a la desregulación, muchas veces ausente en los procesos de reforma durante los años ochenta y noventa.

V. REFORMAS DE SEGUNDA GENERACIÓN

Antes de pensar en las reformas de segunda generación, está claro que tendrían que analizarse cuidadosamente las lecciones de las de primera generación. Reconocer las fallas en el proceso de privatización, la desregulación, las liberalizaciones y otras reformas es una condición necesaria. Es necesario volver a hacer muchas de ellas; en otras debe persistirse, ya que generaron sus contrarreformas. Es interesante observar cómo en las últimas privatizaciones se tuvo más cuidado, y cómo en países en los que se debatió y discutió mucho, de manera plural y abierta, se evitaron o minimizaron muchos errores, aunque a veces a costa de no haber hecho mucho. Un ejemplo de esto último es sin duda Costa Rica, y en cierta forma Colombia. La precipitación no ha dado buenos resultados con las reformas de primera generación, dentro de las cuales las políticas sociales destinadas a mejorar la productividad se iniciaron demasiado tarde o no se hicieron. La prudencia que se requiere en reformas cuyos resultados no son seguros, por lo que es necesario incluir cláusulas de salvaguarda, no estuvo presente en las reformas de primera generación. Ese exceso de confianza y falta de reglas de salida, sanciones y premios han generado muchas ineficiencias, riesgo moral y falta de *accountability* por parte de los responsables de las reformas o políticas. Lo mismo se puede decir de los organismos internacionales que las impusieron como cláusula de condicionalidad bajo supuestos resultados muy discutibles.

A la luz de lo acontecido en la última década y de la experiencia de otros países, parece claro que la segunda generación de reformas debe incluir por lo menos las siguientes: a) mayor desregulación; b) una nueva ronda de privatizaciones: el Estado mexicano no puede regresar a administrar carreteras de peaje o ingenios azucareros, ni quedarse con cerca del 35% de la cartera del sistema bancario, esperando que los accionistas de esas instituciones encuentren el capital necesario para su sana operación; c) la *safety net* o una urgente reforma social bien hecha, sobre todo en las áreas de educación y salud. La descentralización es sólo un primer paso. En cuanto a estándares de eficiencia y rentabilidad social de muchos programas se ha avanzado muy poco; d) en la reforma financiera, incluir a otros intermediarios además de los bancos. En consistencia con el nuevo modelo de economía de mercado, desarrollar un mercado de capitales que complemente a un sistema bancario más eficiente. En este sentido, es una lástima que en la reforma del sistema de pensiones se le haya dado nuevamente el monopolio de la captura a los bancos comerciales. Las compañías de seguros podrían tener conflictos de intereses, pero hubiera sido preferible estimular la creación de nuevos agentes financieros; e) está pendiente una reforma fiscal a fondo, aumentar sólo los impuestos indirectos no es lo más eficiente desde el punto de vista económico, dados los niveles de distribución del ingreso; f) la mayor participación en las reformas tanto de otros niveles de gobierno (estados y municipios) como del sector privado y

el Poder Legislativo evitaría errores; y g) por último, pero no menos importante, en los países emergentes es absolutamente necesario revisar el marco legal y el cumplimiento de las leyes independientemente de la conveniencia de los legisladores o autoridades. El Estado de Derecho es un tema pendiente casi en todos los países emergentes que iniciaron las Reformas Económicas en los años ochenta.

VI. CONCLUSIONES

Durante el periodo de transición entre una economía cerrada y dirigida hacia una economía abierta, competitiva y orientada al mercado, situación en la que se encuentran prácticamente todas las economías latinoamericanas desde principios de los años ochenta, hay cierto espacio para que la política macroeconómica busque el objetivo de crecer y haya un cuidadoso análisis de costo-beneficio de las reformas. En el extremo teórico de una economía de mercado, el papel de la política macroeconómica consiste en vigilar que los balances macro se mantengan dentro de ciertos márgenes y que los instrumentos utilizados respeten el principio de neutralidad. En este entorno, el crecimiento económico resultará naturalmente de las decisiones que los agentes económicos tomen en los mercados los cuales, al no estar distorsionados, permitirán una mayor eficiencia. En contraste, en el marco del modelo de sustitución de importaciones, la política macroeconómica se orientaba a la maximización del crecimiento, sin preocuparse mayormente por las distorsiones producidas ni por sus costos en términos de eficiencia.

