

Número 03

**Evolución de la Economía Mexicana
(1940-2018)**

**JOSÉ ANTONIO ROMERO TELLAECHE
Y EMILIO ENRIQUE NAVARRO HERNÁNDEZ**

DICIEMBRE 2024

CENTRO DE INVESTIGACIÓN Y DOCENCIA ECONONÓMICAS



Advertencia

Los Documentos de Trabajo del CIDE son una herramienta para fomentar la discusión entre las comunidades académicas. A partir de la difusión, en este formato, de los avances de investigación se busca que los autores puedan recibir comentarios y retroalimentación de sus pares nacionales e internacionales en un estado aún temprano de la investigación.

De acuerdo con esta práctica internacional congruente con el trabajo académico contemporáneo, muchos de estos documentos buscan convertirse posteriormente en una publicación formal, como libro, capítulo de libro o artículo en revista especializada.

ORCID: 0000-0001-6199-6110 (José Antonio Romero Tellaache)

ORCID: 0009-0003-9181-7242 (Emilio Enrique Navarro Hernández)

D.R. © 2024, Centro de Investigación y Docencia Económicas A.C.
Carretera México Toluca 3655, Col. Lomas de Santa Fe, 01210,
Álvaro Obregón, Ciudad de México, México.
www.cide.edu

✉@LibrosCIDE

Oficina de Coordinación Editorial
editorial@cide.edu
Tel. 5081 4003

Resumen¹

La economía mexicana experimentó transformaciones significativas entre 1940 y 2018. Durante el "Milagro Mexicano" (1940-1970), México logró un crecimiento sostenido del PIB del 6.41% anual, impulsado por la industrialización y estabilidad macroeconómica. Sin embargo, desde 1970, factores internos y externos, como la sobrevaluación del peso y la dependencia del petróleo, desencadenaron crisis económicas recurrentes. Las reformas estructurales iniciadas en los años 80, incluidas la liberalización comercial y el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), no lograron impulsar un crecimiento sostenido. Aunque se estabilizó la inflación y se atrajo inversión extranjera, el crecimiento del ingreso per cápita permaneció bajo. Este periodo refleja los desafíos de integrar una economía emergente en mercados globales, destacando la necesidad de políticas económicas internas robustas que fomenten la resiliencia, la equidad y el desarrollo sostenible.

Palabras claves: Economía mexicana, Milagro Mexicano, liberalización comercial, industrialización, desarrollo sostenible.

Abstract

The Mexican economy underwent significant transformations between 1940 and 2018. During the "Mexican Miracle" (1940-1970), Mexico achieved sustained GDP growth of 6.41% annually, driven by industrialization and macroeconomic stability. However, since 1970, internal and external factors, such as peso overvaluation and oil dependency, triggered recurrent economic crises. Structural reforms initiated in the 1980s, including trade liberalization and the North American Free Trade Agreement (NAFTA), failed to foster sustained growth. While inflation was stabilized and foreign investment attracted, per capita income growth remained low. This period highlights the challenges of integrating an emerging economy into global markets, emphasizing

¹ Una primera versión de este trabajo fue publicada en José Antonio Romero y Julen Berasaluce (2018), *Corea y México: Dos estrategias de crecimiento con resultados dispares*, México, El Colegio de México. En esta versión se han integrado algunos artículos académicos e institucionales, se ha revisado la redacción y se han suprimido algunas gráficas con la intención de darle al texto una mayor fluidez narrativa.

the need for robust domestic economic policies to promote resilience, equity, and sustainable development.

Keywords: Mexican economy, Mexican Miracle, trade liberalization, industrialization, sustainable development.

El periodo de 1940 a 1970 en México estuvo marcado por un crecimiento económico notable. Durante estos treinta años, el Producto Interno Bruto (PIB) del país experimentó un aumento anual del 6.41% en términos reales. Paralelamente, la población creció a una tasa anual de 3.0%, pasando de 19.6 millones de habitantes en 1940 a 48.2 millones en 1970. Este crecimiento poblacional, combinado con el aumento del PIB, resultó en un incremento del PIB per cápita en 2.6 veces, lo que equivale a una tasa de crecimiento promedio anual de 3.42%. Comparativamente, durante el mismo periodo, el PIB real de Estados Unidos creció a una tasa anual de 3.79%, y su PIB per cápita aumentó un 2.36%. Durante esos años, se observó un proceso de convergencia económica entre México y Estados Unidos. Sin embargo, esta tendencia hacia la convergencia se perdió a partir de 1982.

En términos de producción sectorial en México, la manufactura experimentó un crecimiento anual aproximado del 6.61%, mientras que la producción agropecuaria creció a un ritmo del 3.5%. En 1940, el sector primario (agricultura, ganadería, pesca, y silvicultura) representaba el 25.8% del PIB y empleaba al 67.2% de la población ocupada. Por otro lado, el sector secundario (industria y construcción) contribuía con el 14.6% del PIB y empleaba al 10.9% de la fuerza laboral. En 1970, la dinámica cambió significativamente: el sector primario generaba el 10.0% del PIB y empleaba al 40.9% de la fuerza de trabajo, mientras que el sector secundario creció hasta representar el 24.4% del PIB y emplear al 21.2% de la fuerza laboral.

Este cambio también se reflejó en la distribución de la población entre zonas rurales y urbanas. En 1940, el 65% de la población vivía en zonas rurales, pero para 1970, el 59% residía en centros urbanos.

Según Hansen (1976), para 1970, México había alcanzado un grado considerable de autosuficiencia en la producción de alimentos, productos petroleros básicos, acero y la mayoría de los bienes de consumo.

I. DOS ETAPAS DEL MILAGRO MEXICANO (1940-1970)

Los orígenes (1940-1958)

La moderna industrialización de México se inició durante la administración de Manuel Ávila Camacho (1940-1946). A su llegada al poder en 1940, Ávila Camacho no tenía un programa económico para la industrialización de México, como señala Mosk (1954). Sin embargo, con la suspensión de la reforma agraria, Ávila Camacho detuvo los experimentos sociales de la administración de Cárdenas. En este contexto, la industrialización fue una alternativa adecuada y, además, favorecida por la Segunda Guerra Mundial:

After World War II domestically oriented industrialization replaced export mining and oil as the country's most dynamic sector. Spearheaded by giant multinationals that were now investing in Mexico's increasingly protected domestic market, new industries began to emerge while the older ones adapted. The multinationals brought more advanced technologies to just arising (for Mexico) industries at the same time that they transformed the previously existing ones by both direct and indirect impacts. Gradually automobiles, tires, pharmaceuticals, electronics, chemical goods, artificial fibers and other consumer durables and non-durables replaced mining and oil as Mexico's "leading sectors" (Bortz, 1987, 152).

En su primer año de gobierno, Ávila Camacho promulgó la Ley de Industrias Manufactureras. La industrialización, como la panacea para México, había ganado aceptación en los círculos gubernamentales. Por lo tanto, el programa gubernamental se inclinó progresivamente hacia la industrialización. Para finales de 1946, ésta se había establecido como la columna vertebral de la política económica del país.

La administración de Ávila Camacho fue amistosa y cautelosa a un tiempo con los inversionistas extranjeros, ya que el sentimiento nacionalista posterior a la expropiación petrolera rondaba como fantasma en el ambiente político-social.

