

NOTAS SOBRE EL ENDEUDAMIENTO PÚBLICO RECIENTE

MA. ELENA CARDERO G.

El objetivo de este ensayo es analizar algunos de los elementos presentes en la expansión reciente de la deuda pública externa de México. El crecimiento de esta deuda tiene por lo menos tres dimensiones: una productiva, una financiera y una especulativa. Para efectos de orden se analizan los tres componentes en forma separada aun cuando no está de más reiterar el carácter vinculado que tienen los tres aspectos.

En la primera parte se analiza cómo, con el inicio de la desintermediación en el sistema financiero local, a partir de 1972, se acelera la instrumentación de una política financiera, que con el propósito de contrarrestar esta tendencia, articula rápidamente al sistema financiero local a los cambios en el sistema financiero internacional. La apertura del sistema financiero local al sistema financiero internacional, al estar mediada por una política de tipo de cambio fijo y libertad cambiaria lleva al Estado a una acelerada contratación de deuda externa en defensa del sistema financiero local, contratación que, en lugar de moderarse, crece notablemente a lo largo de la década.

En la segunda parte se analiza el contenido productivo que la contratación de la deuda externa tuvo para el Estado mexicano, tanto para financiar su propia expansión como para cubrir los déficit de balanza de pagos. En la última parte se señala cómo la expansión de la deuda se enlaza finalmente con la contratación de nueva deuda orientada preponderantemente a la defensa cambiaria y financiera, lo que en lugar de conseguirse resulta en una embestida especulativa que finaliza con la implantación del control de cambios y la nacionalización de la banca.

I. Cambios en el sistema financiero mexicano durante los años setenta

A principios de 1973, fuertemente influido por la crisis del modelo de acumulación gestada en décadas anteriores, el afloramiento de la

inflación y los cambios en el sistema financiero internacional, el sistema financiero mexicano experimenta una disminución en sus niveles de captación. Esta caída de la captación no sólo afectó la actividad del sector privado en un momento en que la tasa de utilidades se estancaba, sino que también afectó la capacidad del Estado para agenciarse recursos financieros.

Para enfrentar esta contracción del mercado local, se abrió al mercado financiero internacional el sistema financiero local operando en estos años un proceso de recomposición de la estructura bancaria nacional e internacionalización financiera.

Este proceso se instrumentó mediante dos cambios fundamentales: el primero fue la reorganización institucional de los aparatos bancarios (primero como grupos y luego como banca múltiple), que al consolidar activos dio una mayor presencia a las instituciones financieras privadas en el mercado internacional de préstamos y el segundo consistió en alterar los circuitos financieros previos al abrir a la banca privada y mixta el acceso a operar en moneda extranjera desde el mercado local y en el internacional.

a) Etapa 1970-1976; restructuración e internacionalización del sector bancario privado.

Con las leyes de 1970 y las de 1974 la banca mexicana pierde su carácter de banca especializada y se convierte en banca múltiple, al tiempo que se intensifica el proceso de centralización de recursos en un número más reducido de bancos.

La pérdida del carácter especializado de la banca¹ se inicia con el apoyo a la formación en 1970 del Grupo Financiero Integrado (concebido como agrupación de instituciones de crédito en las cuales existían nexos patrimoniales de importancia que se obligaban a seguir una política financiera coordinada) que legalizaba lo que en los hechos había operado siempre: el grupo bancario que incorporaba diversos tipos de instituciones bancarias.

El siguiente paso —1974— fue el establecimiento de la banca múltiple, en el que se abandona el concepto de banca especializada consolidándose las instituciones de cada grupo bancario en una sola que podría operar todo tipo de instrumentos y allegarse recursos en plazos y mercados diferentes.

En la exposición de motivos de la Ley de 1974 y la reglamentación

¹ Para un análisis sobre las transformaciones de la organización bancaria ocurridas en estos años véase el ensayo de Cardero *et al.* (1983).

de 1978 se señalaba que la creación de la banca múltiple pretendía contribuir a la desconcentración financiera; a una mayor racionalidad y eficiencia bancaria que aumentara la captación y disminuyera los costos de operación mediante la desaparición de los pequeños bancos que operaban a escalas reducidas y encarecían los servicios; a abaratar los costos de los servicios financieros y, finalmente, a consolidar activos que darían una mayor presencia internacional a la banca mexicana para contratar créditos.

En la práctica, la concentración de recursos en poder de un número menor de bancos aumentó, de manera que si en 1970 sólo 5 bancos tenían en su poder el 60% de los recursos bancarios, para 1979 más del 60% de los recursos se concentraban en sólo 4 instituciones.

Durante estos años de consolidación de la banca múltiple, los costos no se redujeron, sobre todo por lo que respecta a los bancos más grandes, pero sí aumentaron las utilidades de los mismos por peso captado. En lo que sí parece haber tenido éxito la reorganización bancaria es en haber dado al sistema bancario privado mexicano una mayor presencia en el mercado financiero internacional.²

Las modificaciones a la ley, elaboradas en 1973 y publicadas en enero de 1974, legalizaron de hecho la presencia de las oficinas de representación de bancos extranjeros autorizadas por la Secretaría de Hacienda, que para 1979 eran 112, de las que más de 100 tienen como año de registro 1972 (véase Green, 1981: 394).

La forma concreta que asumió el proceso de internacionalización en México fue: a) la instalación de sucursales de bancos mexicanos en el extranjero, unida a un aumento de sus operaciones y a una mayor presencia de bancos mexicanos en la concentración de créditos externos —mediante sindicatos o en consorcios de los que son miembros—,

² Las reformas a la Ley General de Instituciones de Crédito y Organización Auxiliares, además de abrir el camino hacia la formación del Grupo Financiero primero y posteriormente a la Banca Múltiple, permitieron que el sistema de crédito quedara abierto legalmente hacia el exterior, ya que en las modificaciones a la Ley, publicadas en el *Diario Oficial* del 3 de enero de 1974, se faculta a los bancos mexicanos a abrir sucursales y oficinas de representación en el extranjero e invertir en acciones o participaciones en el capital social de entidades financieras del exterior. En 1978 en el *Diario Oficial* del 27 de diciembre de ese año, a las facultades anteriores se adiciona la autorización para realizar desde nuestro territorio operaciones activas y pasivas con residencias fuera del país. Así mismo se autoriza el establecimiento en la República de sucursales de bancos extranjeros (la legislación de 1973 sólo autorizaba la existencia de oficinas de representación de dichos bancos) “cuyas operaciones activas y pasivas se efectúen exclusivamente con residentes del exterior, y que coadyuvaran al desarrollo de México como centro financiero internacional”. El 4 de enero de 1982 en el *Diario Oficial* se reglamentó la operación de un centro financiero internacional en territorio mexicano.

CUADRO 1
PASIVOS TOTALES DEL SISTEMA BANCARIO POR TIPO DE MONEDA
E INSTITUCION
 (en miles de millones de pesos en moneda nacional y millones de dólares en moneda extranjera)

Año	Banca privada y mixta				Pasivos en moneda nacional %				
	Pasivo total PIB	Pasivo total 1970=100 ¹	Δ %	Pasivo total (en moneda nacional) 1970=100	Δ %	Pasivo total (en moneda extranjera)	Δ %	% del total	Pasivos en moneda nacional %
1970	46	203.7		168.9		2 796.9		63.0	94.9
1971	48	222.3	9.1	185.0	9.5	3 209.9	14.8	62.4	95.2
1972	48	241.8	8.8	204.0	10.3	3 409.7	6.2	63.2	95.8
1973	46	251.6	4.0	204.9	0.4	4 871.4	42.9	61.0	93.9
1974	43	247.6	-2.0	195.3	-4.5	6 403.0	31.4	58.5	94.9
1975	44	266.4	7.6	208.8	6.9	8 593.8	34.2	58.3	94.7
1976	50	316.6	18.8	191.8	-8.2	13 648.7	58.8	43.8	87.1
1977	53	348.6	10.1	198.5	3.5	18 649.4	36.6	54.8	73.9
1978	52	369.2	5.9	228.9	15.3	20 259.7	8.6	59.1	73.9
1979	52	402.8	9.1	253.3	10.7	25 896.3	27.8	59.3	74.2
1980	50	424.9	5.4	274.8	8.5	32 762.6	26.5	62.8	72.0
1981	57	515.9	21.4	317.6	15.6	48 622.7	48.4	60.3	68.3
1982 ³		7 504.8		4 076.1				52.4	68.8

¹ Se utilizó el deflactor implícito del PIB.

