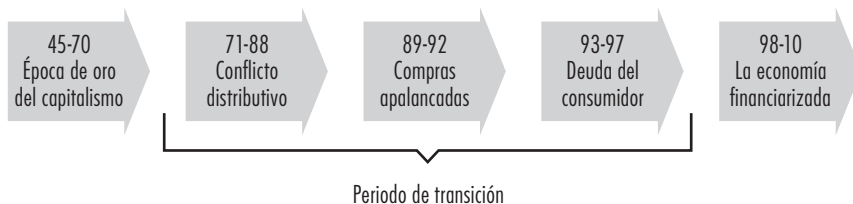


## LA POLÍTICA ECONÓMICA MEXICANA DE LOS OCHENTA REINTERPRETADA BAJO LA HIPÓTESIS DE LA FINANCIARIZACIÓN

Violeta Rodríguez\*

Fecha de recepción: 9 de agosto de 2011. Fecha de aceptación: 2 de diciembre de 2011.

Este documento tiene el objetivo de describir la evidencia analítica y estadística que sustenta la hipótesis de que la política económica que aplicó el gobierno mexicano en los ochenta, le facilitó al proceso de financiarización que para entonces se había instalado en el país, su tránsito hacia una etapa más avanzada, asociada esta última a un ambiente que favoreció las condiciones para realizar y, aún más, acrecentar la ganancia financiera.



Para tal efecto, defino a la financiarización como un régimen de acumulación que sustituyó al que estuvo vigente durante el capitalismo industrial,<sup>1</sup> siguiendo el proceso que describe el esquema anterior.<sup>2</sup> Coincidió con el argumento de que ese proceso tuvo origen externo, porque el desarrollo del sistema financiero del país fue tardío<sup>3</sup> y ocurrió al amparo de la participación activa y financiamiento del gobierno.

---

\* Investigadora del Instituto de Investigaciones Económicas-Universidad Nacional Autónoma de México. Correo electrónico: violetta@unam.mx

<sup>1</sup> Retomo la definición de Krippner, 2005: 174.

<sup>2</sup> El cual adapta al caso de México la periodización de Palley (2009) para EUA. Los años, sin embargo, no se plantean como límites estrictos (pueden diferir por indicador y medida de política económica), especificándose solamente para referenciar el promedio aproximado de cada etapa.

<sup>3</sup> Levy, 2011: 16.

Específicamente retomo la hipótesis de que la financiarización mexicana inició en los años setenta,<sup>4</sup> cuando el gobierno dispuso de las líneas secundarias de reserva para enfrentar la inestabilidad cambiaria del periodo. Los recursos de esas líneas secundarias fueron créditos externos que constituyeron el primer conjunto de inversiones recibidas por México a la manera de economía financiarizada, pues se colocaron en el principal negocio de ese tipo de economía, que es el de la deuda, con vistas a valorizarse por el simple empuje de indicadores financieros, los cuales fueron externos debido al insuficiente desarrollo que para entonces todavía tenía el sistema financiero del país.

Partiendo de que al iniciar los ochenta la financiarización mexicana se encontraba en su etapa del conflicto distributivo, propongo la hipótesis de que la política neoliberal y globalizadora de la década impulsó a la financiarización a su siguiente etapa, de las compras apalancadas, al garantizar que la economía doméstica cumpliera con las dos condicionantes de ese avance,<sup>5</sup> que fueron las siguientes. Por un lado, determinar la valorización del capital financiero con base en referentes domésticos de definición automática y, por otro, establecer las bases para la ampliación permanente del valor y ganancia del negocio del endeudamiento.

Como complemento de lo anterior, propongo la hipótesis de que en los noventa,<sup>6</sup> con la apertura completa de la economía doméstica y extranjerización de los bancos, la política económica elevó ese rendimiento a su nivel internacional; adicionalmente, con la reforma a los sistemas de pensiones del país, convirtió a estos últimos en el capital de trabajo más importante para el negocio mencionado,<sup>7</sup> garantizándole así a sus rendimientos, una fuente doméstica y privada de demanda y pagos.

Lo que sigue del documento se divide en dos partes. La primera describe la estadística descriptiva del saldo e intereses de la deuda mexicana,<sup>8</sup> para

---

<sup>4</sup> Rodríguez (2011) proporciona el sustento de esa hipótesis.

<sup>5</sup> Esas condicionantes permitieron disminuir la dependencia que tenía la ganancia financiera respecto a la intermediación y financiamiento del gobierno, tomándose como un signo de la búsqueda de autonomía del capital financiero que refiere Chenais, 2003: 45-46.

<sup>6</sup> El sustento estadístico y analítico de la misma se deja para trabajos posteriores, pues este documento solamente aborda la parte referida a la década de los ochenta.

<sup>7</sup> Chenais, 2003: 37 y 51-54 refiere la centralidad de los sistemas de pensiones en la financiarización.

<sup>8</sup> Esa información, junto con todos los cuadros y gráficos referidos en este documento, pueden consultarse en el Anexo de Cuadros y Gráficas de internet de la revista: [www.revistas.unam.mx](http://www.revistas.unam.mx)

evidenciar que los rendimientos financieros se volvieron crecientes hasta que inició el proceso de financiarización del país y no antes. La segunda parte clasifica las acciones de la política macroeconómica mexicana del periodo de estudio, con base en la función que tuvieron en el tránsito de ese proceso a su etapa de las compras apalancadas. Las conclusiones proponen que la política mencionada fue más allá de ese tránsito, pues estableció la base para que la financiarización mexicana llegara, a mediados de los noventa, a su tercera etapa, denominada “de la deuda del consumidor”.

### **LA POLÍTICA ECONÓMICA ANTERIOR A LOS SETENTA Y LA RENTABILIDAD DEL NEGOCIO FINANCIERO EN LA ECONOMÍA DOMÉSTICA**

Que los rendimientos en México del negocio financiero no tuvieron en el pasado el nivel y la tendencia creciente que lograron con la financiarización del país, se vuelve evidente al notar que, entre 1940 y 1973, las variables que determinan su valor; específicamente el saldo de la deuda y su tasa de interés, fluctuaron alrededor de una tendencia real nula y nominal constante, la cual contrasta con el franco crecimiento que experimentaron desde finales de los setenta (ver Gráfica 1).

#### **La deuda interna**

Conforme avanzó la financiarización mexicana a lo largo de los ochenta, el balance de flujos<sup>9</sup> del sector privado se deterioró (ver Gráfica 2) como resultado de la caída que tuvieron el empleo, los salarios y la ganancia no financiera en el periodo, misma que superó la reducción que había experimentado el consumo privado. Ello provocó que el ahorro de ese sector se moviera a cero, volviéndose negativo en los noventa, con el aumento sin precedentes que aplicaron los bancos a las tasas de interés activas.

Lo anterior dirigió el comportamiento de los balances de acervos (ver Gráfica 3), cuyo saldo negativo para el sector privado no financiero reflejó el aumento,

---

<sup>9</sup> Los balances de flujos y acervos se calcularon con la metodología descrita en Rodríguez (2010), la cual se basa en Goodley, W. y Cripps, F. (1983); Goodley, W. (2004) y Dos Santos, C. (2004).

también sin precedentes, de su deuda (ver Gráfica 4). Ese comportamiento fue similar al que tuvo la deuda interna pública en los ochenta, al verse impulsada cuando el gobierno intensificó su estrategia de restricción monetaria. Como consecuencia de lo anterior, el balance de acervos bancarios pudo sostener una situación superavitaria toda la década de los ochenta y la mayor parte de los noventa, siendo ese superávit, efectivo o potencial, el signo más evidente de la financiarización del país.

### **La deuda externa pública**

Puesto que a principios de los ochenta México se vio obligado a contratar deuda externa mediante la emisión de valores, para contrarrestar el déficit de pagos que había venido arrastrando desde los setenta, y también para modernizar su sistema financiero, el balance de acervos del país frente al exterior se volvió deficitario; igual que lo hicieron los balances de flujos y de acervos del gobierno.

México no pudo superar esa situación deficitaria toda la década de los ochenta, porque los vencimientos de la deuda externa en valores fueron menores a los que había tenido la propia deuda externa del pasado, desfasándose respecto a los periodos de recuperación de ganancias del proceso productivo, y también porque la capacidad de dicho proceso para recuperar ganancias se redujo debido a que la escala de producción cayó (ver Gráfica 5); por el contrario, fue cada vez mayor el costo de la referida deuda externa en valores, propiciando que su saldo fuera creciente.<sup>10</sup>

### **EL PAPEL DE LAS POLÍTICAS MONETARIA Y CAMBIARIA EN EL IMPULSO A LA RENTABILIDAD DEL NEGOCIO FINANCIERO**

Además de ser la responsable de ingresar al país y facilitar la valorización de la inversión con que inició la financiarización de México, la política monetaria aplicada en la etapa del capitalismo conflictivo de los ochenta impulsó la rentabilidad del negocio financiero, igual que lo hizo la estrategia cambiaria. Asociada a esta última, la administración de la Reserva Internacional, garantizó la disponibilidad de divisas líquidas suficientes para el pago de las inversiones en moneda extranjera que recibió el país y también de la ganancia que produjo esa inversión.

---

<sup>10</sup> Rodríguez (2011) presenta el sustento estadístico y analítico de esa conclusión.

## **Rendimientos crecientes para las operaciones financieras**

Específicamente, la política monetaria implicó que el gobierno pagara la instalación de la infraestructura que requería el mercado financiero para operar con estándares internacionales; le generara “por decreto” una oferta creciente y demanda aún superior a dicho mercado y, finalmente, creara, impulsara y volviera cotidianas las prácticas de mercado para las transacciones financieras. Por su parte, la política cambiaria y de administración de la Reserva Internacional no solamente propició la tendencia creciente del tipo de cambio, y con ello, de la ganancia de las inversiones financieras en moneda extranjera dentro de la economía doméstica, sino que garantizó el pago inmediato y en divisas, de esa ganancia.

## **Las políticas económicas aplicadas para sufragar con recursos públicos los costos de instalación del capital financiero en el país**

Con relación a la instalación de la infraestructura financiera, desde mediados de los setenta México emprendió una estrategia de modernización de la misma, dirigida por el gobierno, que tuvo su mayor avance durante el periodo de la banca nacionalizada, porque fue entonces cuando la administración pública pudo utilizar sus cuantiosos recursos e ilimitado poder institucional con ese propósito; específicamente, recapitalizando y actualizando la infraestructura,<sup>11</sup> organización y administración<sup>12</sup> de la banca (ver Cuadro 1). En 1989, con esa tarea prácticamente terminada, se decretó la reforma integral de la legislación aplicable en la materia, la cual incluyó el permiso explícito a las instituciones del sector para conformar grupos financieros,<sup>13</sup> iniciando con ello la extranjerización del sistema financiero del país.

El punto final del proceso de modernización financiera, sin embargo, fue la reforma de junio de 1990 a los Artículos 28 y 123 de la Constitución Política mexicana, para permitir el otorgamiento privado del servicio de banca y

---

<sup>11</sup> Ver Banco de México. *Informe Anual*, 1982: 98-99 y 1983: 38.

<sup>12</sup> El gobierno inició esa política en 1974 al expedir la Ley del Mercado de Valores y modificar la Ley de Instituciones de Crédito, según refiere *Op. cit.*, 1974: 25.