En cambio, Miguel Alemán (1946-1952) adoptó una política más abierta. Anunció públicamente su deseo de que el capital estadounidense participase, con mínimas restricciones, en el desarrollo económico de México, marcando así una clara diferencia entre las dos administraciones anteriores. Mientras que Ávila Camacho enfocó sus programas de industrialización en el capital nacional, principalmente de pequeñas y medianas empresas, Alemán favoreció la entrada de empresas transnacionales.

La visión económica de Miguel Alemán fue una extensión lógica de la política de su antecesor. Antes de llegar a la presidencia, Alemán había convertido el tópico de la industrialización en el lema central de su campaña. Sin embargo, a diferencia de Ávila Camacho, adoptó una postura más flexible con los inversionistas extranjeros, invitándolos a participar sin demasiados contrapesos.

A pesar de las diferencias, ambas administraciones compartieron el objetivo de la industrialización, considerando que el bienestar de la sociedad residía en transformar un país agrario en uno industrializado.

Este compromiso continuó bajo la administración de Adolfo Ruiz Cortines (1952-1958). Para 1960, se redujeron los aranceles para la importación de materias primas y equipos para las empresas manufactureras, mientras que los permisos para importar productos terminados tenían aranceles más altos.

La dirección económica durante el periodo de finales de la década de 1950 se caracterizó por un complejo sistema de licencias de importación. Este control directo sobre las importaciones, que prevaleció hasta principios de la década de 1980, se estableció como mecanismo de protección. Iniciado en la década de 1940, el sistema tenía un doble objetivo: acelerar la industrialización y conservar divisas para la importación de artículos esenciales, excluyendo los de lujo. Alrededor del 80% de las importaciones mexicanas requerían licencias. Bajo este sistema, la negativa a la importación de ciertos productos buscaba incentivar la producción nacional de esos productos. Sin embargo, Nurkse (1953) argumentó que, aunque los aranceles y otras

medidas proteccionistas pueden hacer rentables ciertas actividades, esto no garantiza que sean atractivas para los inversionistas.

En países en desarrollo, los mercados para industrias individuales son generalmente pequeños, lo que reduce los incentivos para invertir. Sin embargo, la adopción de métodos de producción a gran escala en varias industrias de forma simultánea podría incrementar la demanda para los productos de otras industrias, haciendo más rentables las inversiones. Esta teoría, conocida como la "doctrina del crecimiento balanceado" (Nurkse, 1953; Rosenstein-Rodan, 1943), sostiene que la expansión simultánea de varias industrias no debería elevar el precio de los factores productivos, ya que la oferta ilimitada de trabajo impide aumentos salariales y, por ende, mantiene la rentabilidad del capital (Fleming, 1955). Esto explica por qué el proceso de industrialización en América Latina, y en particular en México, buscó abarcar una amplia gama de productos. Según la nueva teoría de la política industrial, esto fue un error. El proceso debería haberse basado en sectores estratégicos con altos requerimientos de capital físico y con una alta elasticidad de la demanda mundial.

Durante la administración de Ruiz Cortines, se otorgó protección adicional mediante la devaluación monetaria de 1954, que estableció el valor del peso mexicano en 12.50 por dólar, manteniéndose así hasta la década de 1970. Esta devaluación respondió a los aumentos en el gasto público, financiados por el Banco de México para contrarrestar la recesión económica anterior. Los subsidios a la inversión y los topes a las tasas de interés nominales incentivaron a los empresarios mexicanos, llevando el costo real de los créditos a niveles negativos durante los años inflacionarios de finales de la década de 1950 y principios de la de 1960.

Ruiz Cortines impulsó la acumulación privada de capital a través de la inversión pública, destinando el 38% al fomento industrial. Se creó el Comité de Inversiones, luego reemplazado por la Comisión de Inversiones, para regular, promover y aprobar inversiones estatales. La inversión pública se enfocó en educación, salud, vivienda, comunicaciones y transportes, impulsando así la industria y la economía en general.

Los principales instrumentos para la industrialización durante estas tres administraciones fueron: a) la ley de exención fiscal; b) el incremento de aranceles; c)

controles directos a la importación, y d) una política bien definida hacia la inversión extranjera.

Ley de exención fiscal

Esta ley, originada en un decreto de 1926, ofrecía concesiones fiscales a empresas con capital menor a 5,000 pesos. En 1939 se eliminó la restricción de capital, favoreciendo a todas las empresas "nuevas y necesarias", sin importar su tamaño. En 1941, la ley otorgaba exenciones por cinco años en los pagos de impuestos sobre utilidades a empresas nuevas y consideradas necesarias para el desarrollo manufacturero de México.

Política Arancelaria Post-Segunda Guerra Mundial

Con el fin de la Segunda Guerra Mundial, en México proliferaron las empresas denominadas "bebés de guerra". Estas compañías se dedicaron a la producción de bienes suministrados anteriormente por proveedores internacionales. A partir de 1941 surgieron grupos de interés que abogaban por la protección comercial post-conflicto bélico. Las industrias nacidas en el periodo de guerra recibieron un fuerte respaldo en la gestión de Ávila Camacho. En la sociedad mexicana ganó terreno el proteccionismo y la idea de reemplazar importaciones por medio de estas empresas nacionales.

En el año 1947, bajo el mandato de Miguel Alemán, el gobierno mexicano puso en marcha dos decretos económicos clave en la situación de postguerra. El primero imponía un control directo sobre las importaciones, y el segundo ampliaba la lista de aranceles aplicables. Estas medidas se justificaron oficialmente como un medio para salvaguardar las reservas internacionales de México en un momento en que el incremento de importaciones y la disminución de exportaciones ponían en riesgo dichas reservas. No obstante, estas políticas se implementaron de manera apresurada, sin un análisis exhaustivo de las industrias involucradas, sin una estrategia de planificación adecuada y sin considerar la capacidad productiva nacional frente a la demanda proyectada.

La política comercial mexicana experimentó transformaciones significativas en las décadas subsiguientes. Bajo la presidencia de Manuel Ávila Camacho, la protección comercial emergió como una respuesta a la Segunda Guerra Mundial. Esta protección se extendió a casi todas las industrias durante el gobierno de Miguel Alemán. Los aranceles a las importaciones y el sistema ad-Valorem, establecidos en 1947, fueron fundamentales para prevenir la subfacturación, según lo indica Villarreal (1997). Posteriormente, en los gobiernos de Ruiz Cortines y López Mateos (1958-1964), se ajustó la política arancelaria para restringir las importaciones, tomando en cuenta las condiciones internas y la situación de la balanza de pagos del país.

Controles directos a la importación

En 1944 el gobierno mexicano introdujo controles directos a la importación mediante un decreto que autorizaba al ministro de finanzas a establecer una lista de productos que requerían licencias de importación. Este decreto, emanado de los poderes conferidos al Ejecutivo por el Acta de Emergencia de Guerra, se mantuvo después de la guerra, otorgando al presidente poderes ilimitados para controlar las importaciones. La justificación original era el temor al dumping y la regulación de las reservas monetarias internacionales.

Después de la guerra, los grupos industriales que se beneficiaron de estos controles presionaron para que siguieran vigentes. Las cuotas de importación se convirtieron en un complemento eficaz a la protección arancelaria, constituyendo la principal herramienta del proyecto de sustitución de importaciones.