La secuencia y el ritmo de las reformas son importantes si no se quiere incurrir en resultados no deseados. La reforma financiera de Japón lleva más de 20 años; el *big bang* se inició en 1968, poco después de su ingreso a la OCDE. De la misma forma, la reforma financiera y la eliminación de murallas chinas en Estados Unidos se han hecho gradualmente y acompañadas de la legislación necesaria. Poco se ha analizado y aprovechado de las reformas de los países que iniciaron este proceso en América Latina. En este sentido, lo sucedido en Brasil en los últimos veinte meses, por su parecido con la situación de la economía mexicana en 1994, recuerda que los mercados tienen muchas imperfecciones y que los intereses de los especuladores -escondidos bajo el nombre de inversionistas de portafolio- no tienen límites.

El análisis de las políticas macroeconómicas instrumentadas a partir de los años ochenta demuestra que las reformas estructurales adoptadas a lo largo de este periodo provocaron una pérdida de márgenes de libertad en el nivel de la política macroeconómica y una reducción del número de instrumentos disponibles. La turbulencia de 1998 en casi en toda la región de América Latina ilustra el grado de vulnerabilidad del nuevo modelo y su elevada dependencia de los flujos de capitales.

En México, a raíz de la crisis de la deuda, la política macroeconómica tuvo que reorientarse a la estabilización, dejando el crecimiento como variable de ajuste. Esto siguió siendo cierto entre 1992 y 1994, cuando ya se había avanzado en el proceso de estabilización y se buscaba casi obsesivamente bajar la inflación a niveles de un dígito. No es sorprendente por ello que, como un atajo a esa elusiva estabilidad, se pretenda o aspire a una dolarización de las economías o al subterfugio de la caja de conversión. Mientras tanto, como ha ocurrido en 1998 y

1999, por controlar los efectos negativos de las turbulencias externas sobre los balances macroeconómicos las autoridades recurren a la aplicación de programas monetarios y fiscales restrictivos que amplifican el efecto negativo de los choques externos sobre el crecimiento.

En cuanto a la relación entre las reformas estructurales y las políticas macroeconómicas, las primeras pueden potenciar la eficacia de las segundas, pero igualmente contribuir a complicar o acotar su manejo, dependiendo de las modalidades concretas de instrumentación: intensidad y ritmo, secuencia y tiempo de aplicación, marco institucional, etc.

El análisis de la economía mexicana ilustra uno y otro caso:

- La reforma comercial fue utilizada con éxito entre 1988 y 1991 como instrumento macroeconómico para lograr la desinflación. Posteriormente, sin embargo, al no haberse modificado el objetivo ni los instrumentos macroeconómicos, la apreciación cambiaria que produjo el paquete macroeconómico acentuó los costos de la reestructuración industrial asociada con la liberalización comercial.
- De la misma forma, la reforma financiera ayudó en su primera fase (liberalización de las tasas de interés) a financiar el déficit fiscal y a detener las salidas de capital cuando la oferta de fondos externos estuvo ausente. Posteriormente, cuando el programa de estabilización ortodoxo produjo una aceleración de la inflación, el alza resultante de las tasas de interés complicó el control de las finanzas públicas y el manejo de las expectativas inflacionarias. A partir de 1989 la profundización de la liberalización financiera y su ritmo acelerado provocaron el crecimiento excesivo del crédito privado, lo que agravó el desbalance externo y comprometió la sostenibilidad del programa de reforma, generando un enorme costo para la sociedad.
- En la reforma fiscal, en una perspectiva de mediano plazo, la convergencia hacia tasas similares a las de los principales socios comerciales ha reducido la carga fiscal ante la pérdida de eficacia de la fiscalización, que en un principio había más que compensado la reducción inicial de las tasas. Por otra parte, la dirección en la que se dio esta reforma acentuó la importancia de los recursos petroleros en la composición de los ingresos fiscales totales. En consecuencia, la recaudación fiscal se ha reducido a precios constantes, limitando la capacidad de gasto. En un contexto de equilibrio general, esa menor carga impositiva debería incentivar nuevos proyectos e incrementar la eficiencia de los ya existentes; sin embargo, por ahora esa menor capacidad fiscal ha afectado la calidad de la infraestructura³⁷ y por ende, la capacidad productiva de la economía mexicana.
- Las privatizaciones, por su parte, contribuyeron al buen manejo de expectativas y ayudaron a reducir las anticipaciones inflacionarias, pero se descuidaron sus efectos sobre la eficiencia en la asignación de recursos y los costos de operación. Este fue el caso de la privatización de carreteras y de algunos de los servicios de telecomunicaciones, ya que los contratos de privatización no impidieron que los concesionarios transfirieran estos sobrecostos o ineficiencias a los usuarios finales. El cuidado en términos de eficiencia económica como criterio importante en el proceso de privatizaciones no parece haber sido el centro de las preocupaciones o cláusulas en los contratos o concesiones.