² Los datos están en dólares corrientes.

³ El flujo efectivo fue de 1 070.3 mil millones de pesos y la revalorización de saldos en m/e fue de 3 116.9 mil millones de pesos. Los datos para 1982 están en miles de millones de pesos corrientes.

FUENTE: Banco de México, *Indicadores Económicos e Informes Anuales* y López Portillo (1982).

tanto para México como para otros países; b) la entrada de agencias y oficinas³ y posteriormente —1978— de sucursales de bancos extranjeros⁴ en México; c) la dolarización de los circuitos financieros locales y el aumento de los depósitos que los mexicanos hacían en el exterior, d) la presencia del Estado mexicano a partir de 1973 en el mercado internacional de futuros para la cotización del peso⁵ y e) el crecimiento de la deuda externa privada y también la deuda pública.⁶

La desintermediación o reducción de la captación en el mercado local en condiciones de libertad cambiaria se complementó con una presencia mayor de la banca mexicana en el mercado internacional, sin restricción alguna para que este sistema financiero local operase fuera o dentro del país.

A partir de 1973 y hasta 1977, los pasivos en moneda nacional sufren un estancamiento —disminución real en 1974 y 1976— que sólo es compensado por una mayor captación de recursos del exterior. Los pasivos en moneda nacional, de representar más del 80% entre 1970 y 1974 descienden a 60.3 y 56.8% de los pasivos totales en 1976 y 1977, respectivamente, y 63% en promedio de 1978 a 1981 (cuadro 1).⁷

Durante la década de los sesenta se estableció una práctica en el sistema bancario mexicano, en la que había una división en cuanto al origen de los recursos captados: la banca privada y mixta (BPM) captaba recursos fundamentalmente en el mercado local y las institucio-

3 Mónica Baer (1982) señala que para el caso brasileño la principal función de una oficina de representación de un banco extranjero es intermediar operaciones financieras, principalmente en préstamos de traspaso y créditos directos a la industria. Para cumplir con esta función, las oficinas de representación mantienen estrechas relaciones con bancos nacionales, industrias y órganos gubernamentales. La segunda función básica que cubre es acompañar el desempeño de la economía en la que se establecen y son piezas para la evaluación del *countryrisk* que los bancos extranjeros hacen de sus principales deudores internacionales. El aumento de las oficinas de representación responde a la articulación de dos factores: el patrón de desarrollo crecientemente internacionalizado y la aceleración de la actividad especulativa internacional y también nacional.

4 Antes de 1965 existían en nuestro país 48 oficinas y agencias bancarias extranjeras; para 1970 su número se había elevado a 80 (Green, 1981: 393).

5 Desde 1973 el peso mexicano se cotizó en el mercado de futuros de Chicago, donde la tasa esperada de devaluación es la diferencia entre el tipo de cambio esperado menos el tipo de cambio vigente dividida entre el tipo de cambio vigente (véase Vázquez, 1982).

6 Una parte sustancial de la deuda externa pública y privada se contrató con bancos norteamericanos: En 1978 esta banca tenía el 46% de los saldos de la deuda externa mexicana y de ésta 50% de los adeudos se concentraba en 6 bancos: Citibank, Bank of America, Manufacturers Hanover, Chase Manhattan Bank, Chemical Bank y Morgan Guaranty Trust (Green, 1981).

7 Para 1982 los pasivos totales en moneda nacional disminuyeron 54.3%.

nes nacionales de crédito (INC) los obtenían del exterior. Entre 1970 y 1975 esta tendencia se continuó y es a partir de 1976 que la BPM amplía y estimula —vía tasas de intereses— el uso de instrumentos para captar depósitos en moneda extranjera.⁸

A partir de 1976 se eleva la tasa pasiva de captación en dólares a 7.59% quedando por arriba de la LIBOR⁹ (5.23%) y de la de certificados en Estados Unidos (4.8%).

En 1976 el proceso de dolarización recibe un nuevo estímulo al ampliarse el número de instrumentos de captación y ligarse la tasa de interés a las cotizaciones del euromercado, creándose un sistema financiero dual que tendrá un supuesto efecto de movimientos en la composición de las carteras bancarias, pero no entre fronteras.¹⁰

Al estimular la captación en dólares y para no dolarizar en forma absoluta el sistema se elevaron las tasas de interés que pagaban los bancos a los depósitos en moneda nacional, lo que inevitablemente elevó la tasa a la que prestaban.

Iniciado el proceso especulativo dentro de la economía mexicana, los distintos agentes que participan en la misma tuvieron capacidades diferentes para hacerle frente. Las empresas más grandes y los grupos o conglomerados pudieron articularse rápidamente no sólo con un carácter defensivo sino también centralizador de capitales.

La crisis económica del período y la importante especulación que se abre con las modificaciones en el sistema crediticio junto con los cambios en la legislación mercantil que en 1973 autorizaban la formación de las unidades de fomento¹¹ dieron un importante impulso al fortalecimiento de los grupos. Jacobs (1981) señala que 23 grupos privados nacionales dentro de las 100 empresas más grandes registraron el mayor aumento en la participación en las ventas, justamente en los años de mayor recesión 1976-1977.

El monto de nuevas inversiones o adquisiciones para los grupos de los que se dispuso de información no fue significativo, de manera que el aumento de la presencia relativa se debió a la pérdida de presencia de otras empresas que no contaron con la misma capacidad defensiva.

⁸ Particularmente se utilizaron los certificados de depósito y se incrementó la contratación de préstamos de bancos del exterior.

⁹ La London Interbank Offered Rate (LIBOR) (que se mueve en forma cercana a la tasa prima estadounidense) entre 1968-1972 se mantuvo relativamente baja y prácticamente se dobló entre 1973-1974. En 1978 la LIBOR alcanzó niveles desconocidos, hasta de 20%.

¹⁰ Para una exposición detallada de estas medidas véase Solís y Rizzo (1981).

¹¹ En 1973, con el propósito de frenar la inversión extranjera y controlar más estrictamente sus actividades, la ley autorizó la formación de las llamadas unidades de fomento, en las que solamente ciudadanos mexicanos podrían ser suscriptores de dichas sociedades. En 1975 se normaron las transferencias portecnología.

La hipótesis de que las empresas medianas y pequeñas perdieron presencia y de que aumentó el grado de oligopolio y segmentación del mercado nacional no parece remota.

Sin duda aquellos grupos que tenían ligas más estrechas con los bancos y que pudieron utilizar sus excedentes en transacciones especulativas fueron los que mejor se defendieron.¹² Si consideramos que el financiamiento en moneda nacional disminuyó en términos reales a partir de 1974 y hasta 1977, a la vez que el financiamiento en moneda extranjera como proporción de los pasivos en moneda extranjera contratados por los bancos decrecen (cuadro 2), podemos concluir que una parte importante de los recursos en moneda extranjera captados por los bancos no se recicló en financiamiento interno, sino que se utilizó para especular en el mercado cambiario. Entre 1974 y 1975 el sector privado contrató en términos netos casi el doble de deuda externa (2 462 millones de dólares) de lo que había obtenido en los tres años anteriores (1 353 millones de dólares). Si desglosamos esta deuda por empresas mexicanas y extranjeras aparece claramente que este incremento de la deuda privada externa, la mayor parte de la cual fue contratada a corto plazo, fue realizado por las empresas mexicanas, ya que las empresas extranjeras mantuvieron un ritmo de endeudamiento similar al de los años precedentes.¹³

Estos fenómenos se reflejan en la forma como se van a mover la política monetaria y la política de gasto del Estado. Los límites del modelo de acumulación mexicano requieren de una mayor presencia del Estado en su carácter contracíclico, de manera que a pesar de las tendencias neoliberales en la política económica los gastos de Estado se incrementan a una tasa elevada y el déficit financiero del sector público pasa de 4% del PIB en 1972 a 10.1% en 1976.

Si bien una parte fundamental de este déficit se financió a partir de una modernización relativa del aparato fiscal —la carga fiscal de los ingresos tributarios aumentó de 8.7% del PIB en 1970 a 12.6% en 1976,¹⁴ el incremento del gasto público se vio acelerado al ser atravesado por la embestida especulativa internacional a la que se enfrentó la economía mexicana y particularmente el circuito financiero local.