<sup>13</sup> *Op. cit.*, 1989: 34-35.

crédito.<sup>14</sup> Con esa base, la administración pública emitió en septiembre del año mencionado los lineamientos para la desincorporación de la banca múltiple<sup>15</sup> y, en 1991, vendió al sector privado las acciones de nueve instituciones de banca comercial.<sup>16</sup> Para 1992 ya habían sido privatizados 18 de los 19 bancos comerciales.<sup>17</sup> Con esa venta, la riqueza social reunida en la forma de presupuesto gubernamental, que se utilizó para financiar la deuda que le dejó al país la modernización de las instituciones bancarias, se convirtió en la fuente de recursos que pagó a los empresarios que adquirieron la banca privatizada, sus costos de instalación en el negocio financiero.

### **La política monetaria y la expansión de la deuda interna pública contratada mediante la emisión de valores**

La rentabilidad del negocio antes mencionado se mueve en la misma dirección que el saldo de la deuda y su tasa de interés; en el caso de la deuda interna pública, el crecimiento que tuvieron en los ochenta las últimas dos variables mencionadas, se explica por la política monetaria restrictiva.

#### *La oferta de bonos públicos*

En efecto, además de modernizar al sistema financiero, la medida de política económica que más abonó a la expansión de la oferta de valores en el país, fue la autorización que le otorgó el Congreso de la Unión al Banco de México en 1977, para emitir los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES)<sup>18</sup> y los Bonos del Petróleo (PETROBONOS);<sup>19</sup> asimismo, la decisión gubernamental de reconvertir en ese tipo de títulos prácticamente toda su deuda.<sup>20</sup>

---

<sup>14</sup> Esa determinación implicó la expedición, en julio, de las Leyes de Instituciones de Crédito y para Regular las Agrupaciones Financieras, junto con las reformas a la Ley del Mercado de Valores.

<sup>15</sup> *Op. cit.*, 1990: 47 y 48.

<sup>16</sup> *Op. cit.*, 1991: 179.

<sup>17</sup> *Op. cit.*, 1992: 207.

<sup>18</sup> *Op. cit.*, 1977: 43, y 1979: 65.

<sup>19</sup> *Op. cit.*, 1977: 40 y 52.

<sup>20</sup> *Op. cit.*, 1979: 64-65.

Ése fue el impulso más importante porque, al ser de un país subdesarrollado sin empresas privadas con la capacidad y costumbre de financiarse en bolsa, el mercado financiero mexicano no tenía otros valores factibles de ser operados nacional e internacionalmente, que los bonos públicos. La única condición que tuvo que satisfacer el gobierno para expandir la oferta de los mismos, con demanda garantizada, fue la de garantizar el alza permanente a las tasas de rendimiento ofrecidas por los títulos públicos.

### *La tasa de interés de los bonos públicos*

Puesto que desde que empezó a emitir los CETES, el Banco de México adoptó la práctica de subastarlos, ofreciendo una cantidad fija de los mismos en cada subasta y permitiendo que la tasa de interés para esa cantidad se determinara por la demanda del instrumento,<sup>21</sup> el gobierno pudo dirigir al alza las tasas ofrecidas por dichos títulos, al conseguir que la demanda recibida por sus bonos fuera mayor a la oferta de los mismos, lo cual logró con la restricción monetaria que aplicó.

Esa restricción se convirtió en el componente sistemático de la política monetaria en los ochenta, cuando dicha política adoptó al control de la inflación como su objetivo central.<sup>22</sup> La consecuencia inmediata de esa estrategia restrictiva, sin embargo, no consistió en cumplir con dicho objetivo, pues ello se logró hasta finales de la década de los ochenta, al terminar el proceso de ajuste de los precios oficiales a sus niveles de mercado<sup>23</sup> (ver Gráfica 6). Esa consecuencia fue el crecimiento de las tasas pagadas por los bonos públicos, precisamente porque la política restrictiva significó la generación, por decreto del Banco de México, de la demanda bancaria de esos títulos, mayor a la oferta de los mismos.

---

<sup>21</sup> *Op. cit.*, 1985: 26, y 1986: 28, refieren que esos dos años el gobierno adoptó la práctica contraria de definir por decreto la tasa.

<sup>22</sup> *Op. cit.*, 1982: 35. Si bien desde años antes se habían aplicado medidas de ese corte, como describe, *Op. cit.*, 1978: 28-29, su uso se volvió sistemático hasta los ochenta.

<sup>23</sup> *Op. cit.*, 1981: 37, reporta que ese año comenzó el ajuste de los precios oficiales; *Op. cit.*, 1982: 22, 35-36 y 40, refiere que ese año el gobierno apresuró dicho ajuste; mientras que, *Op. cit.*, 1988: 109, informa que terminó.

*La demanda de bonos públicos*

El mecanismo que más usó el gobierno para restringir la oferta monetaria le aseguró una demanda creciente de bonos públicos y consistió en disminuirles a los bancos los límites de crédito que estaban autorizados a otorgar, ordenándoles adquirir bonos públicos con los depósitos que obtuvieran en exceso a dichos límites (ver Cuadro 2).

Esa forma de operar la política monetaria se volvió legal con la modificación a la Ley del Banco de México de 1984,<sup>24</sup> la cual incluyó tres ordenamientos al Banco de México que fortalecieron la demanda de bonos públicos y uno que fue determinante para lograr el tránsito de la financiarización a su etapa de las compras apalancadas. Primero, dejar de emitir circulante en un monto igual a cuatro veces la Reserva Internacional, lo cual significó, en la práctica, que dicho circulante fuera menor y para reducirlo, la autoridad monetaria ordenó a los bancos compras de bonos públicos. Segundo, dejar de contabilizar dicha Reserva a valor comercial, para evitar que su valor en pesos aumentara y también la expansión automática a los límites de financiamiento que derivaba de las devaluaciones. En la práctica, para cancelar dicha expansión, los bancos tuvieron que invertir en bonos públicos, el equivalente al aumento del valor en pesos de los dólares que tenían. Tercero, restringir el crédito interno al monto que determinara la Junta de Gobierno, volviendo así decisión discrecional de la autoridad monetaria, la definición de los límites al financiamiento. Por último, dejar de otorgar a la Tesorería de la Federación endeudamiento mayor al uno por ciento del total consolidado de las percepciones previstas en la Ley de Ingresos de la Federación,<sup>25</sup> con lo cual el presupuesto vio cancelada su posibilidad de actuar como instrumento anticíclico.

Con la última definición legal, junto con la venta de las empresas estatales, con la determinación de las autoridades de no recurrir más a la creación de circulante para el financiamiento de las actividades públicas y con la reducción de dicho financiamiento,<sup>26</sup> la administración pública desvinculó legalmente a las políticas monetaria y cambiaria de la responsabilidad que habían adoptado en el pasado para procurar el financiamiento del desarrollo,<sup>27</sup> enfrentando al proceso

---

<sup>24</sup> *Op. cit.*, 1984: 27.

<sup>25</sup> *Op. cit.*, p. 110.

<sup>26</sup> *Op. cit.*, 1983: 22.

<sup>27</sup> *Op. cit.*, 1984: 26-27



productivo a las crecientes restricciones financieras características de la etapa de las compras apalancadas.<sup>28</sup>

*Las acciones que crearon, impulsaron y volvieron cotidianas  
las prácticas de mercado para las transacciones financieras domésticas*

Con la estrategia restrictiva de la oferta monetaria descrita en el apartado anterior, las tasas de interés reales de los bonos públicos fueron crecientes, comportamiento que se trasladó a las tasas de los depósitos e instrumentos bancarios, porque estas últimas se indexaron a aquéllas, a raíz de su desregulación.

El requisito que tuvo que cumplir el gobierno para desregular las tasas bancarias consistió en dismantelar al sistema de encaje legal, utilizado hasta entonces, como medio de financiamiento de las actividades productivas, siendo en 1987 cuando dichas actividades lograron su independencia completa de los recursos del encaje (Cuadro 3). Al año siguiente el gobierno pudo dar el paso definitivo para la desregulación de las tasas bancarias, al eliminar toda regla para la suscripción de aceptaciones y para el otorgamiento de avales sobre papel comercial<sup>29</sup> (Cuadro 4). Ése fue el paso definitivo, porque significó exceptuar a los dos tipos de títulos mencionados, por primera vez después de cuarenta años, de las reglas de canalización obligatoria.

Con esa base, en la reforma del marco jurídico aplicable al mercado financiero efectuada en 1989, el gobierno decretó la liberación de todas las tasas de interés al ampliar a la totalidad de instrumentos de captación de la banca, el régimen con el que operaron las aceptaciones el año anterior. Esas modificaciones legales determinaron también que, a partir de entonces, el Banco de México dejaría de fijar cualquier tasa sobre instrumentos bancarios y que las tasas de rendimiento sobre los depósitos bancarios en Banco de México se establecerían en función de las tasas corrientes de los títulos de deuda pública.<sup>30</sup> Como en la práctica los bancos indexaron a estas últimas las decisiones sobre los intereses de sus instrumentos, la liberación terminó siendo *sui-generis*, pues aunque las tasas sobre los títulos de deuda pública tuvieron determinación automática vinculada a la oferta y demanda de títulos públicos, dichas oferta y demanda no fueron definidas por el mercado, como quedó claro en los tres apartados anteriores.

---

<sup>28</sup> Palley, 1990: 42-45.

<sup>29</sup> Banco de México. *Op. cit.*, 1988: 29.

<sup>30</sup> *Op. cit.*, 1989: 32.

*La política cambiaria y de reservas internacionales orientada  
a garantizar el pago de ganancia inmediato y en divisas líquidas  
a los capitales financieros*

Si bien desde que comenzó a integrarse, la Reserva Internacional ha sido la cuenta de ahorro de los recursos que el gobierno mexicano utiliza para devolver las inversiones en moneda extranjera recibidas por el país, junto con la ganancia de esas inversiones; la administración de dicha cuenta de ahorro experimentó dos cambios con el inicio de la financiarización.<sup>31</sup>

Por un lado, su principal fuente de financiamiento dejó de ser el crédito otorgado por el FMI con fines de estabilización cambiaria. Como al iniciar la financiarización mundial, a principios de los setenta, dicho organismo internacional tomó la determinación de disminuir esos préstamos, México tuvo que recurrir cada vez más, con ese propósito estabilizador, a los recursos que obtenía de sus emisiones de bonos públicos. Por otro lado, al adoptar la flexibilidad cambiaria, los administradores de la cuenta de ahorro referida dejaron de perseguir un valor fijo para la moneda doméstica, aceptando que el precio en divisas de esta última, junto con el costo y valor de la propia Reserva Internacional, fuera variable.

Uno de los efectos de esos dos cambios fue el pronunciado aumento que tuvo el costo mencionado, y con ello, la ganancia de las inversiones en moneda extranjera dentro de la economía doméstica, porque los bonos emitidos para financiar la Reserva se indexaron a las tasas de interés domésticas o al precio del petróleo, y ambas variables fueron crecientes en términos reales, junto con la prima de riesgo que pagaron dichos bonos, asociada a las frecuentes fluctuaciones que experimentó el tipo de cambio (ver Gráfica 6). El otro efecto fue que se obligó al gobierno a utilizar una cantidad cada vez mayor de recursos líquidos domésticos<sup>32</sup> para pagar ese rendimiento, acrecentando la restricción financiera que ya de por sí enfrentaba el proceso productivo.

*Las acciones de política económica que le abrieron una participación  
creciente en la distribución de los acervos domésticos al sector financiero*

La función del resto de la política económica de los ochenta, respecto a la financiarización del país, consistió en facilitar la reducción de la participación

---

<sup>31</sup> Rodríguez (2011) presenta la estadística descriptiva y exposición detallada de la hipótesis formulada en el párrafo y, en general, en el subapartado.