- En cuanto a la desregulación en general y la liberalización financiera en el contexto de un mundo globalizado, en una movilidad de capitales casi perfecta, uno de los resultados no deseados es que los países contraigan deuda “pública potencial” sin documentarla, como sucedió con las entradas de capital entre 1991 y 1993, a las cuales, cuando quisieron salir, se les ofrecieron Tesobonos, en lugar de hacerles frente utilizando las reservas internacionales existentes o permitiendo mayor movilidad del tipo de cambio (el problema de Brasil, en 1998).

BIBLIOGRAFÍA

- Agheli, B., M. Khan y P. Montiel. "Exchange Rate Policy in Development Countries: Some Analytical Issues", IMF, Occasional Paper, 78, Washington, 1991.
- Agosin M. y R. French-Davis. "La liberalización comercial en América Latina", *Revista de la CEPAL*, núm. 50, 1993.
- Agosin, M. "Réforme des Politiques Commerciales et Performances économiques: Un Panorama de la Question et quelques Elements d'Appréciation préliminaires", *Revue Tiers Monde*, t XXXV, núm. 139, julio-septiembre, 1994.
- Agosin, M. "Savings and Investment in Latin America", *UNCTAD Review*, 1995.
- Aguirre, Rodolfo. *Desarrollo tecnológico en el sector agroalimentario mexicano y su integración intersectorial*, tesis de Licenciatura, Facultad de Economía de la UNAM, México, 1998.
- Akyuz, Y. "On Financial Openness in Developing Countries", en *International Monetary and Financial Issues for the 1990s*, vol. II, 1993.
- Alejo, Francisco J. "Racionalidad económica y política de los programas de estabilización económica", en González Casanova, P y Aguilar Camín H. (coords.), *México ante la crisis*, Editorial siglo veintiuno, México, 1991, p. 349.
- Appendini, Kristen. "La transformación de la vida económica del campo mexicano", en Jean Francois Proud (coord.), *El impacto social de las políticas de ajuste en el campo mexicano*, Plaza & Valdéz, México, 1995.
- Arrau, Patricio y Schmidt-Hebbel, K. *Pension Systems and Reform: Country Experiences and Research Issues*, núm. 1470, Banco Mundial, Washington, 1995.
- Aspe Armella, Pedro. *El camino mexicano a la transformación económica*, Fondo de Cultura Económica, México, 1993.
- Aspe, P. "La reforma financiera en México", *Comercio Exterior*, vol. 44, núm. 12, México, 1994.
- Banco de México. *Indicadores Económicos*, ediciones mensuales 1980-1997, México D.F.
- Banco de México. *Informe anual*, varios años.
- Banco de México. *The Mexican Economy*, varios años.
- Banco Interamericano de Desarrollo. *América Latina tras una década de reformas (progreso económico y social en América Latina)*, Informe 1997, Washington, D.C., septiembre de 1997.
- Banco Mundial. *Envejecimiento sin crisis*, Informe del Banco sobre investigaciones relativas a políticas de desarrollo, Banco Mundial, Washington, 1994.
- Blanco, H. *Las negociaciones comerciales de México con el mundo. Una visión de la modernización de México*, Fondo de Cultura Económica, México, 1994.