La baja elasticidad del sistema tributario mexicano volcó al Estado a un mayor endeudamiento; pero a la vez que la dependencia del sector público con respecto a los recursos financieros locales se incrementó, la magnitud de estos recursos financieros locales se contrajo.

¹² Para un análisis detallado del papel de los grupos financieros en la fase actual del capitalismo véase Cardero y Domínguez (1982).

¹³ Véase Cardero y Quijano (1983: cuadro p. 254).

¹⁴ *Comercio Exterior*, mayo de 1981, p. 506.

CUADRO 2
 FINANCIAMIENTO BANCARIO TOTAL POR TIPO DE MONEDA Y DEUDA
 EXTERNA PÚBLICA Y PRIVADA
 (miles de millones de pesos y millones de dólares)

Año	Financiamiento total		Deuda neta externa		Países totales del sistema bancario, En moneda extranjera (flujos) (millones de dólares)	INDICE		Errores y omisiones
	En moneda nacional (miles de millones de pesos 1970=100)	%	pública (millones de dólares)	privada (flujos) (millones de dólares)		Financiamiento M/E	Países M/E Banca mixta Banca nacional	
1970	168.0		443.4	268.7	138.2	50.0	77.4	396.1
1971	181.5	8.0	411.3	261.6	413.0	50.2	69.5	193.5
1972	201.8	11.2	154.2	460.1	199.8	45.5	69.5	798.7
1973	208.8	3.0	2 007.0	706.8	1 461.7	37.3	66.0	- 400.2
1974	204.7	-1.6	2 904.0	1 153.4	1 531.6	49.6	63.0	- 559.6
1975	225.7	10.3	4 474.0	1 206.3	2 190.8	45.2	60.2	- 851.2
1976	214.7	-5.1	5 151.0	584.6	5 054.9	33.2	58.1	- 2 390.6
1977	205.5	-4.5	3 312.0	- 14.1	5 000.7	46.9	65.3	- 22.5
1978	232.4	13.1	3 352.0	789.1	1 610.3	50.7	63.3	- 127.0
1979	263.0	13.2	3 493.0	2 246.7	5 636.6	51.8	63.4	703.4
1980	281.7	7.1	4 056.0	5 608.3	6 866.3	52.7	62.7	- 1 960.8
1981	303.7	7.8	19 148.0	4 156.8	15 860.1	58.1	73.1	- 5 506.4

FUENTE: La deuda externa privada de las Series Históricas de Balanza de Pagos 1970-1978 del Banco de México y de los informes anuales. Las cifras de deuda externa pública 1970-72 están tomadas de las Series Históricas de Balanza de Pagos 1970-78. A partir de 1973 las cifras son tomadas de López Portillo (1982). Los datos de financiamiento tienen como fuente: Banco de México, *Moneda y Banca, Boletines Mensuales* y López Portillo (1982).

Si bien se aumentaron las tasas de interés para captar más y se permitió la dolarización de los circuitos locales, la captación no se recupera, lo que generó de una parte un aumento de la emisión monetaria como porcentaje de la captación total (el medio circulante que había tenido un incremento de 8.3% en 1971 se incrementó 24.4% en 1973 y 30.9% en 1976, constituyendo para este último año el 31.8% de la captación total), un mayor uso de los recursos financieros locales (en 1976 los flujos efectivos de financiamiento al gobierno federal representaron el 56.6% del total) y un aumento de la deuda externa que entre 1975 y 1976 aumentó en términos netos el doble (9 625 millones de dólares) de lo que había crecido en los 5 años anteriores, de manera que en la medida en que el Estado se empeñó en la defensa cambiaria en un entorno internacional violentamente especulativo¹⁵ la deuda (interna y externa) del sector público se dispara en una suerte de trampa en la que: a) el Estado tiene que surtir de recursos monetarios al sistema bancario mediante mayor emisión local, apertura y respaldo al circuito del dólar, de manera que la emisión monetaria nacional rápidamente se cambiaba a dólares y, a mayor necesidad interna de dólares, más se aumentaba la deuda externa y b) el Estado se convierte en el principal prestatario del sistema, tanto de deuda interna como externa, para continuar sustentado el gasto, contrarrestar la caída de la actividad productiva, respaldar los recursos en moneda extranjera que circulaban en el circuito financiero, cubrir los intereses de la deuda contratada y sostener el tipo de cambio rezagado, financiando con ello la compra de activos (financieros y reales) que realizó el sector privado.

El 31 de agosto de 1976 el peso mexicano abandonó el tipo de cambio fijo de 12.50 pesos por dólar, alcanzando una cotización, para diciembre de ese año, de 20.21 pesos por dólar.

b) Fase 1977-1981, expansión, apertura y crisis

La crisis económica, política y social de 1976 y 1977 replantea las pautas del modelo de crecimiento previo. Los enfrentamientos de un grupo de empresarios con el Estado, la magnitud de las dificulta-

¹⁵ Este fenómeno especulativo que se desató en el interior de la economía mexicana no fue privativo de ésta; de hecho, la embestida especulativa realizada por los bancos privados internacionales fue enorme. Para finales de 1976 se estimaba que la deuda externa de los países en desarrollo exportadores de petróleo sobrepasaba los 180 000 millones de dólares, de los cuales 109 000 se habían contratado entre 1974 y 1976. El 42% de estos préstamos provino de los bancos

des financieras de éste y la crisis generalizada, cuya solución se puso a la sombra del FMI, conducen al gobierno recién iniciado a asumir, de nuevo, la estrategia de “aumentar la riqueza primero y después distribuir”. La riqueza petrolera, ya ampliamente conocida y evaluada desde el gobierno echeverrista aparece como la gran plataforma para el salto, ya que suponía un aumento en los ingresos fiscales —lo que de nuevo permitía soslayar una reforma fiscal profunda— y además generaría divisas suficientes para sostener el ritmo de aumento de las importaciones.

Alrededor del petróleo y de la expansión de la actividad gubernamental se dinamizó el ciclo de rápido crecimiento económico de 1978-1981. La participación del Estado en la Formación Bruta del Capital (FBK) aumentó en promedio de 35.3% en el período 1971-1976 a 42.1% en 1977-1981. Sin embargo el efecto compensador anticíclico y de arrastre del gasto público encontró sus límites en el propio modelo de acumulación, de manera que su expansión no sólo no corrigió sino que acentuó la estructura sesgada del mismo, la desproporción sectorial y fomentó la expansión de la sociedad de servicios.

El peso de la inversión pública en la construcción privada tuvo una incidencia distinta a lo largo de los años setenta. Hasta la primera mitad de la década, la construcción privada experimenta en forma bastante cercana lo ocurrido en la construcción pública, ya que los años de descenso de la construcción 1972-1973 y 1976 son precedidos por una severa disminución de la inversión pública en construcción (1971, 1976-1977). En la etapa de expansión más reciente, 1978-1981, la capacidad de arrastre de la inversión pública se enlentece: mientras la FBK del Estado en construcción crece en 17.2% la privada lo hace en sólo 4.3 por ciento.

El petróleo se convirtió en un sector de sobreacumulación relativa que al succionar excedentes físicos y financieros de otros sectores distorsionó el proceso de transición capitalista de México hacia la internalización de la producción de bienes de capital y una mayor integración productiva nacional de ramas y sectores.

La expansión petrolera afectó la estructura misma de los gastos del Estado, fomentó la contratación de deuda externa sobre la base de reservas futuras, sus importaciones, su propio balance sectorial y limi-

norteamericanos y de sus filiales en el extranjero, proporción que entre 1971 y 1973 había sido de 20%. Los patrones de inflación y de recuperación mostraron diferencias notables entre los diferentes países, y los mercados cambiarios, incluso algunos países europeos desarrollados como fue el caso francés, se vieron sometidos a una fuerte inestabilidad y tuvieron que abandonar la “serpiente europea”.

tó la política económica destinada a corregir las desproporciones sectoriales del modelo de acumulación.

Junto con el aumento del gasto público, en el período 1978-1981 un elemento adicional, utilizado para recomponer la tasa de ganancia fue la contención salarial, de manera que aun cuando aumentó el número de empleos, disminuyó la participación de la población trabajadora en el producto.