<sup>32</sup> Provenientes de las ventas externas de petróleo y de la restricción monetaria.

de los agentes no financieros en la distribución de los acervos domésticos, específicamente con las medidas que involucraron las estrategias de privatización de empresas públicas, concertación social, apertura comercial y, en general, de finanzas públicas y comercio exterior equilibrados.

*La privatización de empresas públicas y ajuste de precios oficiales  
como instrumentos que redujeron la participación  
del sector privado no financiero*

Si bien la liberalización de precios inició en 1977 con los automóviles,<sup>33</sup> fue en los años ochenta cuando el gobierno profundizó esa política; específicamente en 1980 descongeló los precios de distintos productos básicos, y dos años después, los de la gasolina y el diesel, aumentando los precios de todos los bienes y servicios de las paraestatales<sup>34</sup> con el propósito de homologarlos a sus niveles de mercado.<sup>35</sup>

Pese al impacto inflacionario que tuvieron esos aumentos<sup>36</sup> los dos años siguientes,<sup>37</sup> el gobierno aceleró esa política en 1986, pues en su evaluación el impacto mencionado había comenzado a disminuir el año previo.<sup>38</sup> Fue con ello que el gobierno logró abrogar definitivamente los precios oficiales en 1992,<sup>39</sup> quedando bajo su control solamente los precios de los bienes que fueron etiquetados como prioritarios (servicios concesionados y algunos de la canasta básica, como tortilla y azúcar) y los de aquéllos cuya producción mantuvo a su cargo (electricidad, agua, petróleo y derivados).

El reacomodo de los precios oficiales a sus niveles de mercado volvió rentables a las empresas públicas, por lo que el gobierno no tuvo problema para privatizarlas, culminando esa tarea en 1988. En el mediano plazo, sin embargo, la mayoría de esas empresas privatizadas interrumpió sus operaciones, quedando sus actividades en manos de extranjeros. Por consiguiente, la estrategia privatizadora impulsó las

---

<sup>33</sup> Banco de México. *Op. cit.*, 1977: 28.

<sup>34</sup> *Op. cit.*, 1982: 22 y 35-36.

<sup>35</sup> *Op. cit.*, p. 40.

<sup>36</sup> *Op. cit.*, p. 15.

<sup>37</sup> *Op. cit.*, 1983: 59 y 1984: 51.

<sup>38</sup> *Op. cit.*, 1985: 56.

<sup>39</sup> *Op. cit.*, 1992: 109.

compras externas (ver Gráfica 7), concentrándolas en bienes de consumo conforme fue cayendo el producto doméstico. La política de apertura comercial diluyó el efecto negativo que ese aumento tendía a ejercer sobre la ganancia financiera.

*La apertura comercial como medio para evitar transferencias de flujos y acervos financieros crecientes a agentes no financieros*

Desde principios de los ochenta el gobierno mexicano emprendió una intensa estrategia de apertura comercial, orientada a llevar a las exportaciones del país al nivel que habían alcanzado las necesidades de bienes importados de la economía doméstica, para equilibrar al balance comercial. El efecto práctico más importante de ese equilibrio, desde el punto de vista de la financiarización, fue que implicó que los agentes domésticos no financieros dejaran de usar los medios de pago que tenían en su poder para sufragar el déficit externo, y los usaran para pagar su deuda bancaria.

La apertura al comercio exterior de México inició con la arancelización de las importaciones hasta entonces restringidas, con un instrumento no cuantitativo denominado permiso previo (Cuadro 5). A ello siguió la adhesión del país a los foros mundiales para negociar acuerdos comerciales y de inversión y la posterior suscripción de estos últimos (Cuadro 6). Esos acuerdos le significaron al país reducir gradualmente a cero sus aranceles y subsidiar con recursos públicos sus exportaciones no petroleras e inversión extranjera, además de homologar su sistema impositivo con el de sus socios comerciales (Cuadro 7). Pero su efecto más importante, desde el punto de vista de la financiarización del país, que significó que México pudiera fijar en sus negociaciones comerciales dirigidas por el gobierno, las cantidades y precios de la mayor parte de sus compras y ventas al exterior, administrando esas variables para dejarlas en niveles compatibles con el equilibrio de la cuenta corriente (Gráfica 8).

*Las acciones de la concertación social como instrumento para deprimir la participación del sector privado no financiero doméstico*

Desde el punto de vista de los ingresos, la reducción de la escala de operaciones de la industria doméstica que trajo consigo la privatización de empresas públicas tuvo como reflejo la caída del empleo y de las ganancias reales del sector privado no financiero, lo cual se sumó a la reducción que experimentaron los salarios reales. En el caso de las últimas dos variables mencionadas, la tendencia decreciente estuvo

influida también por la fijación de precios y salarios que implementó el gobierno al aplicar su estrategia de concertación social para el control inflacionario.

Si bien la determinación de los salarios mediante concertación dirigida por el gobierno y basada en la inflación tiene una larga tradición en México (Cuadro 8), fue durante la vigencia del Pacto de Solidaridad Económica (1987-1988)<sup>40</sup> y del Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico (1989-1993)<sup>41</sup> que esa estrategia se convirtió en un componente central de la política económica del país, porque además de influir en los salarios, le permitió al gobierno definir la mayoría de los precios sin asumir la responsabilidad que involucraba la determinación de precios oficiales, al implicar que los empresarios aceptaran apearse al objetivo inflacionario en sus decisiones de aumentos a los precios de los bienes que producían. Pese a que la figura de los Pactos dejó de formar parte de la política económica mexicana en 1994, los salarios siguen indexados a la inflación (Gráfica 9).

*La redistribución del presupuesto público como medio para aumentar los activos del sector financiero*

La redistribución del presupuesto que tuvo el efecto de aumentar los activos del sector financiero y disminuir los del sector privado no financiero, fue el resultado de las políticas de finanzas públicas equilibradas y de fortalecimiento de los ingresos públicos no petroleros que implementó el gobierno mexicano desde principios de los ochenta, las cuales generaron las tres tendencias que han caracterizado al comportamiento reciente del presupuesto y que han facilitado la financiarización del país.<sup>42</sup>

La primera de esas tendencias es la reducción sostenida que ha tenido el gasto público, específicamente el que genera flujos de ingresos para los agentes no financieros, como es el que se destina a la inversión que crea infraestructura y empleos (Gráfica 10).

La segunda tendencia es el incremento, sostenido también, que ha experimentado el gasto público que tiene mayor probabilidad de convertirse en capital de trabajo o fuente de ganancia del sistema financiero, mismo que constituye en la actualidad el principal destino de las erogaciones públicas (Gráfica 11).

---

<sup>40</sup> *Op. cit.*, 1988: 11-14.

<sup>41</sup> Mensaje del Informe de Gobierno de 1994.

<sup>42</sup> Manríquez, I. y V. Rodríguez (2011) describen con detalle y proporcionan la estadística descriptiva de esas tendencias. Para visualizar y descargar los cuadros y gráficos de este trabajo: [www.revistas.unam.mx](http://www.revistas.unam.mx)

Ese gasto incluye al costo financiero y amortización de la deuda, las aportaciones a la seguridad social y las participaciones y aportaciones a las entidades federativas (Gráfica 12). El primero de esos componentes ha sido históricamente la parte del presupuesto que termina en manos de los bancos (domésticos o extranjeros), no así los otros dos.

En el caso de las aportaciones a la seguridad social, se convirtieron en una de las fuentes de capital de trabajo y ganancia más importantes para el sector financiero, sustituyendo inclusive a la inversión extranjera (Gráfica 13), conforme avanzó la reforma a los sistemas de pensiones del país que inició a finales de los ochenta, pues esta última no solamente implicó que los fondos de esos sistemas fueran administrados por instituciones financieras sino que les permitió a dichas instituciones, adquirir instrumentos financieros (inclusive con tasa de interés variable), haciendo que esos fondos fueran usados por los bancos para otorgar créditos al sector privado, respaldados en última instancia por los fondos mencionados (Gráfica 14).

Por su parte, las aportaciones a las entidades federativas se volvieron una de las fuentes de financiamiento bancario más prometedoras, desde que les fue otorgado a los estados del país el permiso para emitir deuda pública respaldada por sus ingresos federales.

La tercera tendencia es el aumento de los impuestos y tarifas menos progresivos (Gráfica 15), los cuales han estado a cargo del sector privado no financiero, especialmente el incremento de las tarifas de bienes básicos que todavía produce el gobierno, como gasolinas y electricidad; asimismo, de gravámenes indirectos como los impuestos especiales sobre producción y servicios.

## CONCLUSIONES

El indicador convincente del proceso de financiarización que ha experimentado México es el crecimiento que tuvo la rentabilidad del negocio financiero en los ochenta. Durante ese periodo, el proceso de financiarización mexicano transitó de su etapa del conflicto distributivo al de las compras apalancadas, compartiendo con el resto del mundo la principal característica de esa transición, que es la creciente restricción financiera para expandir el proceso productivo.

Una de las diferencias con lo ocurrido en otros países,<sup>43</sup> sin embargo, es que dicha restricción no derivó de altos pagos de salarios a los administradores y

---

<sup>43</sup> Específicamente en EUA, como refiere Palley, 1990: 42-45.

ganancias a los accionistas, porque para entonces las finanzas públicas todavía eran la principal fuente de financiamiento del proceso productivo, lo que significa que la restricción a la expansión del proceso productivo fue la misma que enfrentó el gasto público y provino de la financiarización mundial, pues esta última redujo las fuentes de crédito que tenía el país, incrementando su costo. La limitación de recursos que ello implicó llegó a ser tan grande, que obligó al país a privatizar y luego cerrar, las empresas que habían estado en manos del gobierno.<sup>44</sup>

Otra diferencia es que el conflicto distributivo no ocurrió entre trabajadores y accionistas-administradores. La etapa tuvo dos momentos; en el primero, el conflicto distributivo se estableció entre empresarios y asalariados-gobierno. Los primeros, especialmente los dueños de las empresas privatizadas, aumentaron sus activos porque se beneficiaron de la inflación creciente que derivó del ajuste de precios oficiales. Ese ajuste permitió que dichas empresas sobrevivieran; no obstante, operaron a una escala disminuida comparada con la que tenían cuando eran paraestatales. En ese marco de contracción productiva, los asalariados y el gobierno redujeron su participación en los activos por el control salarial, y porque el presupuesto público hizo suyos los costos de la modernización bancaria y también las pérdidas generadas por la mayor volatilidad que trajo consigo la financiarización, expresada en recurrentes crisis financieras.

En un segundo momento, el conflicto distributivo se estableció entre los agentes domésticos no financieros (empresarios, asalariados y gobierno) y los tenedores de dólares y valores, siendo estos últimos los que mejoraron la situación de su balance de acervos porque en el contexto de producción y empleo disminuidos, la concertación social dirigida por el gobierno implicó que trabajadores y empresarios aceptaran incrementar sus precios y salarios menos que el tipo de cambio y la tasa de interés. Como las políticas monetaria y cambiaria propiciaron que las últimas dos variables sí tuvieran una tendencia real creciente, los acervos que no recibieron los trabajadores y empresarios terminaron como activos del sector financiero. Ese resultado del conflicto distributivo fue la base que le permitió al país inaugurar, a mediados de los noventa, la etapa de la deuda del consumidor, cuya principal característica y condición necesaria es el desequilibrio crecientemente negativo del sector privado no financiero.

---

<sup>44</sup> Rodríguez (2011) describe con mayor detalle y sustenta esa hipótesis.