- Borja Martínez, F. “El nuevo régimen del Banco de México”, *Comercio Exterior*, vol. 45, núm. 1, México, 1995.
- Bruno, M. *Monetary Policy Rules for a Small Open Economy Policy Making in an Open Economy*, 1993.
- Buenrostro, Antonio y Calderón, A. “Algunas consideraciones sobre el programa inmediato de reordenación económica”, en González Casanova, P y Aguilar Camín H. (coords.), *México ante la crisis*, Editorial Siglo XXI, México, 1991, p.320.
- Buffie, E. “Devaluation, Investment and Growth in LDC's”, *Journal of Development Economics*, 20, marzo de 1986.
- Buira, A. “An Alternative Approach to Financial Crises”, *Princeton Essays in International Finance*, núm. 212, 1999.
- Buira, A. “Los determinantes del ahorro en México”, en Massad, C y N. Eyzaguirre (eds.), *Ahorro y formación de capital: experiencias latinoamericanas*, 1990.
- Calva, José Luis. *La reforma del régimen agrario en México: reforma y Estado*, Instituto de Investigaciones Económicas, UNAM, México, 1996.
- Castaignets, J. “Las tasas de interés en una economía abierta y de doble moneda”, *Comercio Exterior*, vol. 44, núm. 12, 1994.
- CEPAL. *1980-1995: 15 años de desempeño económico*, CEPAL, 1996.
- CEPAL. *Interacciones entre macro y micro economía*, CEPAL, 1996.
- CEPAL. *Políticas para mejorar la inserción en la economía mundial*, CEPAL, 1995.
- Comisión Reguladora de Energía. *Informe Anual 1996*.
- Constitución de los Estados Unidos Mexicanos*. Reimpresión por decreto en el Diario Oficial, 1992.
- Correa, E. “Reorganización de la intermediación financiera, 1989-93”, *Comercio Exterior*, vol. 44, núm. 12, México, 1994.
- Corsetti, Giancarlo y Schmidt-Hebbel, K. “Pension reform and growth”, *Policy Research Working Paper*, núm. 1471, Banco Mundial, Washington, 1995.
- Cottani J. y D. Cavallo. *Financial Reform and Liberalization Policy Making in an Open Economy*. 1993
- Damm Arnal, Arturo. *La revolución fiscal en México*, editorial Panorama, México, 1995.
- Diamond, Peter. “Economic support in old age”, *Annual Bank Conference on Development Economics*, Banco Mundial, Washington, 1995.
- Diario Oficial de la Federación*, varias fechas.
- Dornbusch, R. “Mexico: Stabilization, Reform and No Growth”, *Brookings Papers on Economic Activity*, 1, 1994.
- Dornbush, R. “Real Exchange Rates and Macroeconomics: A Selective Survey”, *NBER Working Paper*, núm. 2775, noviembre de 1988.
- Dornbush, R. “The Case for Trade Liberalization in Developing Countries”, *Journal of Economic Perspectives*, vol 6, núm.1, invierno 1992.
- Dornbush, R. y A. Reynoso. “Financial Factors in Economic Development”, *Policy Making in the Open Economy*, 1993

- Dornbush, R. y L. Tellez. "Exchange Rate Policy: Options and Issues", *Policy Making in the Open Economy*, 1993.
- Edwards, S. "The Sequencing of Economic Reform: Analytical Issues and Lessons from Latin America Experience", *The World Economy*, pp. 1-14, 1990.
- Energy Information Agency. "Privatization and the Globalization of Energy Markets", octubre, 1996.
- Espinoza, O. *El impulso a la micro, pequeña y mediana empresa. Una visión de la modernización de México*, Fondo de Cultura Económica, México. 1993.
- Fadl Kuri, S. y S. Puchot Santander. "La banca de desarrollo en el marco de la reforma económica", *Comercio Exterior*, vol. 45, núm. 4, 1995.
- Falvely R. y C.D. Kim. "Timing and Sequencing Issues in Trade Liberalization", *The Economic Journal*, 102: 908-924, julio, 1992.
- Fanelli J.M. y Frenkel R. *Macropolicies for the Transition from Stabilization to Growth*, Cede, 1993.
- Fanelli J.M. y R. Frankel. "Estabilidad y estructura: interacciones en el crecimiento económico", *Revista de la CEPAL*, núm. 55, 1995.
- Fanelli, J. y R. Frenkel. "On Gradualism, Shock Treatment and Sequencing", *International Monetary and Financial Issues for the 1990s*, 1993.
- Fanelli, J.M. y R. Frenkel. "Micro-macro interaction in economic development", *UNCTAD Review*, 1995.
- Fanelli, J.M., R. Frenkel y G. Rosenwurcel. "Crecimiento y reforma estructural en América Latina: situación actual", en *La edad de plomo del desarrollo latinoamericano*, 1993.
- Fanelli, J.M., R. Frenkel y L. Taylor. "The World Development Report 1991: A Critical Assessment", *International Monetary and Financial Issues*, vol. I, 1992.
- French-Davis R. "The Macroeconomic Framework, Investment, Development: The Links with Financial and Trade Reforms", draft OECDIDRC. 1993.
- Fondo Monetario Internacional. "Pension reform: Act now or pay later", en *Finance and Development*, vol. 32, núm. 2, Washington, 1995.
- Fuentes Morúa, J. y García Márquez, E. (coords.). "¿Reforma o regresión en el Estado?" Segundo coloquio sobre reforma del Estado, Universidad Autónoma Metropolitana, 1997.
- Gabriel, Mario y Chávez Presa, Jorge A. "Logros y retos de las finanzas públicas en México", SHCP, 1997, (mimeo).
- Gabriel, Mario. "Casos de éxitos en políticas de ingresos y gastos. La experiencia mexicana 1980-1993", documento presentado en el VI Seminario Regional de Política Fiscal, Santiago de Chile, enero de 1994.
- Garrido, Celso y Peñaloza Weeb, Tomás. *Ahorro y sistema financiero mexicano. Diagnóstico de la problemática actual*, UAM/Grijalbo, México, 1996.
- Gavito, Javier. "La crisis financiera en México: orígenes, consecuencias y medidas implementadas para superarla", 1996, (mimeo).
- Girón, A. "La banca comercial de México frente al TLC", *Comercio Exterior*, vol. 44, núm. 12, 1994.
- Girón, Alicia. "La banca comercial en Canadá, Estados Unidos y México", en Alicia Girón, Edgar Ortiz, Eugenia Correa (comps.), *Integración financiera y TLC. Retos y perspectivas*, Siglo XXI/UNAM, México, 1995.