Estrategia mexicana hacia la inversión extranjera

La actitud de México hacia la inversión extranjera experimentó un giro notable a lo largo de varias administraciones. Durante el gobierno de Lázaro Cárdenas, la inversión extranjera mostró cierta cautela, especialmente tras la expropiación petrolera de 1938. Sin embargo, con la llegada de Manuel Ávila Camacho al poder, hubo un cambio de dirección. Su administración se enfocó en establecer acuerdos con empresas petroleras internacionales y en solucionar los problemas relacionados con la deuda pública

externa de México, la cual había estado en default desde 1914. Durante su mandato se alcanzaron acuerdos cruciales con acreedores extranjeros, lo que resultó vital para restaurar la confianza internacional en México y reactivar la llegada de capital extranjero.

Bajo la presidencia de Miguel Alemán, se continuó y se expandió la apertura hacia la inversión extranjera iniciada por Ávila Camacho. Alemán buscó activamente incentivar el ingreso de capital extranjero, por lo que relajó las regulaciones que exigían un predominio de capital nacional en empresas con participación extranjera. Esta política de excepciones, aplicada también por sus sucesores, jugó un papel importante en la atracción de inversiones extranjeras, aunque aumentó la dependencia económica de México con países como Estados Unidos y afectó la autonomía de sus políticas económicas de desarrollo.

Durante el gobierno de Ruiz Cortines, México mantuvo su política de facilitar la inversión extranjera directa (IED), por lo que hubo un flujo constante de ésta. Sin embargo, el enfoque principal del gobierno se centró en lograr la independencia económica a través de un modelo de desarrollo nacionalista. Este modelo favorecía la explotación de recursos naturales y el fortalecimiento de sectores comerciales tradicionales, con el fin de dirigir los excedentes económicos hacia la industrialización del país. Siguiendo patrones de desarrollo comunes en esa época en América Latina, México adoptó políticas de sobrevaluación cambiaria y estrategias de sustitución de importaciones para fortalecer su economía y reducir la dependencia de productos extranjeros.

El valor de la producción manufacturera de bienes de consumo en México disminuyó del 75.9% en 1939 al 66.2% en 1958, reflejando una tendencia hacia la producción de bienes intermedios y de capital. La inversión pública en infraestructura jugó un rol crucial en esta fase inicial de industrialización. El periodo 1950-1958 se caracterizó por inestabilidad en el sector externo, con fluctuaciones entre déficits y superávits en cuenta corriente y un incremento promedio anual del índice de precios al consumidor del 9.7% de 1949 a 1958. No obstante, se desaprovechó la oportunidad de que la industria nacional cubriera sus necesidades de importación mediante la

exportación de productos manufacturados, un enfoque que habría complementado eficazmente los esfuerzos de industrialización y sustitución de importaciones.

A finales de la década de 1950, Raúl Salinas Lozano, quien fue secretario de Industria y Comercio de 1958 a 1964, conminó a los productores nacionales a ofrecer sus productos a precios y plazos razonables para competir en el mercado internacional. Sin embargo, el secretario carecía del poder político necesario para implementar estas medidas. A pesar del reconocimiento de la necesidad de aumentar la competitividad de la industria nacional, hasta la década de 1970 no hubo esfuerzos significativos para fomentar la exportación. No obstante, esos esfuerzos perdieron su dirección, debido al abuso del gasto público por parte del gobierno, como medio para lograr el crecimiento económico (crecimiento a través de la expansión de la demanda agregada) en lugar de realizar las reformas estructurales necesarias (modificando la oferta agregada).

La industrialización durante el “desarrollo estabilizador” (1958-1970)

El periodo del desarrollo estabilizador en México, iniciado durante la presidencia de Adolfo López Mateos (1958-1964), marcó una era de enfoque en la estabilidad de precios y del tipo de cambio para impulsar el crecimiento económico.

En la administración de López Mateos se establecieron instituciones clave como el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE) en 1960, enfocado en brindar servicios sociales a los empleados públicos, la Unión Nacional de Productores de Azúcar (UNPASA) también en 1960, para apoyar al sector azucarero, y la Compañía Nacional de Subsistencias Populares (CONASUPO) en 1961, destinada a regular y subsidiar alimentos básicos.

A nivel productivo, se dio prioridad a la producción de bienes intermedios y se fomentó la fabricación de bienes de capital, con un especial incentivo a la inversión privada a través de estímulos fiscales.

Esta política se mantuvo bajo la presidencia de Gustavo Díaz Ordaz (1964-1970), quien continuó con los objetivos centrales del desarrollo estabilizador. Se promovió activamente la diversificación industrial, poniendo énfasis en la producción de bienes de consumo duradero, bienes intermedios y de capital. Durante este periodo las industrias petroquímica y automotriz experimentaron un auge significativo, en parte

gracias al fomento de la inversión extranjera y al mantenimiento de políticas proteccionistas como subsidios, exenciones fiscales y barreras comerciales.

A nivel macroeconómico, el periodo de 1958 a 1970 coincidió con una época de crecimiento y estabilidad en las economías de países desarrollados. En México, el crecimiento del PIB se apoyó en un mercado interno fortalecido por barreras arancelarias y no arancelarias, además de subsidios gubernamentales. El PIB mostró un aumento significativo, pasando de un crecimiento promedio anual del 5.92% entre 1950 y 1960, a un 6.8% entre 1960 y 1970. Se logró una notable estabilidad de precios, reduciendo la inflación anual promedio del 7.3% al 3.5% en los mismos periodos. Sin embargo, este crecimiento estuvo acompañado de un desequilibrio exterior creciente, reflejado en un aumento significativo en el déficit en cuenta corriente, que se elevó de 8,797 millones de pesos en 1960 a 16,438 millones en 1970 (valuados en pesos de 1993). El sector industrial, y en particular el manufacturero, mostró un desempeño destacado, creciendo a un promedio anual del 5.3% de 1950 a 1960, y acelerándose a un 7.8% de 1960 a 1970.

Finalmente, es importante destacar que la política económica de esta época se basó en mantener una estabilidad macroeconómica, apoyada por un tipo de cambio fijo en 12.50 pesos por dólar durante 22 años. Esta política contribuyó a una sobrevaluación considerable del peso, lo que tuvo implicaciones significativas para la economía mexicana y su comercio internacional.

El desarrollo

México experimentó una transformación económica significativa entre 1958 y 1970. Durante este periodo, conocido como el del “desarrollo estabilizador”, la población creció a un ritmo anual del 3.23%, lo que generó migraciones masivas desde zonas rurales hacia centros industriales y de servicios. Este cambio demográfico coincidió con un aumento en la inversión pública y privada, tanto nacional como extranjera, consolidando una economía centrada en el sector manufacturero, especialmente en la producción de bienes de consumo duradero.

Según Hansen (1976), la industria mexicana en la década de 1970 experimentó un crecimiento considerable, representando alrededor del 37% del producto nacional

agregado. Más de una quinta parte de la fuerza laboral se empleaba en este sector, que había aumentado en un 58% desde 1940. La producción manufacturera, que constituía más del 26% del producto nacional, experimentó el crecimiento más rápido, empleando más del 16% de la fuerza laboral. Hansen también destacó un cambio en la estructura de las importaciones mexicanas, con una disminución en bienes de consumo y un aumento en bienes de capital.