## BIBLIOGRAFÍA

- Banco de México (varios años), *Informe Anual*, 1970-2009, México.
- Chesnais, F., “La teoría del régimen de acumulación financiarizado: contenido, alcance e interrogantes”, *Revista de Economía Crítica*, núm. 1, Valladolid, España, abril, 2003, pp. 37-72.
- Chesnais, F. y D. Plihon, *Las trampas de las finanzas mundiales*, Akal, España, 2003, 204 p.
- Correa, E., *Crisis y desregulación financiera*, S. XXI Ed., México, 1998, 205 p.
- Demir, F., “Financial Liberalization, Private Investment and Portfolio Choice: Financialization of Real Sectors in Emerging Markets”, *Journal of Development Economics*, 88(2), EUA, marzo, 2009, pp. 314-324.
- Dos Santos, C., “Keynesian Theorizing During Hard Times: Stock-Flow Consistent Models as an Unexplored Frontier of Keynesian Macroeconomics”, *Working Paper*, num. 408, The Levy Economics Institute of Bard College, NY, EUA, 2004, 29 p.
- Duménil, G. y D. Lévy, *Crisis y salida de crisis, orden y desorden neoliberales*, Fondo de Cultura Económica, México, 2007, 322 p.
- Epstein, G., *Financialization and the World Economy*, Edward Elgar, RU, 2005, 440 p.
- Girón, A. y Chapoy, A., “Financiarización y titulización: un momento Minsky”, *Economía UNAM*, vol. 6, núm. 016, México, 2009, pp. 44-56.
- Godley, W. y F. Cripps, *Macroeconomics*, Fontana, Londres, Reino Unido, 1983, 320 p.
- Godley, W y Lavoie, M., “Two-country Stock-flow Consistent Macroeconomics Using a Closed Model within a Dollar Exchange Regime”, *Working Paper*, num. 10, Centre for Financial Analysis and Policy, Universidad de Cambridge, RU, abril, 2004, 33 p.
- Krippner, G., “The Financialization of the American Economy”, *Socioeconomic Review*, vol. 3, num. 2, Oxford University Press, EUA, 2005, pp. 173-208.
- Levy, N., Proyecto de Investigación PAPIIT 2011 “El impacto de la financiarización en los países en desarrollo”, UNAM, México, 2011, 94 p.
- Manríquez, I. y Rodríguez, V., “Tendencias de las finanzas públicas y reorientación del presupuesto público con una visión anticíclica”, aceptado para publicarse en libro del Seminario Internacional de Teoría del Desarrollo 2011 del IIEC-UNAM, México, Septiembre, en prensa, 2011, 29 p.
- Palley, T., “The Macroeconomics of Financialization: A Stages of Development Approach”, *Ekonomiaz*, num. 72, 3<sup>er</sup> cuatrimestre, 2009, pp. 34-53.



- Rodríguez, V., “Efectos de flujos-acervos de las políticas fiscal y monetaria de México”, aceptado para publicarse en libro colectivo derivado del Seminario de Economía Fiscal y Financiera, IIEC-UNAM, México, marzo, en prensa, 2010, 29 p.
- \_\_\_\_\_, “El origen del déficit de pagos mexicano bajo la hipótesis de la financiarización”, IIEC-UNAM, México, en prensa, 2011, 30 p.
- Stockhammer, E., “Financialisation and the Slowdown of Accumulation”, *Cambridge Journal of Economics*, 28(5), RU, 2004, pp. 719-741.
- \_\_\_\_\_, “Some Stylized Facts on the Finance-dominated Accumulation Regime”, Political Economy Research Institute, University of Massachusetts at Amherst, *Working Papers*, num 142, EUA, julio, 2007, 27 p.
- Subsecretaría de Negociaciones Comerciales Internacionales (varios años), *Tratados de Libre Comercio signados por México*.
- \_\_\_\_\_, “La estrategia de negociaciones comerciales de México”, Secretaría de Economía, banco de documentos en internet, [www.economia.gob.mx](http://www.economia.gob.mx), consultado en México, marzo, 2009, 25 p.
- Organización Mundial del Comercio, “Understanding the WTO”, consultado en [www.wto.org](http://www.wto.org), México, agosto, 2011, 50 p.

LA POLÍTICA ECONÓMICA MEXICANA  
DE LOS OCHENTA REINTERPRETADA  
BAJO LA HIPÓTESIS DE LA FINANCIARIZACIÓN

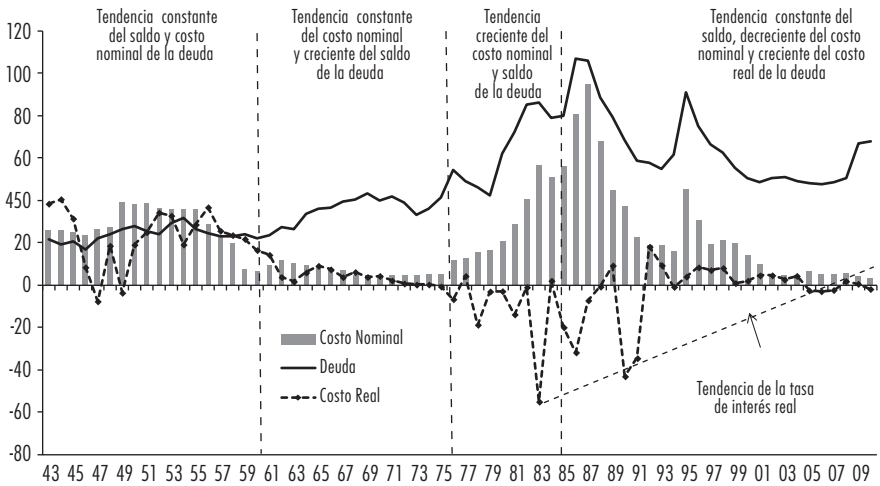
Violeta Rodríguez\*

**CUADROS Y GRÁFICAS\***

---

\* Todos las Gráficas presentados en este Anexo son de elaboración propia usando datos obtenidos de las Fuentes Estadísticas referidas al final.

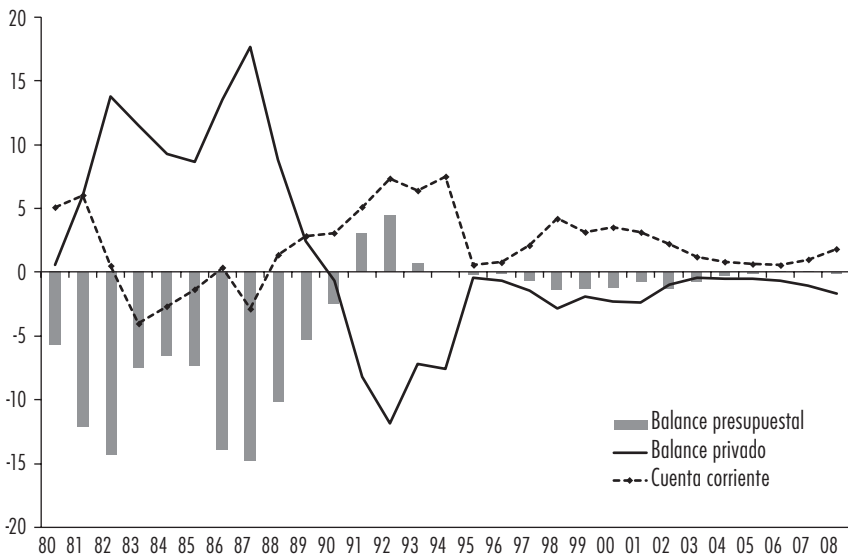
Gráfica 1. Saldo de la deuda como proporción del PIB y Costo Porcentual Promedio\* nominal, 1941-2010; asimismo, Costo Porcentual Promedio\* real\*\*, 1943-2010 (porcentajes)



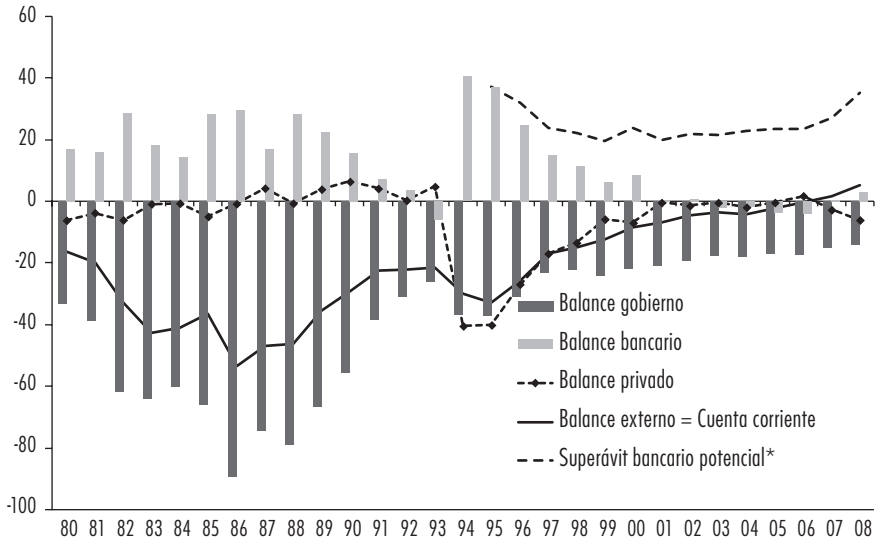
\* Antes de 1975, no es el CPP; específicamente, entre 1940-1955, es la relación intereses a deuda consolidada, calculada con datos del Informe Anual del Banco de México de México de esos años; en 1959, 1960 y 1962, el promedio de las tasas de interés reportadas en el texto del Informe Anual del Banco de México y en 1965 la tasa de interés sobre los depósitos de ahorro reportada en Nacional Financiera. La economía Mexicana en Cifras, 1990. Para el resto de los años anteriores a 1975, son extrapolaciones simples de los datos disponibles.

\*\* Calculada como la diferencia entre el Costo Porcentual Promedio Nominal y la tasa de crecimiento del Índice Nacional de Precios al Consumidor, Base 1993 = 100.

Gráfica 2. Balances de Flujos por sector institucional, 1980-2008 (porcentajes del PIB)

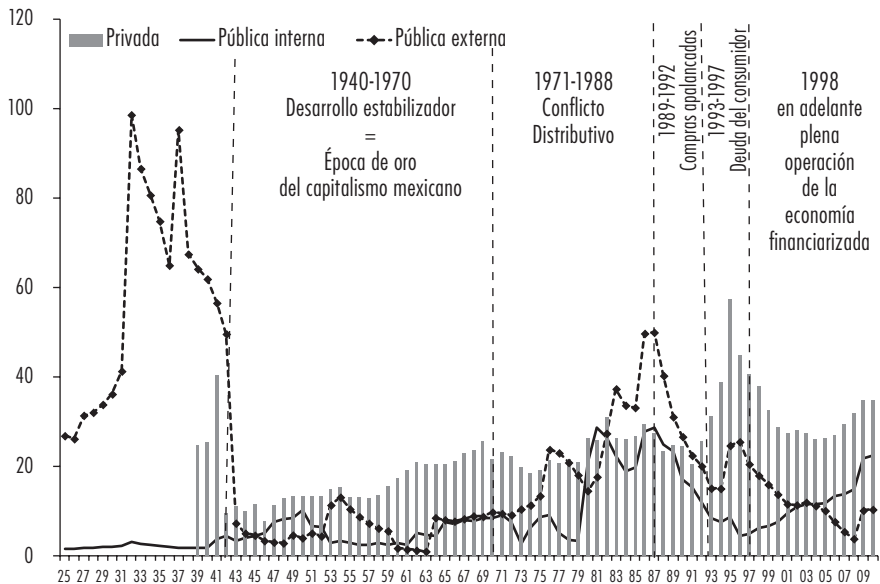


Gráfica 3. Saldo de los Balances de Acervos por sector institucional, 1980-2008 (porcentajes del PIB)

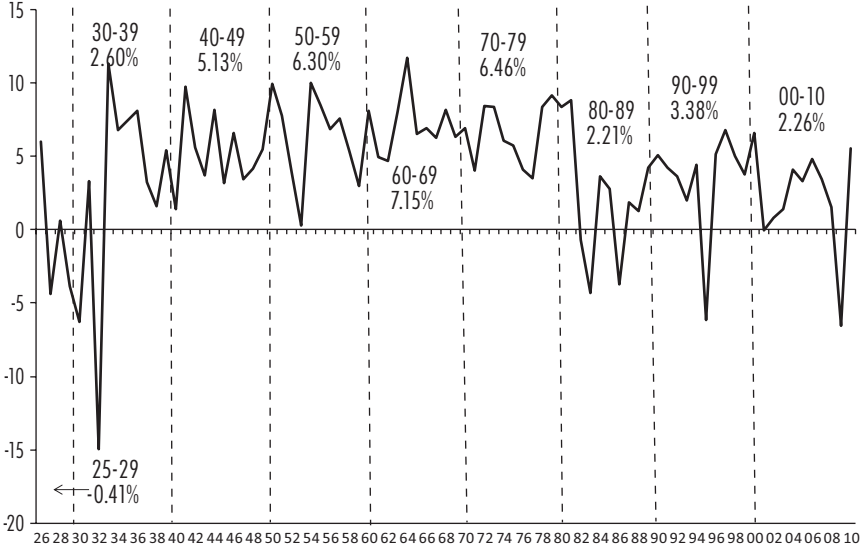


\*Calculado asumiendo que los fondos de ahorro para el retiro, que es el ahorro que respalda la deuda privada, se vuelve activo bancario.