- Guillén, A. "El sistema financiero y la recuperación de la economía mexicana", *Comercio Exterior*, vol. 44, núm. 12, 1994.
- Havrylyshyn, O. "Trade Policy and Productivity Gains in Developing Countries. A Survey of Literature", *World Bank Research Observer*, enero, 5:1, 1-24. 1990.
- Held, G. "¿Liberalización o desarrollo financiero?", *Revista de la CEPAL*, núm. 54, 1994.
- Hewitt, Cynthia. *La modernización de la agricultura mexicana 1940-1970*, Siglo XXI, México, 1978.
- Hopenhayn B. "Movimientos de capital y financiamiento externo", *Revista de la CEPAL*, núm. 55, 1995.
- IMF. "Developments in International Exchange and Payments Systems", IMF, *World Economic and Financial Surveys*, 1992.
- IMF. "Saving in a Growing World Economy".
- IMF. "Theoretical Aspects of the Design of Fund Supported Adjustment Programs", *Occasional Paper*, núm. 55, 1987.
- INEGI. *Encuesta industrial mensual*. Varios tomos.
- J. Williamsom. "A New Facility for the IMF?", *International Financial Issues for the 1990s*, vol. VII.
- Katz, I. "Exportaciones y crecimiento económico. Evidencia para la industria manufacturera en México", *Comercio Exterior*, vol. 46, núm. 2, México, 1996, pp. 109-119.
- Kiguel, A. y N. Liviatan. "When do Heterodox Stabilization Programs Work?", *The World Research Observer*, vol. 7, núm.1, 1992, pp. 35-57.
- López Moreno, Javier *et. al.* *Reformas constitucionales para la modernización. Una visión de la modernización de México*, Fondo de Cultura Económica, México, 1993.
- Lustig, Nora. *México hacia la reconstrucción de una economía*, FCE/El Colegio de México, México, 1992.
- Lustig, N. "Políticas de Estabilización, Nivel de Actividad, Salarios Reales y Empleo (1982- 88)", *La edad de plomo del desarrollo latinoamericano, op. cit.*, 1993.
- Mancera, M. "Discurso en la Toma del Premio de Economía Rey Juan Carlos"; Madrid, 30 de noviembre de 1992.
- Mansell Carstens, C. "Servicios financieros, desarrollo económico y reforma en México", *Comercio Exterior*, vol. 45, núm. 1, 1995.
- Mántey de Anguiano, G. "Determinantes del margen financiero en la banca comercial", *Comercio Exterior*, vol. 44, núm. 12, 1994.
- Martínez, Gabriel y Fáber, Guillermo. *Desregulación económica (1989-1993)*, FCE, México, 1994.
- Massad y Eysaguirre. *Ahorro y formación de capital: experiencias latinoamericanas*, 1990.
- Masson, P., R. Bayoumi y H. Samiei. "Saving Behavior in Industrial and Developing Countries", *World Economic Financial Surveys. Staff Studies for World Economic Outlook*, IMF, 1995.
- Moreno, J.C. "Ortodoxia y heterodoxia: ¿Alternativa de las estrategias de estabilización?", *La Edad de Plomo del Desarrollo Latinoamericano, op. cit.*, 1993.
- Morisset, J. "Does Financial Liberalization really improve private investment in developing countries?", *Journal of Development Economics*, vol. 40, 1993.