En pleno auge de 1978-1981 el sector manufacturero modera su tasa de expansión, cayendo ésta en 1980 y 1981 por debajo de la tasa de aumento del PIB. El crecimiento dentro del sector manufacturero fue dispar; la tasa de crecimiento de los bienes de consumo duraderos fue tres veces mayor que la de consumo no duradero; y ya para el primer semestre de 1980 la producción conjunta del sector bajó 2 y 4% en el segundo semestre. El repunte manufacturero de 1981 se basó en las ramas de bienes duraderos: automotriz, refrigeradores y televisores (Soria, 1983).

La FBK en maquinaria y equipo global tuvo un crecimiento más dinámico -7.7% entre 1971-1976 y 14.5% entre 1977-1981- que la construcción -6.7 y 9.5%, respectivamente. Esta expansión estuvo signada por un aumento sustancial de la demanda externa de bienes de capital en donde el contenido importado de la FBK creció en 34% anual (entre 1978-1981) en tanto que el contenido nacional lo hizo en sólo 14.5 por ciento.

A pesar de que el sector agropecuario estuvo entre las prioridades del régimen lópezportillista, su producción permaneció estancada en 1978 y bajó en 1979. Para 1980, merced a una expansión de recursos y esfuerzos bajo el llamado Sistema Alimentario Mexicano (SAM) y en condiciones climáticas favorables, la producción aumentó 10% en 1980 y 8.5% en 1981, con un descenso de 0.4% para 1982.

Los cambios implantados desde 1975 para aumentar la captación de recursos en moneda extranjera se entrelazan desde 1978 con el *boom* petrolero y se reflejan de nuevo en otro ciclo de expansión de los pasivos bancarios en moneda extranjera.

Para 1978, la captación en moneda nacional recupera -en términos reales- los niveles alcanzados en 1972 y crece a una tasa promedio de 12.5% anual hasta 1981, en tanto que la captación en moneda extranjera lo hace al 28%. Sin embargo, los pasivos en moneda nacional no vuelven a alcanzar su nivel histórico, ni de la primera mitad de la década (80% en promedio) y descienden a 63% en promedio de los pasivos totales. En el caso de la banca privada y mixta sus pasivos en moneda nacional pasan de 93% de su pasivo total a 70% en la segunda mitad de los años setenta.

En 1979, ante los cambios en las tasas internacionales de interés y

con el propósito de mantener una relación diferencial favorable para la captación en pesos, se abandonó la política de tasas fijas por largos períodos, cambiando a un sistema de regulación semanal de tasas de interés, de manera que se estableció una tasa de interés para captar en pesos que comprendía la tasa de interés externa más el costo de mantenerse en pesos, medido con base en el mercado de futuros del peso.

La integración del circuito financiero local al internacional hizo necesario incorporar mayores cambios en el circuito financiero local, ya que al aceptar la dolarización y estimular la captación en pesos se corría el riesgo de convertir a nuestro país en un centro de especulación, en el que un ciudadano ingresaba al país dólares, los cambiaba y los depositaba en pesos, y al cabo de tres meses los convertía en dólares, con lo cual obtenía un elevado rendimiento, porque aprovechaba la alta tasa de interés en pesos y la relativa inmovilidad del tipo de cambio.

Este fenómeno condujo al Banco Central, en junio de 1980, a introducir la microdevaluación de la moneda nacional, mejor conocida como deslizamiento, con el supuesto propósito de que los dólares que se transferían a pesos no recibieran un interés relativamente alto al completarse la transacción y reconvertirse en dólares. El mecanismo adoptado fue que, para mantener el margen entre tasa de interés en pesos (que incluye el sobreprecio del mercado de futuros) y la tasa de interés de los depósitos en dólares había que integrar un tercer elemento al paquete: devaluar el tipo de cambio al unísono, de manera que no se ampliara la brecha favoreciendo la especulación, lo que en la práctica generó un mecanismo de información completa para el cálculo especulativo.

Originalmente se estimó que la cotización del dólar se movería de uno a cinco centavos por semana y que este deslizamiento podría mantener una proporción casi constante. Sin embargo, éste es un mecanismo que se retroalimenta: a medida que se devalúa, se estimula el aumento de los precios internos y conforme más aumentan éstos hay que elevar la tasa de interés interna. De esta manera, sucedió que entre junio y diciembre (7 meses) de 1980 el dólar se encareció 34 centavos (es decir 4.9 centavos por mes), entre el 1 de enero de 1981 y el 30 de junio de 1982 el dólar se encareció 103 centavos (o sea 15 centavos por mes) y de julio a diciembre de 1981 se encareció en 22.7 centavos por mes. Es decir, la tasa de interés en pesos tuvo que crecer a medida que se elevaba la tasa internacional del interés, lo que obligó a aumentar el deslizamiento del peso, ya que de no hacerlo se favorecería aún más la especulación en el mercado interno. Pero cuanto más se devaluaba, los depósitos en pesos encontraban más

estímulo para regresar a dólares, de manera que había que volver a elevar la tasa de interés de los depósitos en pesos.

En tanto el sistema de captación se dolarizaba, se estimuló la generación de préstamos en moneda extranjera, ya que los costos financieros en dólares, por los diferenciales de tasa de interés, estimularon la contratación de préstamos en esta moneda. Las estadísticas financieras muestran que mientras entre 1972-1975 en promedio el 13% del financiamiento bancario total se efectuó en moneda extranjera, esta proporción aumenta a 30% entre 1976-1980, a 34.1% en 1981 y a 46.4% en 1982.¹⁶

En los primeros dos años de la fase de expansión, 1978-1979, el financiamiento en moneda nacional aumentó en más de 13% anual, sin embargo para 1980 y 1981, como resultado del abandono de las políticas de tasas fijas de interés por largos períodos y el aumento de la tasa de interés, el financiamiento en moneda nacional crece sólo 7% y se acelera el financiamiento en moneda extranjera.

En la medida en que se derogan los controles al sector privado para captar afuera y que el crédito en moneda local se encarecía paulatinamente primero y posteriormente —con el abandono de las tasas fijas de interés en 1979 y la instalación del deslizamiento en 1980— en forma acelerada, la contratación de recursos externos por el sector privado, en un clima de bonanza petrolera, se disparó.

La necesidad de cubrir la brecha entre la tasa externa de interés y la interna, ensambladas al deslizamiento para evitar la fuerte especulación, estimuló la inflación, ya que ambas tasas son variables clave en la determinación de los precios; la tasa de interés afecta los costos que inevitablemente se transferirán a precios¹⁷ al tiempo que estimu-

¹⁶ Es importante señalar que las cifras de 1982 representan un incremento nominal ya que incluyen tanto el efecto inflación como el de revalorización de saldos en moneda extranjera. Así, el saldo de financiamiento total pasó de 2 991.5 miles de millones de pesos en 1981 a 6 794.1 miles de millones en 1982, lo cual en términos nominales da un aumento de 127.1%. Pero si descontamos los dos efectos (inflación y revalorización) se observa una contracción en términos reales de 30.4% del financiamiento en relación con 1981. Por otra parte, el flujo de financiamiento efectivo en 1982 muestra una caída del 39% en términos reales si se le compara con el de 1981. Banco de México, *Informe 1982*, p. 46.

¹⁷ Según Eatwell y Singh (1981: 253-276) el aumento de los precios recibió un fuerte impulso entre 1980 y 1981. En el empuje al alza de éstos se conjugaron tres elementos. El IVA (implantado el 1 de enero de 1980), el aumento de los costos unitarios primos en dólares y la tasa de interés. De estos tres componentes, para 1980 el aumento de los costos primos en dólares fue de 17.4%, es decir, sólo 3 puntos más altos que el de Estados Unidos (diferencia que incluso es probable que sea menor) en tanto que el aumento de los precios en el sector manufacturero se aceleró a 25%. Los otros 7 puntos fueron ocasionados por IVA y tasa de interés, ya que según estimaciones de estos autores cada punto de au-

lan la contratación de crédito en moneda extranjera, de manera que el sistema productivo tiende a dolarizar sus pasivos financieros. Por su parte, el tipo de cambio, al encarecerse aumenta el precio de las importaciones (en una etapa en que los precios de éstas, particularmente las de bienes de consumo, habían aumentado) y la deuda contratada en moneda extranjera. Así, se ingresó en una espiral tasa de interés-tipo de cambio-precios y un circuito especulación-deuda.