Hansen observó que, durante la década de 1960, los salarios crecieron a un ritmo superior al índice mexicano del costo de la vida, mejorando el poder adquisitivo de los trabajadores industriales. Por otro lado, Ranis (1974) discutió la estrategia de industrialización de México, destacando la disyuntiva entre continuar con la sustitución de importaciones en áreas tecnológicas y de capital o desplazarse hacia un crecimiento orientado a las exportaciones competitivas.

A pesar del enfoque en la sustitución de importaciones, el sector industrial enfrentó desafíos generados por la sobrevaluación del peso y la falta de una estrategia exportadora eficaz, lo que perpetuó el desequilibrio comercial externo. La industrialización se centró en la producción local de bienes importados, especialmente bienes de consumo duradero, pero careció de políticas para mejorar la eficiencia productiva y promover las exportaciones.

La inversión total en México creció significativamente durante este periodo. La inversión pública aumentó un 7.65% anual y la privada, un 9.8%. La inversión como porcentaje del PIB subió del 10.4% durante la administración de Ávila Camacho al 17.8% bajo Díaz Ordaz. En el sector agrícola, la inversión se centró en la construcción de redes de irrigación, aumentando la superficie cultivable y la producción agropecuaria.

Durante las administraciones de López Mateos y Díaz Ordaz, hubo una disminución relativa en la inversión pública en agricultura y un aumento en la inversión industrial. La financiación estatal, liderada por Nacional Financiera, se enfocó en industrias clave (siderurgia y petróleo) para la sustitución de importaciones. Además, se invirtió sustancialmente en energía eléctrica y petróleo, mejorando significativamente la infraestructura de transportes y comunicaciones del país.

Este periodo también se caracterizó por un enfoque en el desarrollo de empresas estatales y mixtas, con una alta inversión pública en sectores clave. A pesar del aumento en la inversión y en el endeudamiento externo durante la década de 1960, el gasto público se mantuvo moderado, evitando déficits fiscales permanentes. Este manejo fiscal prudente, junto con inversiones estratégicas, impulsó el crecimiento industrial y transformó la estructura económica de México, preparando el escenario para las décadas siguientes.

Entre 1958 y 1970, México experimentó una transformación económica significativa, caracterizada por un aumento notable en la inversión en industrias clave como la petroquímica, el hule, la maquinaria eléctrica y la automotriz. Esta inversión redujo la dependencia del país de las importaciones de estos productos, a pesar del rápido crecimiento de la demanda. Según Casar (1990), el índice de producción industrial se multiplicó por 11 en este periodo, mientras que la población creció en un factor de 2.45, y la producción manufacturera aumentó a una tasa promedio del 7.9%.

El uso de permisos de importación ganó relevancia, por lo que para 1970 una gran proporción de importaciones requería permisos previos. La política incluyó exenciones fiscales y la “Regla XIV” para bienes de capital, así como el programa de “mexicanización” para limitar la inversión extranjera en sectores estratégicos.

Hacia 1970, el ahorro externo representaba el 1.7% del PIB y casi el 10% del ahorro total. Los déficits en cuenta corriente se convirtieron en deuda pública y privada, así como en inversión extranjera. Estos déficits generaban intereses y futuras obligaciones de pago o remesas hacia el exterior. Como resultado, la deuda pública externa de México aumentó del 6.1% del PIB en 1960 al 9.2% en 1970.

Los pagos de servicios factoriales, incluyendo remesas de utilidades e intereses, representaron el 32.6% de los ingresos por exportación de mercancías en 1970. El costo de la estabilidad de precios durante el desarrollo estabilizador debe evaluarse en el contexto de la deuda externa acumulada y el impacto negativo en la industria mexicana.

Los déficits comerciales que México experimentó durante el proceso de sustitución de importaciones fueron, en gran medida, el resultado de la sobrevaluación del peso, motivada por el miedo a la inflación. Sin embargo, es importante destacar que estos déficits también son una consecuencia natural del proceso de industrialización en

países en desarrollo, y no una falla inherente a los esfuerzos de industrialización. Esta perspectiva difiere significativamente de las opiniones prevalecientes durante la era del liberalismo económico, caracterizadas por la 'leyenda negra'. Esta teoría sugería que el proceso de industrialización era insostenible debido a la falta de fuentes de financiamiento internas para adquirir las importaciones necesarias para el desarrollo.²

En este contexto, Corea del Sur es un caso de estudio relevante. Este país también atravesó tres décadas de déficits comerciales antes de alcanzar su primer superávit en 1986, manteniendo desde entonces un superávit constante (Lee, 2013b). En los años 60, Corea presentaba una relación exportación-importación considerablemente peor que la de un país africano promedio, lo que resultó en un importante déficit de ahorro. Las tasas de ahorro interno e inversión bruta en Corea eran de solo el 9% del PIB, lo que obligó al país a depender del endeudamiento para cerrar esta brecha. Esta situación subraya el papel crucial de las exportaciones y su influencia como limitaciones clave en el crecimiento de economías con ingresos bajos o medios.

Recuperarse de un déficit comercial puede ser un proceso lento y laborioso, lo que obliga a los países en desarrollo a adoptar medidas temporales para gestionar su balanza de pagos. La experiencia de Corea del Sur en este ámbito ofrece enseñanzas valiosas en la identificación de herramientas políticas efectivas. Durante los años 60 y 70, Corea implementó un riguroso control centralizado sobre las transacciones de divisas extranjeras dentro de su economía. Los ingresos por exportaciones (divisas) eran inicialmente administrados por el gobierno, a través del Banco de Corea, y luego se asignaban para propósitos 'justificables', tales como la compra de bienes de capital importados (Amsden, 1989). La rigurosa regulación de las transacciones de divisas en un mercado de capitales cerrado era esencial en esta fase inicial, dado que los objetivos de promover las exportaciones y garantizar la libre movilidad de capitales suelen ser incompatibles. La promoción de las exportaciones frecuentemente conlleva la subvaluación de la moneda, una situación típica en economías emergentes propensas a

² Para este tema, véase Enrique Cárdenas, *La política económica en México 1950-1994*, México, Fondo de Cultura Económica, 1995; Sandra Kunz Ficker (coordinadora), *Historia económica general de México. De la colonia a nuestros días*, México, El Colegio de México, Secretaría de Economía, 2010 y Dwith S. Brothers y Leopoldo Solís, *México en busca de una nueva estrategia de desarrollo*, México, Fondo de Cultura Económica, (Lecturas de El Trimestre Económico 74), 1992.

depreciaciones frecuentes, lo que puede incentivar a las personas a transferir su dinero al extranjero o a depositarlo en cuentas bancarias en monedas extranjeras cuando existe libre movilidad de capitales (Lee, 2019).

II. EL PRINCIPIO DEL FIN DEL MILAGRO MEXICANO (1970-1982)

Durante el periodo de 1970 a 1982, el escenario internacional presentó desafíos significativos. A partir de 1970, las economías industrializadas, especialmente Estados Unidos, experimentaron una desaceleración económica. Factores como la recesión estadounidense de 1970, provocada por la guerra de Vietnam, junto con desequilibrios externos y altas tasas de inflación, contribuyeron a esta ralentización, que tuvo repercusiones globales. Un acontecimiento clave fue el colapso del sistema monetario de Bretton Woods, iniciado cuando Estados Unidos optó por no convertir sus deudas en oro según la paridad del acuerdo de 1944, desencadenando la devaluación del dólar en 1971 y la subsiguiente devaluación de otras monedas.