- Mussa, M. "Macroeconomic Policy and Trade Liberalization: Some Guidelines", *World Bank Research Observer*, 2, enero, 1987.
- Noriega P. "Crisis monetaria, dolarización y tipo de cambio", *Revista de la CEPAL*, núm. 50, 1993.
- OCDE. *Examen de las políticas agrícolas de México*, OCDE, París, 1997.
- OECD. *Economic Outlook*, Varios números.
- OECD. *Economic Surveys, México 1994-1995*, OECD, París, 1995.
- OECD. *Economic Surveys, México 1996-1997*, OECD, París, 1997.
- OECD. *Economic Surveys, México 1997-1998*, OECD, París, 1998.
- OECD. *Economic Surveys, México 1997-1998*, OECD, París, 1998.
- OECD. *Estudios económicos de la OCDE, estudio especial para un país no miembro*, 1991-1992.
- OECD. *Estudios económicos de la OECD: México 1991/1992*, París, 1992.
- Ortiz, Guillermo. "La reforma financiera y la desincorporación bancaria", *Una visión de la modernización de México*, FCE, México, 1996.
- Ortiz, Guillermo. "Los servicios financieros ante el Tratado de Libre Comercio", en Nacional Financiera, *Revista el Mercado de Valores*, núm. 22. 1992.
- Ortiz, G. y J. Serra Puche. "A Note on the Burden of the Mexican Foreign Debt", 1986.
- Otero Gerardo y S. Scott. "Reestructuración de la agricultura mexicana", *Cuadernos agrarios*, núm. 7, México, enero-junio de 1993.
- Perry, G. y Herrera, A.M. *Finanzas públicas, estabilización y reforma estructural en América Latina*, B.I.D., 1994.
- Poder Ejecutivo Federal. *Informe de Gobierno, Anexo*. Varios años.
- Poder Ejecutivo Federal. *Plan Nacional de Desarrollo 1989-1994*, México, 1989.
- Poder Ejecutivo Federal. *Plan Nacional de Desarrollo 1995-2000*, México, 1995.
- Poder Ejecutivo Federal. *Plan Nacional de Desarrollo, Informe de Ejecución*, 1994, 1995 y 1996.
- Ramos J. "Crecimiento, crisis y viraje", *Revista de la CEPAL*, núm. 50, 1993.
- Rebolledo Juan. *La reforma del Estado en México*, Fondo de Cultura Económica, México, 1993.
- Reisen, H. "Efectos de la corrientes de capital sobre la base monetaria", *Revista de la CEPAL*, núm. 51, 1993.
- Rodrik, D. "Credibility of Trade Reform -A Policy Maker's Guide", *The World Economy*, 12, marzo 1989, pp. 1-16.
- Rogozinski, Jacques. *La privatización de empresas paraestatales*, Fondo de Cultura Económica, México, 1993.
- Rojo Chávez, Juan José, *Analice las reformas fiscales 1995*, Línea Editorial Fiscal, México, 1995.
- Ros, J. "Apertura externa y reestructuración económica en México", en Vial, J. (comp), *Balance de las reformas económicas*.
- Ros, J. "Aspectos macroeconómicos de la estabilización heterodoxa", *La edad de plomo del desarrollo latinoamericano; op. cit.*, 1993.