El alto costo del dinero interno¹⁸ volcó a un número importante de industrias a endeudarse en moneda extranjera —como lo prueban los casos de los grupos más grandes del país—, lo que con la microdevaluación progresiva revalorizó constantemente su deuda exterior estimada en pesos.

Los fenómenos de altas tasas de interés, deslizamiento e inflación imprimieron al sistema financiero nacional un carácter fuertemente especulativo. El manejo de las divisas, particularmente su contratación en el exterior y su colocación como créditos en el interior tanto para empresas públicas como privadas fue una importante fuente de utilidades para el negocio bancario mexicano que, además, con sus sucursales en el extranjero podía manejarse al margen del encaje bancario y del pago de impuestos.¹⁹

Finalmente, la colocación y envío de recursos de mexicanos en el exterior y la ganancia cambiaria ocasionada por las políticas de deslizamiento del peso con respecto al dólar, así como la compra-venta de divisas a “discreción” de los bancos se convirtieron en importantes fuentes de ganancias para los bancos.

Las condiciones legales y la expansión del ciclo 1978-1981 aceleraron notablemente la formación de nuevas sociedades y grupos. La revista *Expansión* estimó que mientras en 1979, dentro de las 500 empresas más importantes del país había 39 grupos, para 1980 éstos habían aumentado a 90 y a 120 en 1981.

mento en la tasa de interés repercute en más de medio punto sobre la tasa de crecimiento de los precios a corto plazo; calculando que la tasa activa de interés aumentó 6 puntos en promedio entre 1979 y 1980. Ponderando la que se cobra sobre préstamos en moneda nacional y extranjera su impacto inflacionario explica por lo menos 3 de los 7 puntos, calculando que los 4 restantes se atribuyen a la introducción del IVA.

¹⁸ Un cálculo aproximado es que la tasa de interés activa para 1981 podía ser de 50%. Lo que obligaba a la empresa a obtener una ganancia bruta superior al 50%. Si la empresa se financiaba con recursos propios éstos debían producir utilidades superiores a su colocación financiera —por ejemplo 36-40 por ciento.

¹⁹ A principios de 1981 se bajó a 15% el impuesto —que anteriormente era de 42 y luego de 21— que tenían que pagar los bancos extranjeros al gobierno mexicano, siempre y cuando estos bancos proporcionaran información sobre su actividad en el país. La ley de Impuesto Sobre la Renta impuso igual tratamiento a los bancos nacionales cuando prestaran en moneda extranjera (Green, 1982: 117).

En este proceso de expansión de grupos aumentó la integración entre el sector bancario, el productivo y de servicios. En algunos casos es probable que el peso de un gran banco —como por ejemplo Banamex o Bancomer— diera prioridad a la ganancia financiera sobre la productiva; en otros, la expansión del sector productivo generó la necesidad de allegarse un brazo financiero, como parecería ser el caso de Visa-Serfín; Chihuahua-Comermex; Ica-Banatlántico, etcétera.

En el ámbito financiero las empresas obtuvieron recursos de dos fuentes: la Bolsa y la deuda con el sector financiero interno y exterior. La Bolsa sirvió como instrumento de los bancos y de sus empresas asociadas para especular con recursos de los ahorristas. El *boom* no estuvo acompañado por la emisión de nuevas acciones, sino que fueron las operaciones con CETES²⁰ y las acciones emitidas en períodos anteriores las que se jugaron. La venta fue fomentada por la ausencia de gravámenes a los beneficios de transacciones bursátiles, la autorización de algunas empresas que cotizaban en Bolsa para reevaluar activos y la “mexicanización” de empresas con capital mayoritario extranjero. La supuesta “democratización” de la propiedad permitió a grupos tan poderosos como Bancomer y Alfa hacer ofertas públicas y allegarse recursos y a muchas empresas extranjeras ampararse en una pseudomexicanización.

Cuando en junio de 1979 comienzan a aparecer emisiones primarias se produce el primer derrumbe de la Bolsa y la caída definitiva ocurre en octubre de 1979, cuando el presidente Carter eleva la tasa de interés en Estados Unidos, política que es inmediatamente seguida por el Banco de México a la vez que se inicia una intensa especulación con los metales preciosos.

En términos generales, el crecimiento reciente del sector privado nacional se caracterizó por un intenso proceso de centralización de capital en un número reducido de grupos apoyados con recursos financieros tanto internos como externos, de manera que la centralización no operó en la etapa previa de crisis y en la de expansión.²¹ En números absolutos el financiamiento externo al sector privado creció de un saldo acumulado neto de 4 597 millones de dólares entre 1971-1977 a 12 737.7 millones de dólares entre 1978-1981; sin embargo la participación porcentual de financiamiento externo dentro del financiamiento total al sector privado no varió sustancialmente en el período.

²⁰ Certificados de la Tesorería que representaron más del 40% de los valores operados en 1978.

²¹ Los activos que concentraban los 6 grupos más grandes dentro de las 500 empresas más importantes en México pasaron de 11.8% del total en 1977 a 15.2% en 1980. Si a éstos los adicionamos otros 6 más, los porcentajes respectivos se elevan de 16.4% a 22.2%. Para un análisis detallado de la expansión reciente de los grupos véase Cardero y Quijano (1983).

do 1978-1981 (23.4%) de la registrada en el período 1971-1977 (25.3%). Lo que sí fue notable en este período es que la deuda externa privada se concentró en un número reducido de grupos, de manera que para 1981, 10 grupos: ALFA, VITRO, Banamex, DESC, etcétera, concentraban el 34% del saldo total de esa deuda y el 10.6% del saldo total del financiamiento interno canalizado al sector privado.

A pesar de los cambios institucionales y de las medidas financieras aplicadas para aumentar la intermediación bancaria, el ahorro interno en moneda nacional fue desplazado por el ahorro externo. Incluso sólo una parte de este ahorro externo fue mediado a través del sistema financiero local, ya que si bien el monto de recursos externos que captó el sector bancario en forma de deuda externa pasó de 1.6 mil millones de dólares en 1976 a 7 mil millones de dólares en 1981, éstos sólo representaron una cuarta parte en el primer año y una tercera en 1981 de los recursos que ingresaron al sector privado por deuda externa; el resto fue negociado directamente por las empresas en el mercado internacional de préstamos y con los proveedores de equipos (véase Green, 1983).

En suma, el sistema financiero privado muestra una clara tendencia a la dolarización tanto en términos de pasivos como en la forma de financiamiento. En el ciclo de expansión 1978-1981, la dolarización, tanto respecto al origen como al destino de los recursos, se acentúa. En estos años las cifras del endeudamiento externo de las empresas privadas mexicanas aumentan en forma regular, lo que permite suponer un mayor entrelazamiento en las relaciones banca-empresa privada mexicana, en el circuito interno-externo de financiamiento. Por lo que se refiere a las empresas extranjeras, mantienen una dinámica distinta: hay un aumento neto acumulado de su deuda de 2 976.5 millones de dólares entre 1971-1976, una disminución por 818.7 millones entre 1977 y 1978 y, en los tres años siguientes (1979-1981) un crecimiento de 2 526.9 millones de dólares, moderándose el ritmo de expansión de las entradas de este capital en 1981. Los distintos ritmos de expansión de la deuda de las empresas privadas mexicanas y extranjeras nos permiten suponer que en general las primeras están más estrechamente ligadas con el circuito financiero local (en sus dos modalidades: nacional y externo) en tanto que las segundas se enlazan con el sistema financiero internacional privado.²²

El ciclo de expansión reciente fomentó la alianza bancaria con el resto de los sectores, siendo esta alianza la base de la acelerada cen-

²² Este supuesto parece confirmarse con los recursos que el porcentaje del sistema bancario mexicano destinó a las empresas extranjeras —en promedio 10% entre 1978-1981— y aquellos que suministra a la empresa nacional: 89-90% en promedio. *Economía Mexicana*, núm. 4, CIDE, p. 181.

tralización de capitales. La expansión de los grupos se llevó a cabo primordialmente a partir de una acelerada compra de empresas existentes, de manera que se dio más un ordenamiento y centralización de la propiedad —en la que la política financiera procuró la destrucción de sectores no transnacionalizados de la economía— que una expansión e integración que corrigiera las asimetrías del aparato productivo nacional. Las políticas financieras y monetarias imprimieron un giro muy poderoso hacia actividades de más rápida rotación —por ejemplo bienes de consumo y servicios— y recuperación, propiciando la fragmentación del aparato productivo y en algunos sectores revirtiéndose el proceso de integración nacional que habían alcanzado.