El choque petrolero de 1973 añadió complejidad a este panorama, transformando radicalmente el sistema financiero internacional. Los precios elevados del petróleo permitieron a los países exportadores acumular grandes reservas de dólares, que luego se canalizaron a través de la banca internacional hacia naciones con problemas de balanza de pagos, especialmente las subdesarrolladas, ofreciendo créditos a tasas de interés bajas.

Entre 1978 y 1980, una restricción crediticia en Estados Unidos provocó un aumento significativo en las tasas de interés internacionales, alcanzando un pico de 14.4% en 1981. Simultáneamente, el incremento en los precios del petróleo perjudicó a todas las economías importadoras, generando devaluaciones, fuga de capitales, inflación, desequilibrios fiscales y comerciales, y recesiones inflacionarias. La inflación anual promedio en Estados Unidos aumentó a 5.7% de 1970 a 1976, mientras que el crecimiento del PIB disminuyó notablemente.

En este contexto Luis Echeverría Álvarez asumió la presidencia de México (1970-1976), adoptando inicialmente un enfoque cauteloso. Se controlaron los gastos públicos y en 1971 el déficit se redujo a 2.5% del PIB. Además, se frenó el crecimiento

de la oferta monetaria real, lo que llevó a una desaceleración económica conocida como “la atonía”.

La política económica de la época buscaba expandir las exportaciones. Se tomaron medidas significativas para reestructurar la estrategia de crecimiento, continuando con la acogida de la inversión extranjera directa, pero intentando regularla mediante la Ley de Inversiones Extranjeras. Se buscó también reducir la dependencia tecnológica mediante la creación de leyes de transferencia de tecnología y la fundación del Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología (Conacyt). Adicionalmente, se estableció el Instituto Mexicano de Comercio Exterior (IMCE) para fomentar la exportación de productos manufacturados. La industrialización se mantuvo enfocada en el proteccionismo y en la inversión extranjera directa para sustituir importaciones de bienes de capital, intermedios y de consumo.

La estrategia de promoción de exportaciones habría sido exitosa si se hubiera realizado un ajuste en el tipo de cambio y un replanteamiento profundo de la estrategia de industrialización. Sin embargo, el recuerdo de la devaluación de 1954 y la falta de un plan concreto impidieron la implementación de estas medidas. La decisión de no devaluar y no reestructurar la estrategia resultó en la pérdida de una oportunidad crucial para alcanzar un crecimiento económico sano, autosuficiente y fundamentado en la industria nacional. Un ajuste adecuado del tipo de cambio, el desarrollo de sectores estratégicos y finanzas públicas saludables habrían sido claves para el éxito.

El miedo al estancamiento y a un posible brote inflacionario derivado de una devaluación hizo que el gobierno reactivara la economía de manera inapropiada: aumentó el gasto público y la cantidad de dinero en circulación, mientras se mantenía un tipo de cambio fijo. Esto condujo en 1972 a un incremento del 20% en el gasto y del 19.14% en la cantidad de dinero, generando un aumento del déficit fiscal y comercial. La inflación, que había sido un orgullo para México en las dos décadas anteriores, alcanzó niveles crónicos de dos dígitos, pasando de 3.4% en 1969 a un promedio anual de 10% durante 1970-1975.

Para 1974, el tipo de cambio real se había sobrevaluado un 50% en comparación con 1954, lo que dificultaba el proceso de exportación en la industria mexicana. La misma estrategia de crecimiento se mantuvo hasta 1976, cuando la sobrevaluación real

del peso alcanzó el 56%. Esto agravó la competitividad de la economía mexicana, aumentando la brecha entre importaciones y exportaciones y creando problemas de financiamiento.

El sector privado, preocupado por la dirección de la política económica y presionado por la expansión estatal y la retórica izquierdista de Echeverría, sacó rápidamente sus activos del país, lo que generó una fuga de capitales. Las autoridades mantuvieron el tipo de cambio por un tiempo y financiaron la fuga de capitales con préstamos y reservas, pero fue en vano. El sexenio terminó en una grave crisis de balanza de pagos, culminando en una devaluación en 1976. La deuda pública externa como proporción del PIB se acercó al 20% y México quedó prácticamente excluido del mercado internacional de crédito. Esto sumió a la economía en una recesión, con una reducción en el crecimiento y un aumento en la inflación. Por primera vez desde 1948, México recurrió al FMI en busca de apoyo financiero. Los acreedores extranjeros condicionaron los préstamos a un programa de ajuste económico y reformas estructurales, y el FMI ofreció 1,200 millones de dólares a cambio de políticas macroeconómicas de estabilización y la eliminación de barreras comerciales y subsidios a la exportación.

José López Portillo (1976-1982) mantuvo los compromisos establecidos por el gobierno anterior con el FMI. El gobierno mexicano planteó una estrategia de crecimiento en tres etapas: recuperación, consolidación y crecimiento acelerado. Entre 1977 y 1978, se implementaron políticas de austeridad y un tope salarial del 10%. Con la devaluación y la desaceleración económica, el déficit de la balanza en cuenta corriente se redujo. El programa de estabilización fue ortodoxo y parecía exitoso: la inflación se redujo a 16% y la economía creció un 3%.

A nivel internacional, los precios del petróleo aumentaron significativamente. Tras la guerra de Yom Kipur en 1973, la OPEP logró elevar los precios del crudo. En 1978 se anunció que las reservas petroleras mexicanas se habían duplicado, cambiando radicalmente la política económica. Con grandes reservas, México consideró innecesaria la ayuda del FMI y desechó sus reformas. Sin embargo, México carecía de recursos financieros suficientes para la extracción de petróleo, por lo que recurrió a

solicitar préstamos internacionales. El optimismo sobre el futuro económico de México llevó a los bancos a olvidar la crisis de 1976 y otorgar los créditos solicitados.

La producción de petróleo de México aumentó significativamente entre 1977 y 1980, y el crecimiento se financió con crédito externo. Se esperaba que las exportaciones de petróleo proporcionaran divisas suficientes para pagar los préstamos. Sin embargo, la economía se volvió excesivamente dependiente del petróleo. En 1979, López Portillo advirtió sobre la necesidad de manejar con responsabilidad los excedentes de petróleo. Se discutió la posibilidad de usarlos para eliminar la deuda pública o expandir la economía. Se optó por la expansión, abandonando el plan de crecimiento en tres etapas. El proyecto de modernización incluyó una amplia gama de iniciativas, pero sin un programa claro o una dirección definida. En 1981, la inversión pública alcanzó un récord histórico del 12% del PIB.

El gobierno contagió su entusiasmo al sector privado. En 1981, la inversión privada también alcanzó un récord histórico del 14% del PIB. Las exportaciones de petróleo y los préstamos internacionales aumentaron la oferta de dólares y expandieron la cantidad de dinero en circulación, lo que llevó a una sobrevaluación sin precedentes del tipo de cambio real. Esta sobrevaluación dificultaba la exportación de productos que no fueran petróleo, volviendo los productos nacionales menos competitivos. Para 1980, los efectos de la política económica expansionista eran evidentes en el comercio exterior. El mercado nacional estaba en crecimiento, absorbiendo parte de la oferta exportable. El auge de las exportaciones petroleras, además de hacer menos urgente la promoción de exportaciones no petroleras, hizo innecesario y hasta contraproducente el control de las importaciones.