Gráfica 4. Saldo de la deuda como proporción del PIB, 1925-2010 (porcentajes)



Gráfica 5. Tasa de Crecimiento Real del Producto Interno Bruto, 1926-2010 (porcentajes)



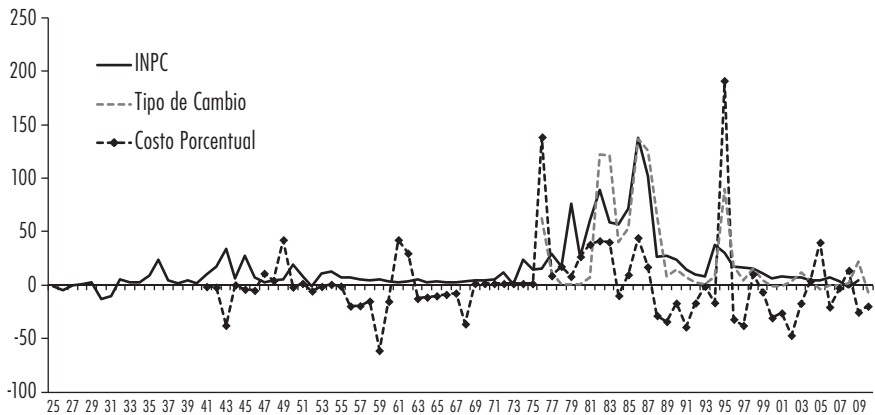
Cuadro 1. Acciones para la capitalización y modernización del sistema financiero mexicano, 1974-1989

<i>Capitalización bancaria</i>	<i>Diversificación de instrumentos financieros</i>	<i>Modernización del sistema financiero</i>
<p><b>1978</b> Apertura de cajones de encaje legal para adquirir títulos inscritos en la Bolsa Mexicana y para otorgar préstamos a agentes de bolsa (BM. IA, p. 78).</p> <p><b>1979</b> Se establece la obligación para la banca de usar su pasivo computable en: a) operaciones de apoyo al mercado de valores, b) adquisición de acciones y otros valores y c) créditos a casas de bolsa y también, la obligación para las aseguradoras de usar su encaje legal para adquirir valores en bolsa (BM. IA, p. 70).</p> <p><b>1982</b> Son reconocidos como deuda pública los pasivos que tenían las instituciones bancarias al momento de su nacionalización (BM. IA, p. 99)</p> <p>Se amplían los plazos para que los bancos cumplan con el régimen de inversión obligatoria y se incrementa la remuneración del encaje legal (BM. IA, 100).</p> <p>Se implementa el Programa Apoyo a Empresas con Problemas de Liquidez (BM. IA, p. 98).</p> <p>Se reducen de los márgenes de ganancia en la valuación de los títulos operados en bolsa y se amplía el plazo de los créditos que dichos títulos implicaban (BM. IA, p. 99).</p> <p><b>1988</b> Se convierten en deuda pública los pasivos que acumuló la banca nacionalizada (BM. IA, p. 134)</p>	<p><b>1980</b> Se autorizan el papel comercial (BM. IA, p. 32) y la aceptación bancarias (BM. IA, p. 77)</p> <p><b>1981</b> Se autorizan las obligaciones subordinadas (BM. IA, p.72).</p> <p>1986 Se autorizan los Bonos de Desarrollo (BM. IA, p. 99), los Bonos Bancarios para el Desarrollo Industrial (BM. IA, p. 116) y los Pagarés de la Tesorería de la Federación (BM. IA, p. 100)</p> <p>Se aboga la distinción entre los bonos adquiribles por personas físicas y personas morales que tenían los Bonos de Desarrollo (BM. IA, p. 116)</p> <p><b>1989</b> Se autorizan los Bonos Bancarios para el Desarrollo Industrial con Rendimiento Capitalizable (BM. IA, p. 95); los Bonos de la Tesorería de la Federación denominados en dólares y los Bonos Ajustables del Gobierno Federal (BM. IA, pp. 96-97)</p> <p>PEMEX fue autorizada para emitir pagarés a corto plazo documentados en papel comercial (BM. IA, p. 97).</p>	<p><b>1978</b> Autorización de la mexicanización de las empresas extranjeras a través de la bolsa de valores y exención de cualquier carga fiscal a las ganancias derivadas de operaciones bursátiles (BM. IA, p. 78)</p> <p><b>1979</b> Autorización para constituir sociedades de inversión manejadas por casas de bolsa, con facultad de crear paquetes accionarios, como el antecedente más antiguo a los grupos financieros (BM. IA, p.70)</p> <p><b>1981</b> Se modifica la Ley de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares para fortalecer la estructura, ampliar y diversificar las operaciones autorizadas a las instituciones financieras no bancarias (BM. IA, p. 89).</p> <p><b>1982</b> El decreto de nacionalización crea los Bancos de Desarrollo (BM. IA, p. 109, nota 27); cambia la denominación de la banca mixta por la de banca comercial (BM. IA, p. 93) y otorga a los bancos comerciales el permiso para convertirse en sociedades nacionales de crédito (BM. IA, p. 93)</p> <p><b>1983</b> Se efectúa la reestructuración administrativa de los bancos, disminuyendo el número de instituciones de 60 a 29, las cuales fueron reagrupadas con base en su cobertura (nacional, multirregional y regional) (BM. IA, p. 106).</p> <p><b>1985</b> La banca de desarrollo adquiere capacidad legal para convertirse en sociedades nacionales de crédito (BM. IA, p. 95) y vuelve a reestructurarse la cantidad de bancos, disminuyendo a 26, siendo 19 bancos comerciales y el resto bancos de desarrollo (BM. IA, 94-95).</p>

Banco de México, IA = Informe Anual.

Fuente BM =- Elaboración propia con datos de Banco de México. Informe Anual, 1977-1989.

Gráfica 6. Tasa de crecimiento del Índice Nacional de Precios al Consumidor, Tipo de Cambio para Solventar Obligaciones en el Extranjero y Costo Porcentual Promedio\*, 1926-2010 (porcentajes)



\* Antes de 1975, no es el CPP; específicamente, entre 1940 y 1955, es la relación de intereses a deuda consolidada, calculada con datos del Informe Anual del Banco de México de esos años; en 1959, 1960 y 1962, el promedio de las tasas de interés reportadas en el texto del Informe Anual del Banco de México y en 1965 la tasa de interés sobre los depósitos de ahorro reportada en Nacional Financiera. La Economía Mexicana en Cifras, 1990. Para el resto de los años anteriores a 1975, son extrapolaciones simples de los datos disponibles.

\*\* Calculada como la diferencia entre el Costo Porcentual Promedio Nominal y la tasa de crecimiento del Índice Nacional de Precios al Consumidor, Base 1993 = 100.

## Cuadro 2. Principal instrumento de restricción monetaria en la política económica mexicana, 1982-1989

### 1982

Definición de los límites al financiamiento que podían otorgar la banca y el propio banco de México, determinando que los recursos que depositaran los particulares en la banca, por encima del límite decretado, debían ser utilizados por los bancos para conformar Depósitos de Regulación Monetaria en el Banco de México, los cuales fueron respaldados por bonos públicos

### 1985 (BM. IA, pp. 16 y 72) y 1986 (BM. IA, p. 86)

Reducción del límite al financiamiento que podían otorgar los bancos y el Banco de México. Específicamente, a partir de noviembre de 1985 el Banco de México solicitó que ese límite no creciera y que los bancos siguieran depositando en el instituto central sus recursos disponibles por encima del mismo, los cuales siguieron respaldándose con CETES.

Promoción de la adquisición por parte de la banca, de valores públicos mediante subastas, para disminuir el circulante disponible a la mayor tasa de interés posible, con excepción de los CETES, cuya tasa de interés fue determinada por decreto del propio Banco de México, dejando que el monto colocado fluctuara para esa tasa.

### 1987 (BM. IA, p. 86)

El Banco de México volvió a adoptar la práctica de ofrecer montos fijos de CETES y permitir que la tasa de esos instrumentos se determinara libremente por la demanda recibida, manteniendo la costumbre de obligar a los bancos a depositar en el Banco de México, con respaldo de los valores públicos antes mencionados, el circulante que obtuvieran por encima del límite autorizado. Adicionalmente, el gobierno subastó entre las instituciones bancarias los Depósitos de Regulación Monetaria que habían constituido en el pasado y que tenía pendiente devolverles, colocando ese circulante a la mayor tasa de interés posible.

### 1988 y 1989

Reducción de los períodos para la definición del límite al financiamiento que pudieron otorgar las instituciones bancarias, el cual fue objeto de revisiones semestrales durante esos años, y no anuales como había ocurrido en el pasado. Todas esas revisiones culminaron en menores límites de financiamiento bancario.

BM = Banco de México, IA = Informe Anual.

Fuente.- Elaboración propia con datos de Banco de México. Informe Anual, 1977-1989.

**Cuadro 3. Proceso que desmanteló al sistema de encaje legal**

---

**1977**

Autorización a los bancos múltiples el cómputo global de sus pasivos exigibles, lo que le permitió al gobierno decretar una tasa promedio aplicable a ese cómputo global, tanto para el caso de los depósitos en moneda nacional como de los depósitos en moneda extranjera, eliminando así las tasas marginales que hasta entonces tenía el encaje legal (p. 41).

---

**1978**

Reestructuración de los Fondos de Fomento Económico, variando los montos de los cajones de crédito que los bancos manejaban y disponiendo su consolidación en un solo fondo (p. 70).

---

**1980**

Reducción la remuneración a dicho encaje (p. 79).

---

**1982**

División en dos el régimen de encaje en moneda nacional para administrar los fondos de la conversión de cuentas en dólares a pesos que se ordenó ese año, quedando tres regímenes: a) uno para los pasivos en moneda nacional captados por la banca múltiple antes de que se dictara la conversión; b) otro para los pasivos captados después de la conversión y c) el régimen de los recursos en moneda extranjera recibidos antes de la crisis, el cual no se modificó (p. 87).