El resultado fue una polarización de ciertos sectores de la burguesía nacional cuya existencia entró en cuestionamiento ante el violento peso que tuvo la esfera financiera como mecanismo para apoyar el proceso de centralización de capitales a favor del sector financiero y de ciertos grupos productivos nacionales y extranjeros y en contra de empresarios medianos y pequeños con menor capacidad de defensa especulativa.

En la base de este proceso de centralización estuvo una política económica de corte típicamente monetarista, similar a la instrumentada en países como Argentina: liberalización de importaciones, cronogramas devaluatorios, tasas de interés interno que privilegiaban la captación en moneda extranjera, cubrían inflación y riesgo cambiario, de manera que se propició que el sector productivo se financiara con recursos externos más baratos y el sector bancario privado obtuviera el grueso de sus ganancias de la especulación financiera con la moneda extranjera, así como que el ahorro interno no aumentara sino que, al contrario, fuera desplazado por el ahorro externo.

El carácter fuertemente centralizador de esta etapa de crecimiento y su expansión por la vía del crecimiento nacional estrecho y del sobredimensionamiento de la dependencia externa imprimen a esta etapa un carácter relativamente fugaz, donde los límites al crecimiento económico sostenido se hacen presentes en forma rápida, disminuyendo el ritmo de crecimiento de la actividad del sector privado desde fines de 1980. A lo anterior se suma la caída de los precios del petróleo en 1981, lo que genera un mecanismo que “desata” la especulación y las crisis de insolvencia cuyo caso más sonado fue ALFA, en una muestra pública de empresas empobrecidas que escondió el fenómeno de empresarios inmensamente ricos.

II. Apertura externa y crisis financiera generalizada

Varias parecen ser las respuestas a la pregunta ¿por qué el Estado mexicano estimuló la apertura externa?

La explicación general combina un sinnúmero de respuestas de índole política, social y económica, varias de las cuales se señalaron en los incisos anteriores y de las que sólo rescataremos algunas para desarrollar en este apartado.

Los intentos por modificar el modelo de acumulación por la vía estrecha terminan a lo largo de la década en una posición “conciliadora” en la que el Estado instrumenta un sinnúmero de medidas de apoyo al sector productivo y financiero tanto nacional como extranjero.

Este nuevo empuje en favor del sector privado será mediado por una mayor presencia del Estado en la economía, pero con una capacidad cada vez menor de regular la crisis y apoyar al sistema productivo. De esta manera, si, como vimos, en la fase recesiva —1976— el déficit público llega a representar el 10.1% del PIB, en plena expansión no logra contraer sus niveles, alcanzando un 7.5% del PIB en 1980 y 14.5% en 1981, de manera que los límites inferiores del gasto público se vuelven cada vez más restringidos, a la vez que su presencia anticíclica es cada vez más deficiente.

Pero en tanto la estrechez del modelo de acumulación polariza las condiciones sociales y políticas internas y expresa dificultades para ensanchar las fuentes de ingresos del Estado, el petróleo abre las vías de un relanzamiento económico sin modificaciones estructurales. Mientras en 1976 los ingresos petroleros representaban el 16% del ingreso público total, para 1981 ya eran el 29% y el 40% en 1982 y 1983 (cuadro 3).

La cobertura del déficit del sector público aceleró el ritmo de endeudamiento público, el cual era de 6% del PIB en 1976 y 16.5% del PIB en 1982, al tiempo que del pago de intereses representó el 14% del gasto corriente en 1976 y el 24% en 1982.²³

La gestión estatal se fue apoyando en un mayor endeudamiento, articulándose ambos mecanismos en forma acelerada. En un intento por calcular cómo se entrelazaron el déficit del sector público con la emisión de la deuda tenemos que, si bien el déficit financiero del sector público creció en aproximadamente 7 veces (a precios de 1970), para 1980 el déficit financiero real es similar al de 1976, en tanto que la colocación de la deuda (a precios de 1970) aumenta año con año a excepción de 1977.

²³ Para junio de 1983 el pago de intereses representó el 28% del costo total (corriente y de inversión).

CUADRO 3
INGRESOS Y GASTOS DEL SECTOR PÚBLICO MEXICANO
(miles de millones de pesos)

	1965	1970	1976	1981	1982	1983 ^e
Ingreso público	48.2 ^a	84.3 ^a	325.7 ^a	1 615.5 ^b	2 845.7 ^b	6 006.9 ^b
1) Sector petrolero	8.7	13.7	53.1	469.3	1 144.5	2 972.7
Gasto público	50.5 ^a	100.8 ^a	461.2 ^a	2 384.3 ^b	4 283.4 ^b	7 351.8 ^b
1) Gasto corriente	40.2	68.2	323.7	1 604.9	3 267.2	6 116.8
Pago de intereses	2.1	8.8	45.8	304.9	817.5	2 160.0
Transferencias						
corrientes (netas)	3.5	6.8	33.2	171.1	612.0 ^c	554.1 ^d
2) Gasto de capital	10.3	32.6	137.5	779.4	1 016.2	1 235.0
Déficit de otras entidades						
no controladas presupues-						
talmente	—	—	—	-27.6	-94.6	-105.2
Déficit económico	—	—	—	-796.4	-1 532.3	-1 450.1
Intermediación financiera	—	—	—	-69.1	-128.0	-70.1
Déficit financiero	-2.3	-16.5	-135.5	-865.5	-1 660.3	-1 520.2
Financiamiento externo	0.7	5.5	83.2	501.6	351.8	510.0
Financiamiento interno	1.6	11.0	52.3	363.9	1 308.5	1 010.2
Déficit financiero/PIB (%)	0.8	3.7	9.9	14.7	17.6	8.7

^a Incluye al gobierno federal, a las entidades controladas presupuestalmente y a todas las no controladas presupuestalmente y en el gasto se añade el monto de la intermediación financiera.

^b Incluye al gobierno federal, a las entidades controladas presupuestalmente y al DDF, AHMSA, TELMEX y Metro.

^c Incluye 372.8 mmp de subsidios cambiarios.

^d Incluye 46.4 mmp de subsidios cambiarios.

^e Preliminar.

FUENTE: Dirección General de Informática y Evaluación Hacendaria, *Estadísticas Hacendarias del Sector Público, 1965-*

1983, SHCP.

La colocación de la deuda, que comprende tanto la interna como la externa, superó la magnitud del déficit; de manera que la deuda creció no sólo para cubrir el déficit sino también para sostener los circuitos financieros en moneda nacional y de divisas, lo que magnificó el sistema de deudas, siendo el Estado el que financió este traspaso de activos.

Pero al mismo tiempo que el sector público emitía deuda, aumentaba su contratación de recursos que circulaban en el circuito financiero local y en el exterior, recursos que con la política de encarecimiento del dinero empezaron a gravar en forma importante su gasto corriente.

A lo largo de la década, la deuda externa del sector público (cuadro 6) pasó de 4 262.8 millones de dólares en 1970 a 63 874.2 millones en 1983 y su crecimiento estuvo determinado por una dimensión productiva, una financiera y una especulativa.

La dimensión productiva de endeudamiento público externo, medida por el crédito contratado por las empresas públicas no financieras, generó en promedio 50 o 60% de saldo acumulado a largo plazo de la deuda externa de las empresas públicas.

La empresa estatal cuya deuda externa registra el crecimiento más acelerado es PEMEX al pasar de 0.5 mil millones de dólares en 1972 a 11.4 mil millones en 1982, dando cuenta del 27% de la deuda externa del sector público en 1981, seguida de la Comisión Federal de Electricidad, con el 19% de este total.