A finales de 1978, en un momento en que aún no se percibía el impacto económico de los ingresos petroleros, los funcionarios mexicanos, actuando como observadores en la Ronda de Tokio del GATT, consideraron que era apropiado reevaluar la postura de México frente a este organismo. La decisión de ingresar al GATT era una respuesta lógica a las demandas surgidas de la crisis de 1976. Por ello, el 17 de enero de 1979, el presidente López Portillo instruyó al secretario de Comercio para iniciar las negociaciones de ingreso (Flores, 1998, p. 235). En ese momento, la posición negociadora de México se había fortalecido gracias al descubrimiento de petróleo, lo

que permitiría negociar en términos más favorables. Sin embargo, la participación en el GATT no era urgente, dado que no era necesario buscar nuevos mercados para las exportaciones de petróleo. El 5 de noviembre de 1979, México concluyó la negociación de un protocolo de adhesión excepcionalmente favorable (Flores, 1998, p. 240). El 8 de noviembre, los miembros del GATT votaron a favor del ingreso de México, acordando una liberación limitada del 8.5% de la producción nacional de 1976 y el compromiso mexicano de eliminar barreras no arancelarias a la mayoría de los bienes en un plazo de 6 a 12 años, así como considerar la adopción de los códigos de conducta del GATT (Flores, 1998, p. 241). Este acuerdo permitía a México mantener los elementos clave de su estrategia de promoción industrial, incluyendo los subsidios fiscales y financieros a los exportadores.

Sin embargo, en 1980, con la economía en expansión, los empresarios mexicanos percibían claramente que no había necesidad de hacer más concesiones en su mercado si solo podían exportar petróleo. En este contexto, el 18 de marzo de 1980, el presidente López Portillo anunció su decisión de posponer indefinidamente el ingreso de México al GATT.

A fines de 1980, la situación económica comenzó a deteriorarse. La restricción monetaria implementada en Estados Unidos en 1979 empezó a surtir efecto, elevando su tasa de interés de 9.7% en diciembre de 1978 a 17% en abril de 1980. En 1981, el déficit financiero de México como porcentaje del PIB se duplicó en comparación con el año anterior, lo que provocó un llamado a ajustes en la política económica. A pesar de que la deuda pública externa representaba el 28.3% del PIB y podría haberse manejado de manera adecuada, López Portillo ignoró las advertencias. Confiando en un continuo aumento de los precios del petróleo, mantuvo sus planes de modernización. Los responsables de la política económica creían que el alza de los precios del petróleo sería permanente y el aumento de las tasas de interés, temporal. Así, la administración decidió seguir aprovechando la disponibilidad de crédito para continuar con grandes proyectos industriales y expandir el consumo interno (Krauze, 1999). El PIB creció un 8.4% en 1981, pero a mediados de ese año una sobreoferta causó la caída de los precios del petróleo de 19.36 a 13.27 dólares por barril. Las autoridades consideraron esto un fenómeno temporal y no tomaron medidas correctivas.

La prudencia exigía ajustar la paridad del peso frente al dólar y cancelar los grandes proyectos, pero el gobierno continuó gastando descontroladamente. Los graves problemas de sobreendeudamiento externo, déficit en cuenta corriente y fiscal, y el alto costo del financiamiento se cubrieron con nuevos préstamos del exterior (Krauze, 1999).

Durante 1981 y principios de 1982, los precios internacionales del petróleo continuaron en caída libre. Casi la mitad de la deuda externa del país debía pagarse o refinanciarse en los próximos doce meses. La desconfianza en la economía mexicana provocó una fuga masiva de capitales. El presidente declaró que defendería al peso “como un perro”, pero esta actitud solo llevó al país a un nivel de endeudamiento sin precedentes. Para finales de 1982, la deuda pública externa superaba el 40% del PIB.

A mediados de febrero de 1982, el gobierno ya no pudo seguir endeudándose para mantener el valor del peso, lo que llevó a su devaluación. El valor de la moneda cayó de 28.5 a 46 pesos por dólar, comenzando un descenso descontrolado. La política de estabilización que siguió fue incongruente y poco creíble, combinando medidas ortodoxas con incrementos de emergencia en los salarios, lo que exacerbó la fuga de capitales (Krauze, 1999).

En agosto de 1982, ante la disminución drástica de las reservas de divisas, el gobierno congeló las cuentas bancarias en dólares y anunció la imposibilidad de pagar el servicio de la deuda en los términos originalmente pactados. Esto llevó a una reunión de emergencia convocada por el secretario del Tesoro de Estados Unidos, Donald Regan, para abordar la crisis. El 1º de septiembre de 1982, el presidente López Portillo anunció la nacionalización de los bancos privados y el establecimiento de un control generalizado de cambios.

Entre las razones para la nacionalización bancaria, destacó el aprovechamiento excesivo de la banca privada, la creación de monopolios con dinero público y la necesidad de un control estatal directo sobre el sistema financiero para enfrentar la crisis económica. La nacionalización incluyó la expropiación de todas las instalaciones, edificios y activos de los bancos, con excepciones específicas (Sánchez, 1991). La cartera vencida de la banca era un problema significativo, exacerbado por la devaluación de 1982 (Lustig, 1992, p. 50).

El PIB de México disminuyó un 0.63% y la inflación aumentó a 47.7% En 1982. Las reservas de divisas cayeron a 1,800 millones de dólares, el equivalente a un mes de importaciones (Lustig, 1992, p. 50). El déficit fiscal alcanzó el 17% del PIB. Tras haber tenido una gran oportunidad económica, el sexenio de López Portillo terminó en una situación financiera desastrosa, dejando al país a merced de los organismos financieros internacionales. El manejo económico inadecuado durante su administración no solo falló en reestructurar la economía, sino que también colocó a México en una posición de debilidad, forzándolo a acatar las demandas de apertura comercial impuestas por los organismos financieros internacionales, algo a lo que México se había opuesto desde la Conferencia de Chapultepec en 1945.

En los albores de la década de 1980, México enfrentó una crisis de deuda sin precedentes que marcó un cambio drástico en su trayectoria económica. Este evento no solo detuvo el impulso hacia la industrialización y el desarrollo independiente, sino que también desbarató décadas de avance en competencias y capacidades organizativas en el sector manufacturero.

Antes de la crisis, México estaba en una fase de crecimiento económico impulsado por políticas internas orientadas a la industrialización. La crisis de la deuda, precipitada por factores externos como el aumento de las tasas de interés y la caída de los precios del petróleo, puso abruptamente fin a este período. La restricción financiera obligó a México a buscar ayuda del FMI y del Banco Mundial, lo que significó la adopción de políticas económicas dictadas por estas instituciones.

La crisis de la deuda puso fin al sueño de una industrialización autodirigida. Las políticas de ajuste estructural impuestas como parte de los paquetes de rescate financiero limitaron severamente la capacidad del gobierno para implementar políticas económicas independientes. Este cambio tuvo un impacto profundo en la dirección del desarrollo económico del país.

Antes de la crisis, México estaba desarrollando una base manufacturera sólida, con mejoras significativas en habilidades y capacidades organizativas. La crisis y los cambios en las políticas económicas interrumpieron este proceso, llevando a una desaceleración en la evolución de estas capacidades críticas.