---

**1983**

Por primera vez se abrogan tres fondos de fomento económico: Fondo Especial de Financiamiento Agropecuario (FEFA), el Fondo de Garantía y Apoyo a los Créditos para la Vivienda (FOGA) y el Fondo Nacional de Fomento de Industrial (FOMIN), pues sus funciones ya habían sido asignadas a los Bancos de Desarrollo, por lo que dichos Fondos duplicaron esas funciones (pp. 105-106).

---

**1984**

- Cambio de las reglas del financiamiento del Fondo de Vivienda para disminuir su dependencia hacia los recursos del encaje legal (pp. 90-91)
  - Decreto de nuevo régimen de inversión obligatoria, que desvinculó al encaje del financiamiento de las actividades públicas, limitando su uso a la regulación monetaria (p. 27).
  - Reducción de la proporción de la tasa de encaje (p.27).
  - Decreto de la obligación directa para los bancos de prestar un porcentaje de sus pasivos al gobierno, evitando la intermediación del Banco de México (p. 27).
- 

**1985**

Extinción de otros dos fondos: el de Garantía y Fomento a la Producción, así como el de Distribución y Consumo de Productos Básicos (p. 102).

---

**1988**

- Autorización a los bancos para emitir Bonos Bancarios para la Vivienda (p. 103), dejando así para ese año, solamente cinco Fondos dependientes de los recursos del encaje legal.
  - Autorización a los bancos para emitir Bonos Bancarios para la Vivienda (p. 103), dejando así para ese año, solamente cinco Fondos dependientes de los recursos del encaje legal.
-



### 1989

- Extinción de otros dos Fondos de Fomento Económico: del Fondo de Garantía y Fomento a la Industria Mediana y Pequeña (FOGAIN) y el Fondo para el Fomento de las Exportaciones de Productos Manufacturados (FOMEX), así como del Banco Pesquero (p.33).
  - Decreto que dispone el canje por valores públicos de los financiamientos al gobierno que aún subsistían por concepto de inversión obligatoria (pp. 93-94).
  - Por primera vez, mediante subastas, la administración pública asignó a la banca comercial los derechos sobre créditos para financiar vivienda. Por virtud de esos derechos, las instituciones bancarias ganadoras de las subastas, recibieron subsidios directos del presupuesto público para construir vivienda, eliminando así en la práctica la utilidad del Fondo para la Vivienda (pp. 93-94).
  - Cambio del encaje legal por el coeficiente de liquidez, con una sola tasa aplicable a todos los pasivos bancarios, incluidos los que se constituyeron en moneda extranjera. Con ello, dejó de operar la estrategia de otorgamiento selectivo del crédito (pp. 93-95)
  - Orden a los bancos de depositar los recursos correspondientes al coeficiente de liquidez en el Banco de México en una cuenta única o bien, invertirlo en valores gubernamentales; el resto de los pasivos bancarios quedaría constituido por activos libres (pp. 93-95).
- 

### 1991

- Como el coeficiente de liquidez no fue utilizado en la práctica como instrumento de regulación monetaria o como medio de financiamiento de las actividades públicas desde 1989 (pp. 24-25), las autoridades monetarias pudieron abrogarlo sin ningún problema a partir de septiembre de 1991 (p. 137-138).
  - Transferencia a cuentas de balance de los recursos ligados al coeficiente de liquidez. Esas cuentas evolucionaron para convertirse en las cuentas únicas bancarias de la actualidad (p. 138).
- 

### 1992

Se libera la tenencia obligatoria de valores gubernamentales, traspasando a las cuentas únicas de las instituciones el saldo de los valores derivados del régimen obligatorio de inversión distintos a BONDES.

---

### 1993

Pago anticipado a valor nominal, de los BONDES en cuentas únicas bancarias, liberándose a las instituciones bancarias el total de recursos correspondientes al coeficiente de liquidez (p. 223).

---

La página señalada en el cuadro con la inicial p., corresponde a la publicación *Banco de México. Informe Anual*, del año de referencia.

Fuente.- Elaboración propia con datos de Banco de México. Informe Anual, 1977-1994.

---

**Cuadro 4. Proceso para desregular las tasas de interés bancarias**

---

**1977**

Los límites para las tasas pasivas son decretados como topes máximos y no como tasas fijas (p.43)

---

**1979**

Se acortan los períodos de revisión de las tasas pasivas, las cuales llegaron a modificarse semanalmente, tomando como referencia el desenvolvimiento de las tasas de interés externas (p. 71).

---

**1980**

Permiso a los bancos para determinar libremente las tasas de los depósitos a plazos (p.77)

---

**1981**

- Reducción de los plazos autorizados para los depósitos, incluidos los que se efectuaron en dólares (p.72).
  - Para evitar que se tradujera en quiebras bancarias, la mayor volatilidad que derivó de la desregulación que estaba experimentando el sector financiero, el gobierno decretó la obligación para las instituciones bancarias de constituir, en el Banco de México, un Fondo de Protección de Créditos con recursos de los propios bancos, para garantizar los ahorros del público (p. 27).
- 

**1982**

- Autorización a las sociedades mercantiles para constituir depósitos en dólares a plazos de 2 a 6 días, 7 a 13 días y 14 a 29 días, con montos mínimos de 10 mil dólares por operación. Asimismo de 30 y 89 días, con importe mínimo de 2 mil dólares por operación (p. 94). Todo ello redujo los períodos de revisión de las tasas correspondientes.
  - Exención temporal para las instituciones de crédito de la prohibición de adquirir títulos o valores emitidos por ellas mismas, para que pudieran operar los pagarés con garantía fiduciaria (PAGAFIS) creados ese año para atraer dólares (p. 99).
  - Ajuste periódico de las tasas bancarias tomando como referencia las tasas de CETES, con diferencial positivo frente a las tasas de los bonos soberanos estadounidenses.
  - El gobierno inicia su política de subastar depósitos a plazo fijo entre las instituciones de crédito. Como esos depósitos pagaban a los bancos beneficiados, intereses preferenciales, no solamente sirvieron para contraer el circulante sino también para presionar directamente al alza la tasa bancaria promedio (pp. 82-85)
- 

**1983**

Autorización a los bancos para volver a recibir depósitos a plazo fijo, en moneda nacional, de 180 a 269 días y de 270 a 359 días, así como inversiones a través de pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento (p. 104).

---

**1984**

- El gobierno inicia su política de distribuir liquidez con el mecanismo de subasta, entregando así los recursos de los Depósitos de Regulación Monetaria que tenía pendientes de devolver a la banca. Con ese mecanismo, la liquidez fue colocada entre las instituciones bancarias que ofrecieron la mayor tasa de interés (pp. 72-74).
  - Modificación de la Ley del Banco de México para fortalecer la autonomía de la administración de la banca nacionalizada y delimitar las atribuciones del instituto central, el cual quedó facultado para determinar las características de las operaciones activas, pasivas y de servicios de las instituciones de crédito, así como para definir las inversiones obligatorias de la banca, el monto máximo de los depósitos en efectivo que las instituciones debían mantener en el Banco de México y el límite al financiamiento al público que podían otorgar (p. 27), sin que la Ley mencionada, especificara capacidad legal alguna para que esa institución pudiera definir las tasas pasivas de la banca.
-

Cuadro 4. Proceso para desregular las tasas de interés bancarias

(Continúa)

---

**1985**

Autorización a los bancos para operar con CETES directamente (p. 98).

---

**1986**

- Autorización a los bancos para determinar las reglas sobre sus comisiones y, en general, sobre las condiciones de uso de las tarjetas de crédito (p. 111).
  - Creación del Fondo de Apoyo Preventivo a las Instituciones de Banca Múltiple
  - Autorización a la banca para emitir obligaciones subordinadas (p. 111).
- 

**1987**

- Autorización a la banca de la frontera norte para volver a recibir depósitos líquidos en dólares (p. 93) que habían sido prohibidos en 1982
  - Autorización a toda la banca para operar cuentas maestras para personas físicas (p. 94) y para suscribir pagarés con rendimiento liquidable a plazo de 7 días (p. 102).
  - El gobierno ordena aplicar una tasa marginal de reserva obligatoria, subastando los recursos así generados para colocarlos entre el público a la mayor tasa de interés posible (p. 86); igualmente, realizó subastas de depósitos a plazo fijo entre los bancos (p. 87), para que esos depósitos se colocaran a cambio de las mayores tasas de interés posibles.
- 

**1988**

- Con la finalidad de promover el desarrollo de un mercado secundario de pagarés bancarios (p. 103), en 1988 fue aprobada la operación del pagaré bancario bursátil con tasa de interés libre pero a mayores plazos que los existentes hasta entonces (p. 121).
  - Autorización a los bancos para recibir depósitos bancarios de personas físicas en cuenta corriente con tasa de interés libre (p. 103).
  - Permiso a los bancos para usar las aceptaciones bancarias para celebrar operaciones de reporto y para constituir depósitos en administración (p. 29).
  - Autorización a los bancos para emitir Cetes de muy corto plazo, para permitir que el resto de las tasas de interés incorporaran más rápido los ajustes en las condiciones de liquidez (p. 27).
- 

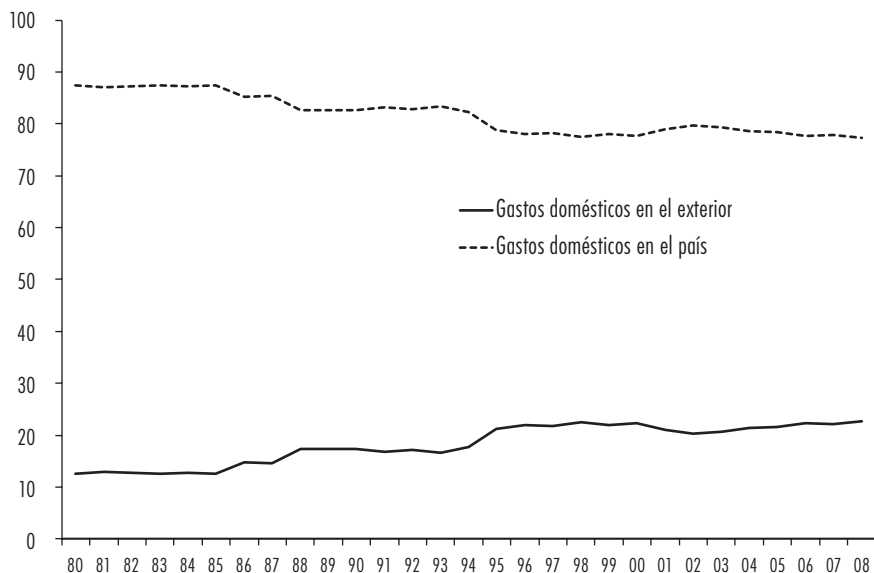
**1989**

- Autorización a los bancos para emitir pagarés bancarios denominados en dólares con tasas de interés libres (p. 95), determinación que, sin embargo, fue abrogada en 1991 (1991, p. 142).
  - Autorización a las empresas privadas para emitir obligaciones quirografarias y certificados de participación inmobiliaria amortizables, ambos instrumentos indizados al tipo de cambio libre (p. 97).
- 

La página señalada en el cuadro con la inicial p., corresponde a la publicación *Banco de México. Informe Anual*, del año de referencia.

Fuente.- Elaboración propia con datos de Banco de México. Informe Anual, 1977-1989.