El componente financiero de la deuda tiene como propósito la cobertura de los servicios de la deuda (intereses y amortizaciones) cuyos pagos en la primera parte de la década fueron menores que las entradas netas. Entre 1977 y 1980 el saldo acumulado del servicio de la deuda (27 790 millones de dólares) es superior en 11 577 millones de dólares al flujo neto de la nueva deuda contratada (16 313 millones de dólares) y sólo en 1981, por efecto de la contratación de crédito de corto plazo (10 754 millones de dólares), la entrada de nueva deuda vuelve a ser superior al servicio de la deuda.²⁴

En un tercer momento, la contratación de la deuda tiene una dimensión esencialmente especulativa para hacer frente a la circulación del dólar en los circuitos financieros locales, a la defensa de la paridad cambiaria y al deslizamiento cambiario.

24 Gran parte del endeudamiento de corto plazo contratado en ese año fue hecho con el aval petrolero, ya que la deuda de corto plazo registrada por PEMEX saltó de 157 millones de dólares en 1980 a 4 063 millones en 1981; la de Nafinsa pasó de 150 millones a 2 002 millones y la del Banco Nacional de Comercio Exterior creció de 295 millones a 1 312 millones de dólares. La suma de las tres en 1981 da cuenta del 69% del saldo en la deuda externa de corto plazo. FUENTE: López Portillo (1982).

CUADRO 4
DÉFICIT FINANCIERO Y FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO
(miles de millones de pesos)

	<i>Déficit financiero</i>		<i>Financiamiento del déficit</i>			
	<i>Pesos corrientes</i>	<i>Pesos 1970=100</i>	<i>Colocación</i>		<i>Amortización Pesos corrientes</i>	<i>Variación neta Pesos corrientes</i>
			<i>Pesos corrientes</i>	<i>Pesos 1970=100</i>		
1972	23.1	20.9	38.8	34.5	16.7	22.2
1973	39.9	31.4	66.4	52.3	28.1	38.4
1974	51.6	33.1	82.7	53.1	26.2	56.4
1975	100.8	55.0	139.5	77.4	36.6	102.9
1976	138.9	64.4	196.1	91.0	47.1	148.6
1977	96.3	34.3	208.9	74.3	108.3	100.7
1978	130.4	39.7	310.7	94.7	171.1	139.6
1979	232.1	58.8	434.5	110.1	183.5	250.9
1980	332.6	65.5	631.8	124.1	266.3	365.4
1981	865.3	134.6	1 327.7	206.5	400.5	927.2

FUENTE: López Portillo (1980:203).

CUADRO 5
ENDEUDAMIENTO NETO INTERNO DEL SECTOR PÚBLICO NO BANCARIO
Y FLUJOS EFECTIVOS DE FINANCIAMIENTO TOTAL
(Moneda nacional: miles de millones de pesos; moneda extranjera: millones de dólares)

	<i>Flujos efectivos de financiamiento</i>		<i>Endeudamiento neto del sector público no bancario</i>			
	<i>Moneda nacional</i>	<i>Moneda extranjera</i>	<i>Moneda nacional</i>	<i>Moneda extranjera</i>	3/1	4/2
1978	185	1 009	79	75	43	0.7
1979	275	3 114	145	1 419	53	46.0
1980	393	4 901	183	3 151	47	64.0
1981	522	16 988	311	13 135	60	77.0

FUENTE: José López Portillo (1982:251).

Cuando a mediados de 1981 el precio y el volumen de las exportaciones petroleras se reducen, estalla la crisis financiera generalizada.

La disminución de los ingresos públicos y las presiones sobre la balanza de pagos "condujeron a la contratación de deuda pública externa por casi 20 mil millones de dólares, la mayor parte de los cuales se consiguieron en el segundo semestre de 1981. El país utilizó más recursos externos en ese año que en todo el período 1975-1980";²⁵ al mismo tiempo que el sector público absorbe el grueso de los recursos financieros locales.

Al inicio de 1982 la deuda externa pública y privada era de aproximadamente 74.9 mil millones de dólares. Las previsiones petroleras y la "administración de la abundancia" se habían derrumbado ante la caída de los precios del hidrocarburo.

Todavía en 1982 se alcanzó a contratar 9 325 millones de dólares de corto plazo, que fueron insuficientes para mantener niveles adecuados de reserva y se abandonó la política de desliz por una flotación del tipo de cambio —18 de febrero de 1982—, devaluándose para fines de ese mes en 67% el peso mexicano (aproximadamente 45 pesos por dólar).

La liquidez bancaria en moneda nacional se transformó aceleradamente en dólares, en una situación abierta de desplazamiento de la moneda local por la moneda hegemónica.²⁶

Inicialmente se implantaron medidas correctivas de emergencia y se redujo en 3% el presupuesto federal. Para abril se decretó una reducción mayor —8%— que intentaba disminuir los desequilibrios internos y externos.

La necesidad de actuar directamente sobre la fuga de capitales se volvió imperiosa: el 6 de agosto entró en vigor el doble tipo de cambio "preferencial" y "general". El 13 de agosto las autoridades financieras decretaron que los depósitos en moneda extranjera debían restituirse al tipo de cambio vigente en moneda nacional, cerrándose temporalmente el mercado cambiario. El 1 de septiembre se estableció el control de cambios generalizado y se nacionalizó el sistema bancario privado.

Con las medidas anteriores se dio fin a una etapa monetaria y financiera sostenida por más de cuatro lustros, que mostraba cómo la vocación librecambista del Estado mexicano, al ser atravesada por las nuevas condiciones del sistema financiero internacional y ante los límites del patrón de crecimiento interno, perdía control sobre el pa-

²⁵ Banco de México, *Informe Anual 1982*, p. 36.

²⁶ Para agosto de 1982 la tasa pasiva promedio para instrumentos bancarios alcanzó el nivel más alto del año, con un diferencial de más de 30 puntos porcentuales respecto a las tasas del eurodólar.

CUADRO 6
DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PÚBLICO 1970-1983
(millones de dólares)

Año	Saldo de la deuda	Incremento neto anual	Incremento anual %	Monto a corto plazo	Monto a largo plazo
1970	4 262.8		12.8	1 002.8	3 259.2
1971	4 545.8	283.0	6.6	991.4	3 554.4
1972	5 064.6	518.0	11.4	742.4	4 322.2
1973	7 070.4	2 005.8	39.6	1 338.6	5 731.8
1974	9 975.0	2 904.6	41.1	1 994.2	7 980.8
1975	14 449.0	4 474.0	44.9	2 837.0	11 612.0
1976	19 600.2	5 151.2	35.7	3 676.8	15 923.4
1977	22 912.1	3 311.9	16.9	2 726.8	20 185.3
1978	26 264.3	3 352.2	14.6	1 236.8	25 027.7
1979	29 757.2	3 492.9	13.3	1 442.2	28 315.0
1980	33 812.8	4 055.6	13.6	1 490.8	32 322.0
1981	52 960.6	19 147.8	56.6	10 753.9	42 206.7
1982	58 874.2	5 913.6	11.2	9 325.5	49 548.7
1983	63 874.2	5 000.0	8.5		63 874.4

FUENTE: SHCP, Informe Hacendario Mensual, núm. 1, mayo de 1983.

trón monetario nacional en una suerte de “trampa monetaria” en la que el Estado había terminado financiando la dolarización y destrucción de los circuitos financieros locales.

Al atarse el Estado a la defensa especulativa recirculó el excedente a propósitos no productivos, limitando su propia eficiencia anticíclica. La extraordinaria dependencia del déficit fiscal con relación al crédito condujo a una política de “captación a como diera lugar”, lo que privilegió la inversión rentista a costa de la productiva ya fuera mediante una colocación de recursos en pesos o por medio de su contratación en el exterior y su colocación financiera en el interior, lo que hizo particularmente difícil las inversiones de largo plazo y gravó pesadamente los costos financieros para las pequeñas y medianas empresas sin acceso al crédito externo.

Esta política afectó a ciertas fracciones de la burguesía nacional, favoreció la compra de empresas por los inversionistas extranjeros, aceleró las fusiones entre el sector bancario y el empresarial, en una búsqueda de colocación óptima del capital productivo y financiero en todas sus fases y, fundamentalmente, privilegió la ganancia financiera por encima de la productiva, profundizando la distorsión y el desequilibrio del modelo de acumulación y acentuando la polarización de la sociedad.

Según los datos de la Contaduría de la Nación, los subsidios a productores de mercancías crecieron de 8.2 mil millones en 1981 a más de 550 mil millones en 1982. Este impresionante aumento se destinó a compensar directamente las pérdidas cambiarias y fiscales de las empresas públicas y privadas; de igual manera, los intereses de la deuda pasaron de 168.6 mil millones a 541.2 mil millones entre esos años. La intervención estatal en la economía adquirió un carácter fundamentalmente “financiero”, que impuso al Estado como única opción asumir en un “fondo de pérdidas nacionales” la brutal salida del excedente nacional hacia el exterior.