Los efectos a largo plazo de la crisis se manifestaron en un período de estancamiento económico que ha durado más de cuatro décadas. La economía mexicana, especialmente su sector manufacturero, se volvió cada vez más dependiente de la inversión extranjera directa, lo que limitó su capacidad para desarrollar sectores económicos más autónomos y orientados a la innovación.

La crisis de la deuda en México no fue solo un evento económico aislado, sino un punto de inflexión que redefinió el curso del desarrollo económico del país. Este período de la historia mexicana ofrece una perspectiva valiosa sobre la fragilidad de las economías emergentes en un entorno económico globalizado y la importancia de mantener una política económica que equilibre la apertura con el desarrollo interno.

III. EL FIN DEL MILAGRO MEXICANO (1982-1988)

En un contexto de grave crisis económica y un entorno internacional desafiante, Miguel de la Madrid asumió la presidencia de México (1982-1988). Poco después, el 23 de diciembre de 1982, se firmó con el FMI un nuevo acuerdo de facilidad ampliada. Este acuerdo, que exigía medidas de ajuste clásicas, también demandaba reformas estructurales enfáticas. La carta de intención de 1982, con sus 29 puntos, diagnosticaba la situación económica mexicana desde 1981 y, a partir del punto 17, subrayaba la necesidad de ajustes para lograr un crecimiento sostenible, superar el desequilibrio externo, reducir la inflación y fortalecer las finanzas públicas.

El acuerdo con el FMI facilitó a México préstamos por casi 3 700 millones de dólares entre enero de 1983 y diciembre de 1985 (Lustig, 1992, p. 50). El programa económico resultante, denominado Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE), se dividió en dos etapas: un “tratamiento de choque” en 1983 y políticas “graduales” en 1984-1985, con expectativas de una recuperación gradual del crecimiento y una reducción de la inflación a 18% anual para finales de 1983.

La administración de De la Madrid inició las reformas inmediatamente, incluyendo la privatización de empresas y la venta de acciones gubernamentales. De 1982 a 1988, el número de entidades con participación pública se redujo significativamente (Lustig, 1992, pp. 135-136). En 1983 y 1984, se flexibilizó el sistema

de protección, se liberalizó un 16.5% de las importaciones del requisito de permiso previo y se ajustaron los aranceles (Flores, 1998, p. 259).

Simultáneamente, se reestructuró la deuda externa, tanto pública como privada, logrando una reducción significativa en los pagos de la deuda oficial entre 1983 y 1988 (Cárdenas, 1996, p. 123). Las metas de la segunda fase del (PIRE) apuntaban a una reducción continua de la inflación, el mantenimiento de un superávit comercial adecuado y la recuperación de las tasas de crecimiento económico históricas, sin adoptar nuevas medidas drásticas en fiscalidad y política cambiaria (Lustig, 1992, pp. 53-56).

En 1983, el déficit público se redujo a 8.6% del PIB, el precio del petróleo disminuyó, el tipo de cambio se devaluó significativamente y el PIB cayó 4.3%, aunque se logró un superávit en la cuenta corriente y un aumento en las reservas internacionales. En 1984, el déficit fiscal se mantuvo estable, el precio del petróleo subió ligeramente, el tipo de cambio se devaluó menos y el PIB creció 3.5%.

Para 1985 el gobierno mexicano negoció con el FMI para determinar las necesidades de financiamiento y firmó una nueva carta de intención que incluía medidas más estrictas en política comercial (Flores, 1998, p. 299). Sin embargo, presionado por las elecciones y con reservas limitadas, el gobierno expandió la economía sin autorización del FMI, lo que llevó a un aumento del déficit fiscal y una pérdida de reservas.

A pesar de la firma de un acuerdo bilateral sobre impuestos compensatorios con Estados Unidos en 1985 y la aceleración de las reformas comerciales, México enfrentó una nueva crisis cambiaria. En 1986 la caída drástica en los precios del petróleo obligó a una nueva devaluación del tipo de cambio, lo que redujo los salarios reales y aumentó la inflación. El tipo de cambio real se depreció significativamente, contribuyendo a la diversificación de las exportaciones y reduciendo la dependencia del petróleo. En 1987 México experimentó una recuperación económica con un crecimiento del PIB del 1.8% y un superávit comercial del 9.3% del PIB, gracias a la subvaluación del peso y a la renegociación de la deuda.

Finalmente, en 1986, México ingresó formalmente al GATT, lo que marcó el fin de una era de desarrollo basado en la industrialización y el comienzo de una política

económica enfocada en la apertura y liberalización del mercado. Esta transición fue, en gran medida, producto de la presión y las negociaciones comerciales con Estados Unidos, así como por el cambio en el enfoque de los economistas mexicanos hacia políticas favorables al libre mercado (Harberger, 1993). La entrada de México al GATT, junto con las reformas macroeconómicas y la crisis petrolera de 1986, delinearon un nuevo rumbo para la economía mexicana, enfocado en la apertura comercial y la adaptación a las dinámicas globales del mercado. En 1987 el nuevo programa económico dio como resultado una reactivación de la economía; el PIB real creció 1.8%. La gran subvaluación del peso y los bajos niveles de inversión interna provocaron un superávit comercial de 9.3% del PIB y, aunados a la renegociación de la deuda, que redujeron las transferencias, se produjo un superávit en cuenta corriente equivalente a 4.5% del PIB. Mientras tanto, las tasas de interés reales continuaron siendo atractivas para retener e incluso atraer capitales. Ya habían transcurrido varios años en que las tasas de interés reales eran positivas, y muy altas aún, tomando en cuenta el riesgo cambiario, lo cual hizo muy rentables las inversiones en México en relación con el extranjero. Como consecuencia, en 1987 hubo un retorno de capitales. Esto se registró básicamente en el renglón de “errores y omisiones” de la balanza de pagos, que presentó saldo equivalente a 3.2% del PIB. En 1987 el Banco de México experimentó un notable incremento en sus reservas brutas, sumando 6,924 millones de dólares para alcanzar un total de 13,700 millones de dólares. Este aumento fue impulsado por el regreso de capitales y una cuenta corriente favorable. Una proporción significativa de estos fondos se canalizó hacia la bolsa de valores. A partir del segundo semestre de 1986, y con mayor rapidez en 1987, las acciones en la Bolsa Mexicana de Valores experimentaron un auge que culminó en una burbuja especulativa, estallando en octubre de 1987, en paralelo con la caída de la Bolsa de Nueva York. Frente a esta crisis, los inversionistas optaron por activos en dólares y se observó una reorientación del crédito privado hacia el prepago de deudas, en lugar de la inversión.

Ante la amenaza de un ataque especulativo y para proteger las reservas internacionales, las autoridades mexicanas se retiraron del mercado cambiario, lo que condujo a una significativa devaluación. Esta medida, junto con un tipo de cambio subvaluado, desencadenó altos niveles de inflación en los meses finales de 1987. Para

enfrentar estos desafíos, se diseñó un plan de estabilización que combinaba políticas económicas tradicionales y heterodoxas, incluyendo el control de la inflación y el déficit público. Este plan culminó con la firma del Pacto de Solidaridad Económica (PSE) en diciembre de 1987, cuyo objetivo era mantener la inflación por debajo del 2% mensual y lograr un superávit gubernamental.