Gráfica 7. Composición del Gasto Interno Bruto (porcentajes)



Cuadro 5. Medidas de política económica aplicadas entre 1985 y 1994, como parte de la estrategia de reducción de la protección comercial de México

### 1985

- México comienza el proceso para adherirse al GATT, con la arancelización de su sistema de protección comercial (PR. IG, p. 184), quedando sujeta a permiso previo solamente la mitad de la demanda final de bienes importados (BM. IA, p.69)
- Inicia también el reemplazo del cálculo de los aranceles basado en los precios oficiales de importación, por el régimen de valuación aduanera, eliminándose 42 precios oficiales y quedando solamente 1,200 precios oficiales aplicables a 15% del valor de las importaciones (BM. IA, p.69).

### 1986

- Suman 334 las fracciones eximidas del requisito de permiso, con solamente 329 sujetas a ese tipo de control (BM. IA, 1987, p. 79).
- Abrogación de las disposiciones legales que prohibían la importación de productos que habían formado parte del programa de sustitución de importaciones (BM. IA, p.80).
- Se establece un programa de desgravación arancelaria (BM. IA, p.80), cuya aplicación permitió que ese mismo año, disminuyeran en 50 puntos porcentuales las tarifas arancelarias máximas (PR. IG, p. 242)
- El gobierno adopta el propósito de disminuir los rangos arancelarios de 10 a 5 niveles, y al mismo tiempo, las tarifas arancelarias, de un máximo de 100 a uno de 20% a 30%, con 0% para materias primas estratégicas y bienes de consumo básico; así como 10 % para bienes que no se producían en el país (BM. IA, p. 91).
- El número de fracciones con precio oficial disminuyó a 960 y su participación en el valor importado a 7.6% (BM. IA, 1988, p. 79).
- Se emite el Reglamento contra Prácticas Desleales de Comercio Internacional (BM. IA, p.81).

---

**1987**

- Solamente 427 de más de ocho mil fracciones de importación estuvieron sujetas al Impuesto General a las Importaciones (PR. IG, p. 323).
- Se maneja un arancel máximo de 20% (BM. IA, p.80), menor en 80 puntos porcentuales al que se tenía en 1983 (PR. IG, p. 425).
- Se eliminan otros 919 precios oficiales (BM. 1988, IA, p. 79)

---

**1988**

- Suman 325 las fracciones sujetas a requisito de permiso previo: 114 pertenecientes a las 2,222 fracciones con arancel nulo, 82 gravadas al 5%, 17 al 10%, 14 al 15% y las 98 restantes al 20% (BM, IA, pp. 92-93).
- Se eliminan los 41 precios oficiales que sobran (BM. IA, p. 92), siendo sustituidos por impuestos compensatorios cuyo uso quedó regulado en el Reglamento contra Prácticas Desleales de Comercio Internacional y por la Ley de los Impuestos Generales de Importación y Exportación, la cual incluyó las tarifas ad valorem basadas en normas internacionales (BM. IA, p. 92).

---

**1989**

México armoniza a las normas internacionales una parte de su Ley Aduanera (BM. IA, 1990, p. 196).

---

**1990**

Finaliza la adecuación a las normas internacionales de la Ley Aduanera (BM. IA, 1990, p. 196)

---

**1992**

México armoniza sus mecanismos de defensa contra prácticas desleales y clasificación arancelaria a las normas internacionales (PR. IG, p. 14)

---

**1993**

- Se emite la nueva Ley de Comercio Exterior (BM. IA, pp. 185-186).
- Sustitución de la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera de 1973 por la Ley de Inversión Extranjera, cuyo propósito consistió en establecer los límites para la apertura que inició el país en esa materia desde entonces, armonizando también la legislación y procedimientos correspondientes con las prácticas internacionales (BM. IA, p. 189).

---

**1994**

- Después de armonizar la normatividad, el país fue incorporando las preferencias arancelarias reconocidas por la OMC, medida que significó reducir las tarifas arancelarias señaladas por la Ley de los Impuestos Generales a la Importación y Exportación vigente, a las tarifas reconocidas por la OMC.
- Una vez lograda esa armonización, los aranceles fueron sujetos a un proceso de reducción gradual hasta su eliminación, de acuerdo con los compromisos que fue asumiendo México en sus Tratados de Libre Comercio.

---

Nota.- Las abreviaciones usadas en este Cuadro son: BM = Banco de México; IA = Informe Anual; PR = Presidencia de la República; IG = Informe de Gobierno.

FUENTE.- Elaboración propia con datos de Banco de México. Informe Anual, 1977-1995 y de Presidencia de la República. Informe de Gobierno y su Mensaje, 1970-1995.

Cuadro 6. Características de los tratados de libre comercio signados por México, 1994-2001

<i>Tratados con</i>	<i>Bienes</i>			<i>Servicios</i>	
	<i>Entrada en vigor</i>	<i>Número de categorías de desgravación para productos mexicanos</i>	<i>Período máximo de desgravación para productos mexicanos (años)</i>	<i>Período para definir lista de restricciones (años)</i>	<i>Períodos de revisión obligatoria de lista de restricciones para reducir aranceles (años)</i>
EUA	1994	5	15	1	2
Costa Rica	1995	12	12	1	2
Nicaragua	1998	4	15	1	2
Unión Europea	2001	4	8	3	Liberalización completa en 10 años
Israel	2001	4	5	N.A.	N.A.
Salvador, Guatemala y Honduras	2001	11	12	1/2	2
AELC	2001	4	7	3	Liberalización completa en 10 años
Uruguay	2004	2	10	1	2
Japón	2005		4 años para empezar a modificar aranceles	6	Cuando las partes lo consideren pertinente

Fuente.- Elaboración propia con datos de la Subsecretaría de Negociaciones Comerciales Internacionales de la Secretaría de Economía de México, [www.se.gob.mx](http://www.se.gob.mx), consultada en México, agosto de 2011.

Cuadro 7. Medidas de política económica aplicadas entre 1983 y 2001 para fomentar las exportaciones mexicanas

---

**1983**

Se eliminan los permisos previos a la exportación para 94% de los productos (PR. IG, p. 62)

---

**1983**

- Se eliminan los permisos de exportación que todavía existían (BM. IA, 1988, p. 93).
  - Inicia el Programa de Desarrollo Industrial y Comercio Exterior, al amparo del cual el gobierno otorgó créditos a los exportadores (PR. IG, p. 62)
  - Comienza la reducción y simplificación de los trámites de importación temporal para exportación (PR. IG, p. 62)
- 

**1984**

Inicia el Programa de Fomento Integral a las Exportaciones, orientado a simplificar los trámites administrativos para exportar (PR. IG, 1985, p. 184).

---

**1985**

- Inicia el Programa de Devolución de Impuestos de Importación a los Exportadores, conocido como Drawback, el cual se encuentra vigente hasta la fecha. (Decreto correspondiente, Artículo 3, 1985, 1987, 1995).
  - Inicia el Programa de Importación Temporal para Producir Artículos de Exportación (PITEX), vigente hasta la fecha (SG. DOF, 9 de mayo)
- 

**1989**

- Inicia el Programa para el Fomento y Operación de la Industria Maquiladora de Exportación (INMEX), vigente hasta la fecha (SG. DOF, 22 de diciembre)
  - Nace la Comisión Mixta para la Promoción de Exportación (PR. IG, p. 41)
- 

**1990**

- Inicia el Programa para el Establecimiento de Empresas de Comercio Exterior (ESEX) vigente hasta la fecha (SG. DOF, 3 de mayo)
  - Inicia el programa de fomento a las Empresas Altamente Exportadoras (ALTEX) todavía vigente (SG. DOF, 3 de mayo).
- 

**1991-1992**

El gobierno otorga financiamiento a las empresas para establecer vínculos con técnicos extranjeros para subsidiar la transferencia tecnológica a México.

---

**1993**

- Comienza a operar un sistema automatizado para la expedición de permisos de importación y exportación (PR. MIG, Sección 3, noviembre)
  - Se decreta la nueva Ley de Comercio Exterior que proporciona la base para desregular las áreas administrativas relacionadas con el comercio exterior.
- 

**1994**

La desregulación había sido aplicada a 60 áreas de la administración pública con actividades vinculadas a promover y atender la inversión extranjera (PR. MIG).

---

**1995**

Inician los Programas de Promoción Sectorial (PROSEC) que proporcionaron aranceles preferenciales a las importaciones para importación de empresas de sectores económicos seleccionados

---

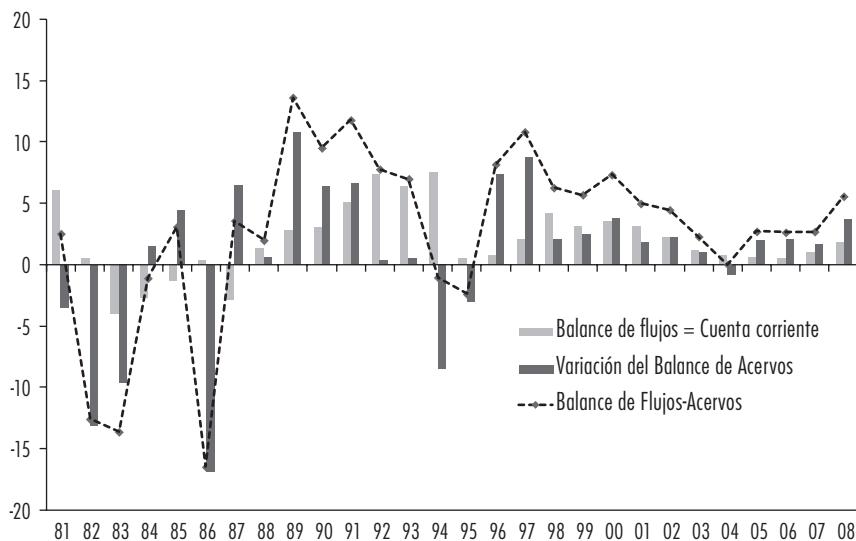
**2001**

Adecuación de los programas de promoción de exportaciones a los TLC signados por México (Decretos correspondientes).

Nota.- Las abreviaciones usadas en este Cuadro son: BM = Banco de México; IA = Informe Anual; PR = Presidencia de la República; IG = Informe de Gobierno; SG = Secretaría de Gobernación; DOF = Diario Oficial de la Federación; MIG = Mensaje de Informe de Gobierno.

Fuente.- Elaboración propia con datos de Banco de México. Informe Anual, 1977-1995 y de Presidencia de la República. Informe de Gobierno y su Mensaje, 1970-1995.