En suma, durante la década de los setenta, la dinámica del sistema financiero internacional mudó la naturaleza de las relaciones de los países del Tercer Mundo con las economías centrales y particularmente cambió el orden de los patrones monetarios de los países dependientes.

Mientras la deuda externa de estos países en la década de los setenta había crecido fundamentalmente merced a una transnacionalización productiva, la deuda de los años setenta tuvo como elemento dinamizador la internacionalización financiera, que permitió a los estados nacionales allegarse recursos externos para financiar las compras externas y los pagos al capital transnacional, de manera que los países capitalistas centrales pudieran sostener las ventas externas de sus bienes

consolidando para sus matrices trasnacionales el control tecnológico de sus estructuras productivas y un patrón de demanda trasnacionalizado.

El capitalismo dependiente mexicano, inmerso en la circulación internacional de mercancías que generaba nuevos procesos productivos y requerimientos inmensos de financiamiento, aceleró la conjunción de intereses entre el capital bancario e industrial. Pero esta conjunción de intereses no estuvo exenta de contradicciones. La política monetaria y financiera aplicada estos años, al lado de un despliegue formidable del sistema financiero internacional, permitió al capital bancario, a partir del papel fundamental que tiene en la articulación entre los procesos de producción y circulación de mercancías y mediante el uso de los recursos para especular, establecer un control estratégico en las relaciones entre las distintas fracciones del capital local e internacional y de éstos con el Estado.

El patrón monetario nacional, que se define como el conjunto de funciones que realiza el dinero dentro de una economía (patrón de precios, medida de valor, medio de pago, reserva de valor y dinero mundial), sufrió importantes alteraciones desde el inicio de la década de los setenta y también sufrió un deterioro muy acelerado en los años recientes.

Las funciones de la moneda nacional fueron perdiéndose, para ser efectuadas, cada vez más, en la moneda hegemónica: el dólar. La política monetaria fomentó un acelerado proceso de dolarización de depósitos y de captación externa de recursos para el financiamiento de las empresas, de manera que si anteriormente se recurría al crédito para financiar la compra de equipo y expansión de la planta productiva, la tendencia fue contratar recursos externos incluso para financiar el capital de trabajo, y lo que en un tiempo parecía ser una distribución de funciones, en las que la banca local financiaba las necesidades de capital de trabajo y el abastecimiento de equipos y materias primas se financiaba del exterior, sufrió una importante alteración, con una marcada tendencia a hacer depender todo el financiamiento del exterior y el ahorro interno fue violentamente desplazado por el ahorro externo.

El peso se convirtió en la moneda “cara” y la moneda hegemónica en la “barata”, de manera que resultaba más fácil financiarse con la moneda que no tenemos y la que tenemos se tornó inaccesible, transformándose la inversión financiera en pesos y dólares en una colocación más rentable que la inversión productiva, al tiempo que la moneda nacional perdía aceleradamente su función de reserva de valor, ante el aumento de la inflación y el surgimiento, de nuevo, del fantasma devaluatorio.

Se distorsionó el patrón de precios (entre otras causas por el triple efecto de tasas de interés, deslizamiento y precios), lo que afectó el sistema interno de precios relativos y empujó al sistema a verificar en forma creciente las funciones de medida de valor y medio de circulación y de pago en dólares: las compras en dólares de bienes raíces e inventarios constituyen ejemplos comunes de este fenómeno.

Los hechos anteriores condujeron a una contratación irrestricta de deuda por el sector público, no sólo para financiar su expansión productiva, las importaciones y el pago de la deuda, sino también para sostener la especulación en la que todo dólar que ingresaba al país era ávidamente consumido como la única moneda capaz de retener las funciones monetarias que anteriormente se realizaban en moneda nacional. Esta dinámica monetaria y financiera expresa la pérdida de control sobre el patrón monetario nacional y cómo este descontrol se acentuó con las dificultades del país para conseguir más dólares.

Lo que en un principio se manifestó como una escasez de dólares y mayores deslizamientos y devaluaciones, continuó por un breve lapso con un mercado doble y triple de cambios y finalizó con la nacionalización de la banca y el control total de cambios.

La adopción de estas medidas plasma cómo, en el caso mexicano, se generó una tendencia —que por lo demás está presente en varios países capitalistas dependientes— de pérdida de control sobre el patrón monetario nacional y acelerado proceso de centralización de capital y transnacionalización productiva.

En el caso mexicano, el peso que el sector financiero tiene en la reproducción material del Estado, enlazado al papel que éste tiene en la gestión del patrón monetario, lo metieron en una suerte de “trampa monetaria”. En la medida en que la reproducción material del Estado se vinculó cada vez más a la esfera monetaria local e internacional y se abrió el ámbito financiero local al internacional, las políticas monetarias tradicionales se volvieron inefectivas, invalidando muchas de las medidas antinflacionarias que se adoptaban y financiando con ello la compra de activos financieros y reales externos.

Los mecanismos de regulación de la crisis se desplomaron, ya no sólo no eran efectivos para controlar la caída de la actividad del sector privado, sino que tampoco servían para regular la acción misma del Estado. A la crisis del modelo de acumulación se sumó la crisis de la reproducción material del Estado, en donde su faz económica era sólo una cara de la crisis social y política que cuestionaba las bases de la legitimidad del Estado.

Al favorecer tan tenazmente al sector financiero se afectó una parte importante de la burguesía productiva nacional y sin lugar a dudas al conjunto de la sociedad mexicana. La nacionalización abre

la perspectiva de una mayor racionalidad en el uso de los recursos monetarios y financieros del país para que éstos se ordenen al servicio de un patrón nacional de desarrollo.

Bibliografía

- Baer, Mónica: (1982), "La internacionalización financiera en Brasil", versión preliminar; ILET, octubre.
- Cardero, Ma. Elena y J. M. Quijano: (1983), "Expansión y estrangulamiento financiero", en J. M. Quijano (coordinador), *La Banca: Pasado y Presente*, Ensayos del CIDE, México, CIDE.
- Cardero, Ma. Elena, José M. Quijano y José Luis Maizo: (1983), "Cambios recientes en la organización bancaria y el caso de México", en J. M. Quijano (coordinador) *La Banca: Pasado y Presente*, Ensayos del CIDE, México, CIDE, febrero.
- Cardero, Ma. Elena y Lilia Domínguez: (1982), "Grupo financiero y crisis actual del capitalismo", en *Revista Mexicana de Sociología*, año XLIV, núm. 3, México, IIS-UNAM, julio-septiembre.
- Eatwell, J. y Singh: (1981), "¿Se encuentra 'sobrecalentada' la Economía Mexicana? Un análisis de los problemas de política económica a corto y mediano plazo", en *Economía Mexicana*, núm. 3, México, CIDE.
- Green, Rosario: (1981), *Estado y banca transnacional en México*, México, CEESTEM - Nueva Imagen.
- Green, Rosario: (1982), "Deuda externa. El callejón de las decisiones", en *El Desafío Mexicano*, México, Ediciones Océano.
- Green, Rosario: (1983), "Crisis financiera y deuda externa", en *Comercio Exterior*, México, febrero.
- Jacobs, Eduardo: (1981), "La evolución reciente de los grupos de capital privado y nacional", en *Economía Mexicana*, núm. 3, México, CIDE.
- López Portillo, José: (1982), *VI Informe de Gobierno. Anexo Estadístico*, México, Dirección General de Documentos y Análisis de la SPP.

- Solís y Rizzo: (1981), "Excedentes petroleros y apertura externa: el caso de México". Ponencia presentada en el *Seminario Internacional: Relaciones Financieras Externas y su Impacto en las Economías Latinoamericanas*, Santiago, CIEPLAN, 19-21 de marzo.
- Soria Murillo, Víctor: (1983), "Caracterización de la crisis de 1976 y 1982 en México", en *Economía: Teoría y Práctica*, núm. 1, México, UAM, invierno.
- Vázquez, A.: (1982), "La política monetaria 1973-1981", en *Economía Mexicana*, núm. 4, México, CIDE.