- Ros, J. "Inflación inercial y conflicto distributivo", *idem*.
- Ros, J. "La Liberalización de la dаланza de pagos en México: efectos en el crecimiento, el empleo y la distribución", 1999 (borrador).
- Secretaría de Comercio y Fomento Industrial. *Programa de política industrial y comercio exterior*, México, 1996.
- Secretaría del Trabajo y Previsión Social. *Inversión Extranjera y Empleo en México*, México, 1994.
- SEMARNAP. *Programa de Pesca y Acuicultura 1955-2000*.
- SEMARNAP. *Programa Forestal y de Suelos 1955-2000*.
- SEMARNAP. *Programa Hidráulico 1955-2000*.
- Serven, L., y A. Solimano. "Private Investment and Macroeconomic Adjustment. A Survey", *The World Research Observer*, vol 7, núm.1, 1992, pp. 95-114.
- SHCP. *Criterios generales de política económica para 1996*.
- Solís, Fernando. "Perspectivas del sistema de pensiones mexicano", en *Latinoamérica hacia el siglo XXI: oportunidades en seguros y prevención*, Asociación de Aseguradores de Chile, Atlanta, 1994.
- Soria, V. "Nouvelles Politiques d'Ajustement et Re-legitimation de l'Etat au Mexique. Le Rôle de Pronasol et de la Privatisation", *Revue du Tiers Monde*, t. XXXIV, núm. 135, julio-septiembre, 1993.
- Suárez Dávila, F. "Liberación, regulación y supervisión del sistema bancario mexicano", *Comercio Exterior*, vol. 44, núm. 12, 1994.
- Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones. *El sistema chileno de pensiones derivado de la capitalización individual*, División de estudios de la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, Chile, (s/f).
- Téllez, Luis. *La modernización del sector agropecuario y forestal*, Fondo de Cultura Económica, México, 1994.
- Unidad de Desincorporación de Entidades Paraestatales de la SHCP. *El proceso de enajenación de entidades paraestatales*, México, noviembre de 1994.
- Uthoff A. y D. Titelman. "Afluencia de capitales externos y políticas macroeconómicas", *Revista de la CEPAL*, núm. 53, 1994.
- Valdivieso, S. y Alvarado, M. "La eficiencia productiva del sector manufacturero mexicano 1985-1991", México, 1994 (mimeo).
- Vial, J. Balance de las reformas económicas.
- Vidal, G. "Reforma económica, mecanismos de financiamiento y procesos de inversión", *Comercio Exterior*, vol. 44, núm. 12, 1994.
- Werner, M. "La banca de desarrollo 1988-1994: balance y perspectivas", *Comercio Exterior*, vol. 44, núm. 12, 1994.
- Williamson, John. "What Whashington means by Policy Reform", *Latin American Adjustment. How much has happened?*, 1990.
- World Bank. *World Development Report*, 1989.
- World Bank. *World Development Report*, 1991.

Notas

¹ Las personas morales autorizadas por la SECOFI a operar bajo el esquema PITEX estaban obligadas a exportar por lo menos entre el 10% de su producción total o 500 mil dólares y el 30% de su producción total, según el tipo de industria.

² Los “exportadores directos” bajo el ALTEX debían exportar al menos el 40% de sus ventas totales o un monto equivalente a 2 millones de dólares. Los “exportadores indirectos” debían exportar al menos el 50% de sus ventas totales.

³ A partir de ese año y hasta 1994, la balanza de manufacturas desplazó a la balanza extractiva como el principal componente de la balanza comercial.

⁴ El análisis se hace por campo de reforma como lo propone el BID en su publicación *América Latina tras una década de reformas* (1997).

⁵ Certificados de depósito en pesos o dólares (con plazos de 30 a 725 días) y pagarés (de 1 a 6 meses).

⁶ Éstos habían sido creados en 1978 con rendimientos fijados por el Banco Central.

⁷ Excepto las cuentas de cheques.

⁸ En 1991 fue evidente que las disposiciones relativas al coeficiente de liquidez no podían mantenerse indefinidamente, debido a que al aumentar la captación bancaria se daba lugar a una demanda creciente de valores gubernamentales, en circunstancias en que la oferta de éstos se venía reduciendo como consecuencia del desendeudamiento interno del gobierno federal.

⁹ Sólo el Banco Nacional de Crédito Rural (Banrural) y el Banco Nacional de Comercio Interior (BNCI) permanecieron como banca de primer piso.

¹⁰ La banca comercial fue nacionalizada en 1982 por el presidente López Portillo.

¹¹ Véase Presidencia de la República, *Plan Nacional de Desarrollo: informe de ejecución*, 1994.

¹² Gavito, Javier (1996).

¹³ El riesgo moral surge porque los bancos desempeñan dos funciones inseparables: la de intermediarios entre ahorradores e inversionistas y la de creadores indirectos de moneda, lo que les garantiza en cierta forma un seguro implícito en caso de insolvencia generalizada, pues el Banco Central interviene como prestamista de última instancia.

¹⁴ Organismo a través del cual se realizó el rescate bancario, a partir de 1995.

¹⁵ La razón de capital mínimo/activos ponderada por el riesgo debía ser del 8%.

¹⁶ Esto es consistente con Cottani y Cavallo (1993), “Financial reform and liberalization”.