Gráfica 8. Saldo del Balance de Flujos, Variación del Balance de Acervos y Balance de Flujos-Acervos de México frente al exterior, 1980-2008 (porcentajes del PIB)



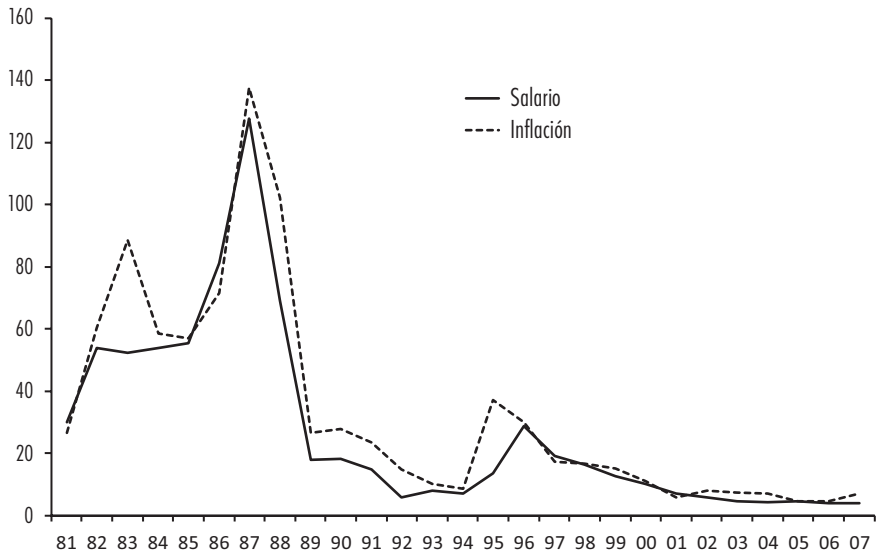
Cuadro 8. Resumen de semblanza histórica del esquema de concertación social para la definición del salario mínimo

<p><b>Mecanismo</b> El gobierno a través de la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos, en conjunto con representantes de los trabajadores y empresarios del mercado formal de trabajo, define el salario mínimo para las distintas actividades económicas legalmente reconocidas, por cada zona geográfica salarial del país.</p> <p><b>Objetivo</b> En esa determinación, el objetivo fundamental no es proteger el poder adquisitivo del salario, sino armonizar este último, con las condiciones sociales y económicas del país; específicamente, en la interpretación gubernamental, con el objetivo inflacionario.</p> <p><b>Historia</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• El sistema de concertación para el establecimiento de los salarios mínimos, entró en vigor en México con la primera Ley Federal del Trabajo de 1931, la cual recogía ya la idea del sistema de coordinación municipal para la determinación del salario mínimo. Debido, sin embargo, a que dicho sistema quedó dividido por municipios, las decisiones salariales no tenían alcance nacional.</li> <li>• Fue a principios de la década de los sesenta cuando el sistema se dividió por regiones geográficas, además de que se legisló la creación de una Comisión Nacional y las Comisiones Regionales de los Salarios Mínimos, ya con la función principal fue de armonizar las actualizaciones del salario mínimo con las condiciones salariales y económicas del país.</li> <li>• En 1981, al desaparecer la diferenciación entre el salario mínimo general y el salario mínimo aplicable a los trabajadores del campo, se avanzó en el proceso hacia la determinación del salario mínimo general con vigencia nacional, consolidándose en diciembre de 1986, al crearse una sola Comisión Nacional de los Salarios Mínimos y desintegrarse las Comisiones Regionales.</li> <li>• Justamente un año después, el gobierno mexicano volvió explícita la estrategia de fijación salarial, la cual pudo operar precisamente desde la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos.</li> </ul>
--

Fuente: Elaboración propia con datos de la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos. Semblanza histórica en internet, [www.conasami.gob.mx](http://www.conasami.gob.mx), consultada en México, agosto de 2011.



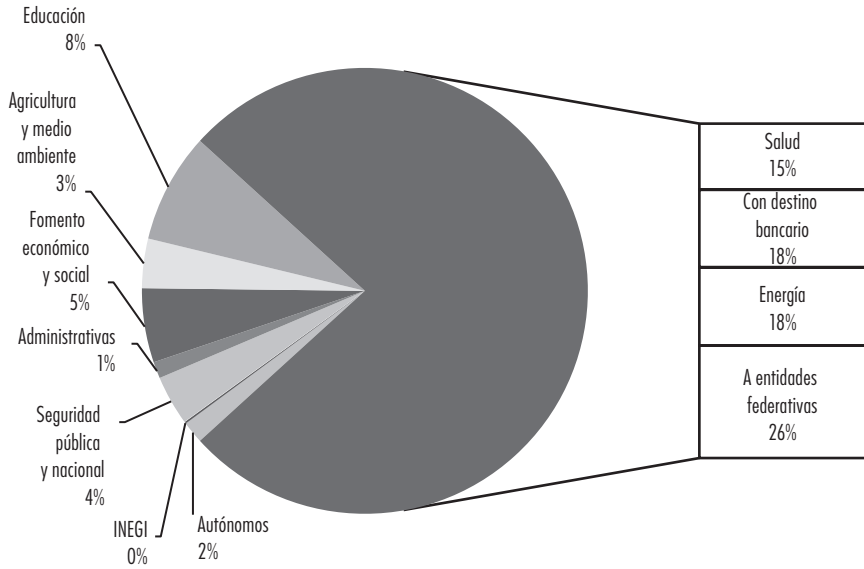
Gráfica 9. Tasa de crecimiento anual del Salario Mínimo y del Índice Nacional de Precios al Consumidor (porcentajes)



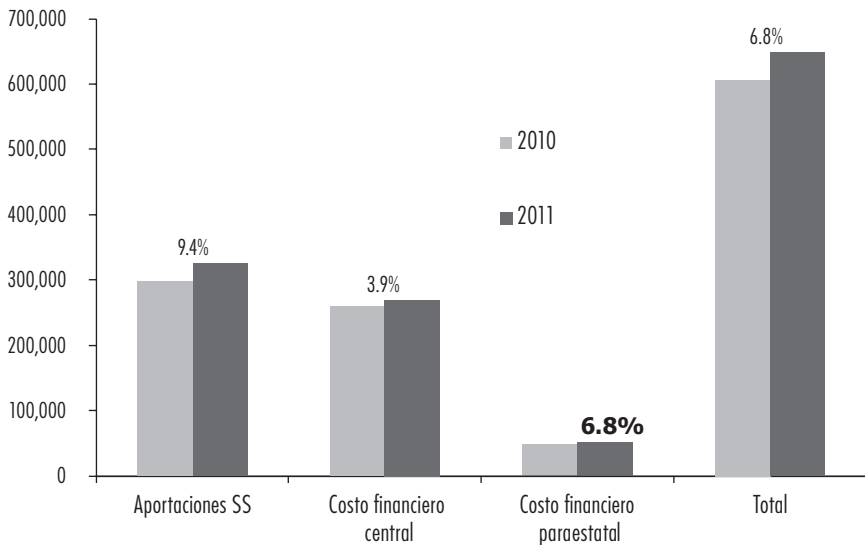
Gráfica 10. Ingresos y gastos del sector público presupuestal, 1980-2008 (% del PIB)



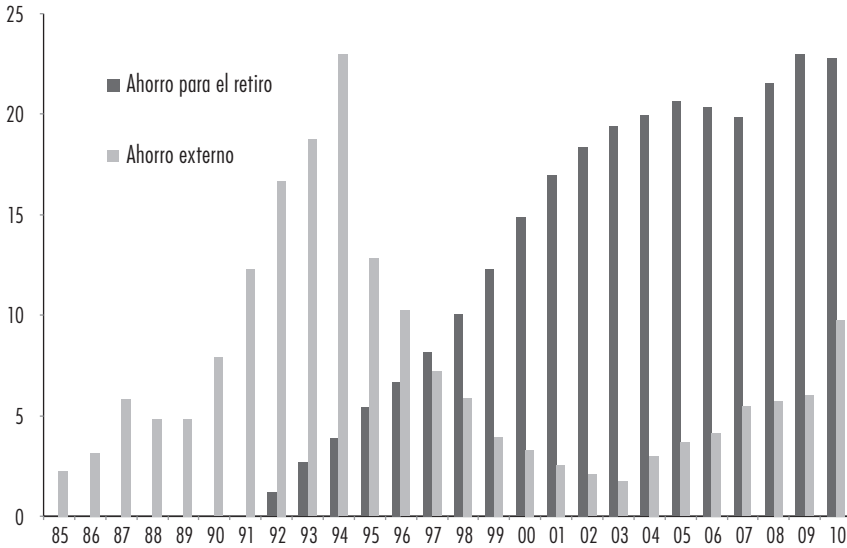
Gráfico 11. Distribución del presupuesto, 2011 (%)



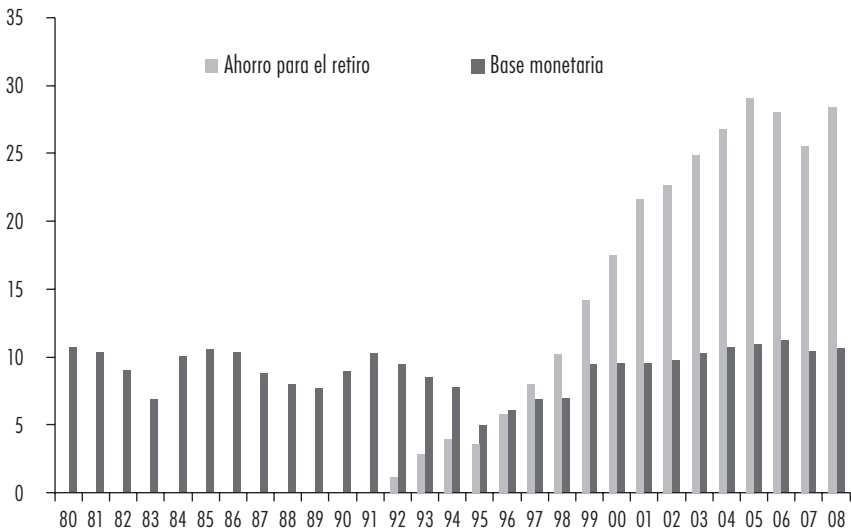
Gráfica 12. Gasto con alta probabilidad de constituirse como capital de trabajo o ganancias del sector financiero, 2010-2011 (millones de pesos)



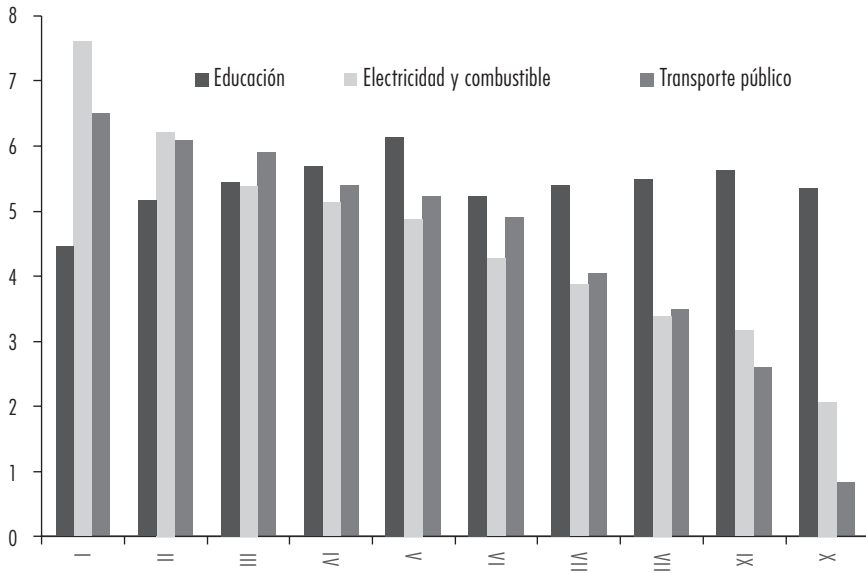
Gráfica 13. Participación de los no residentes y de ahorro para el retiro en depósitos bancarios, 1985-2010 (%)



Gráfica 14. Participación de los ahorros para el retiro y la base monetaria en la deuda interna, 1980-2008 (%)



Gráfica 15. Participación del concepto de gasto en el ingreso del hogar, 2010 (%)



## FUENTES DE DATOS ESTADÍSTICOS EN GRÁFICOS

Banco de México. Estadísticas en internet, [www.banxico.org.mx](http://www.banxico.org.mx), consultadas en México, julio-agosto de 2011.

Banco de México. *Informe Anual*, México, 1971-2010

Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática. *Anuario Estadístico de los Estados Unidos Mexicanos*, México, varios años.

Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática. Banco de información en Internet, [www.inegi.org.mx](http://www.inegi.org.mx), consultado en México, julio-agosto de 2011.

Nacional Financiera. *La economía Mexicana en cifras*, México, varios años.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Estadísticas en internet, [www.shcp.gob.mx](http://www.shcp.gob.mx), consultadas en México, julio-agosto de 2011.