¹⁷ Es decir, los instrumentos bancarios con vencimiento hasta 1 año más las aceptaciones bancarias más los instrumentos bancarios con vencimiento a más de un año.

¹⁸ Banco de México, *The Mexican Economy 1998*, Anexo estadístico, cuadro 9.

¹⁹ La reglamentación “S” y la regla “144A” alentaron la inversión de cartera a los países emergentes a través de los ADRS en la Bolsa de Nueva York y de los fondos en los mercados bursátiles de Estados Unidos.

²⁰ Aspe, Pedro (1993). *El camino mexicano de la transformación económica*, México. Incluye el efecto de la nacionalización de la banca realizada en septiembre de 1982.

²¹ Entre el 1º de diciembre de 1982 y el 17 de noviembre de 1994 se determinó la desincorporación de 1,049 paraestatales, de las cuales 1,011 habían sido desincorporadas al final de dicho periodo y sólo 38 se encontraban en el proceso.

²² Entre 1982 y 1988 el número de empresas privatizadas ascendió a 204, generando recursos por cerca de 500 millones de dólares.

²³ Aspe, Pedro; *El camino mexicano de la transformación económica*, México, 1993.

²⁴ Dieciocho contratos de compraventa que generaron ingresos por 37,856 millones de pesos, más del 50% de los recursos obtenidos por privatizaciones entre 1989 y 1994.

²⁵ Las reformas implantadas entre 1978 y 1981 estuvieron orientadas a corregir los efectos negativos de la inflación sobre los contribuyentes y a hacer más progresivo el impuesto personal sobre la renta (búsqueda de la equidad vertical), así como a modernizar el sistema de impuestos indirectos: introducción del IVA (1980) y transformación de los impuestos específicos al consumo en impuestos *ad-valorem*. Entre 1983 y 1986 la preocupación central de las reformas fue detener el deterioro del déficit fiscal mediante incrementos en algunas tasas impositivas: la tasa general

del IVA se incrementó del 10 al 15% y la de los bienes suntuarios subió a 20%; se restringió la tasa cero a los alimentos no procesados y los procesados fueron gravados con el 6%; se introdujo un derecho de 26.8% al petróleo crudo; y en materia de impuestos directos se introdujo una tasa adicional de 10% sobre las tasas marginales de los contribuyentes con ingresos mayores a 5 salarios mínimos. La reforma de 1987 estuvo orientada a fortalecer la recaudación a través de la corrección de la erosión inflacionaria, el aumento de la equidad y la eficiencia de la recaudación y la modernización administrativa (simplificación y descentralización).

²⁶ En contraposición al principio de redistribución del ingreso mediante la progresividad que caracterizó en el pasado a la política tributaria, la idea de la dimensión horizontal de la equidad es que grupos de capacidades contributivas similares deben pagar impuestos similares.

²⁷ Los alimentos no procesados estaban exentos del IVA desde 1983, en tanto que los alimentos procesados pagaban el 6%.

²⁸ Plan Nacional de Desarrollo 1995-2000. Informe de ejecución 1994.

²⁹ Entre 1929 y 1988 se procesaron únicamente dos casos por delitos fiscales, mientras que entre 1989 y 1992 se procesaron 380.

³⁰ Créditos fiscales creados en 1979 y que hacían constar el derecho del titular para acreditar su importe contra cualquier impuesto federal a su cargo. Se otorgaban con base en diversos criterios: inversión en activos físicos, empleo generado, tamaño de empresa, sector, ubicación regional, etc.

³¹ El proceso de reforma de las actividades marítimas y portuarias concluyó con la expedición de la nueva Ley de Navegación, que abrogó a la LNCM, en diciembre de 1993.

³² Estas operaciones están reguladas por el artículo 124 de la Ley General de Vías de Comunicación.

³³ OECD. *Economic Surveys*, 1995.

³⁴ Órgano desconcentrado de la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial (SECOFI).

³⁵ Los informes anuales del Banco de México de 1990 a 1993 documentan muy bien, como lo ha señalado en diversas ocasiones Rudi Dornbush, esa evaluación oficial.

³⁶ Término muy utilizado en la Administración Salinas que podría compararse con la “Tercera Vía” tan socorrida en los discursos políticos europeos de los últimos años de la década de los noventa.

³⁷ Esto, porque la mayor parte de los recortes ha sido en la inversión pública, ya sea fija o social.