La liberalización comercial fue un aspecto controvertido del pacto. A pesar de que la apertura al comercio internacional se pensó para contener la inflación, tuvo el efecto secundario de empeorar la balanza de pagos y debilitar la producción nacional. Sin embargo, el PSE logró disminuir la inflación a 1.2% mensual en el segundo semestre de 1988, y el PIB creció 1.2% ese año. A pesar de esto, para marzo de 1989, las reservas internacionales del país se habían reducido a casi 6,000 millones de dólares, reflejando un costo significativo para el programa de estabilización.

La deuda pública también mostró un incremento considerable durante este período, representando un porcentaje mayor del PIB en 1988 en comparación con 1982. La política económica del presidente De la Madrid, orientada a cumplir con los compromisos internacionales, resultó en un desmantelamiento de los programas industriales y en una economía más abierta, pero con una deuda elevada y crecimiento limitado. En términos de crecimiento económico y control de la inflación, los resultados fueron desfavorables, marcando uno de los periodos más difíciles desde el inicio del siglo XX.

A finales de 1988 asumió la presidencia de la República Carlos Salinas de Gortari (1988-1994). Desde el punto de vista de la política económica, la preocupación central de su administración fue el control de la inflación. Ratificó el PSE como Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico (PECE) el 12 de diciembre de 1988 y cambió la Ley del Banco de México para establecer como su objetivo central la preservación del poder adquisitivo de la moneda, y ya no el crecimiento económico. Con estas modificaciones, la política cambiaria se convirtió tan solo en un instrumento de la política de precios. Intentó con ello dar credibilidad a la política de combate a la inflación al hacer del Banco de México un organismo autónomo, sin influencias políticas, aunque las tuviera, como lo dictan los cánones de la bibliografía de política monetaria.

Durante el sexenio de Salinas hubo disciplina en la gestión de las finanzas públicas. Se redujo significativamente el déficit fiscal en relación al PIB, alcanzando superávits fiscales récord en los años siguientes. La cantidad de dinero en circulación se mantuvo controlada, creciendo a un ritmo mucho menor que en el sexenio anterior.

A pesar de los logros en control de la inflación, el crecimiento económico en 1988 fue mínimo. Las limitadas reservas internacionales y la dificultad para acceder a nuevos créditos restringieron las opciones del gobierno para estimular la economía. Además, la carga del servicio de la deuda pública externa y un déficit en cuenta corriente obstaculizaban la recuperación económica. La estrategia del gobierno se centró entonces en atraer inversiones y reducir las transferencias de recursos al exterior.

A nivel internacional hubo un cambio favorable en la gestión de la deuda. Los bancos internacionales empezaron a vender deuda de países en desarrollo en el mercado secundario. Argumentos económicos sugerían que una reducción parcial de la deuda podría incentivar la inversión y el crecimiento en los países deudores. Estas ideas influyeron en la política económica de Estados Unidos, país que implementó en 1989 el Plan Brady, que estaba enfocado en reducir la deuda de algunos países.

Salinas buscó activamente el apoyo de Estados Unidos, el FMI y el Banco Mundial para un programa de reducción de deuda. Las negociaciones dieron lugar a acuerdos significativos que permitieron a México reducir su deuda externa y disminuir los pagos del servicio de la deuda.

No obstante, el resultado de estos acuerdos no fue tan sustancial. El impacto psicológico y la confianza generada en la comunidad financiera internacional se consideraban más significativos. Para fortalecer esta confianza, el gobierno mexicano liberalizó aún más la inversión extranjera directa y realizó otras reformas económicas, como reducciones arancelarias y la privatización de empresas del sector público.

A pesar de estos esfuerzos, las entradas de capital no fueron suficientes para satisfacer la urgente necesidad de recursos. La cuenta de capitales solo representaba un pequeño porcentaje del PIB, aunque permitió un crecimiento económico modesto. Para cambiar radicalmente las expectativas y atraer más inversión, el gobierno de Salinas tomó medidas drásticas, incluyendo la reprivatización de los bancos y la búsqueda de un tratado de libre comercio con Estados Unidos.

El sexenio de Salinas se caracterizó por la disciplina con que se manejaron las finanzas públicas. En 1989 el déficit fiscal como proporción del PIB se redujo a menos de la mitad que un año antes; en 1990, a la mitad de 1989; en 1991, por primera vez desde la década de 1940, se alcanzó un superávit fiscal de 2.9% del PIB, y en 1992 el superávit fiscal alcanzó la cifra récord de 4% del PIB. La cantidad de dinero también se mantuvo bajo control, pues durante el sexenio creció a una tasa promedio de 35% anual, considerablemente menor a la registrada en el sexenio anterior.

Con el PSE se había logrado controlar la inflación de manera significativa, pero en 1988 el producto creció muy poco, apenas 1.2%, y había que hacer algo para corregir tan pobre desempeño. El gobierno de Salinas no estaba en condiciones de iniciar una actividad económica más amplia con políticas de expansión del gasto o del crédito, ya que no contaba con reservas internacionales suficientes para financiar un mayor déficit en cuenta corriente, y el acceso a nuevos créditos era inexistente o muy limitado. Además, la recuperación económica se veía obstaculizada por la gran transferencia de recursos que México debía seguir realizando para pagar el servicio de la deuda pública externa. El déficit en cuenta corriente en 1988 era de 1.3% del PIB. Bajo estas circunstancias, intentar crecer mediante una expansión de la demanda no era aceptable, ya que mantener el tipo de cambio hubiera sido insostenible y la inflación hubiera resurgido. La única posibilidad que tenía el gobierno para acelerar el crecimiento, con estabilidad de precios, era atraer capitales o reducir las transferencias de recursos al exterior. Si esto se lograba, el país no tendría ya que producir grandes superávits en la balanza comercial para financiar el servicio de la deuda. Para contar con más recursos para el crecimiento y mantener estables los precios era esencial disminuir la carga del servicio de la deuda, alentar la repatriación de capitales y atraer inversión extranjera.

En el ámbito internacional se daba un cambio favorable hacia la reducción de deuda. En 1986, con el propósito de reducir su riesgo en países con problemas, los bancos internacionales comenzaron a vender en el mercado secundario los contratos de los préstamos que habían otorgado a los países en desarrollo. La venta se realizaba a una fracción del valor nominal original de la deuda (más los intereses pendientes, si los había) y convertía al contrato en un documento negociable. Además, a finales de la

década de 1980, algunos economistas argumentaron que la existencia de grandes deudas externas obstaculizaba que los países deudores invirtieran en proyectos productivos, pues, si realizaban inversiones, la mayor parte de sus rendimientos sólo serviría para pagar a los acreedores extranjeros, con poco o nulo beneficio para ellos. En contraste, si los acreedores extranjeros otorgaran una condonación parcial de deuda, incentivarían la inversión y el crecimiento en esos países que tendrían mayores entradas de divisas, las cuales serían compartidas por todas las partes, incluyendo a los banqueros.

Paul Krugman (1988) mostró que una reducción de deuda podría aumentar la probabilidad de que ésta se pagara realmente, lo que provocaría un aumento en el valor de la deuda remanente, y si fuese mayor que el monto de la deuda condonada podría aumentar el valor del documento en poder de los bancos (la cantidad disminuiría, pero el precio aumentaría). Estas ideas permearon la mente de los responsables de la política económica de EUA, y el 10 de marzo de 1989 el Departamento del Tesoro de EUA lanzó el llamado Plan Brady, una estrategia orientada a reducir el monto y el servicio de la deuda externa de algunos países que consideraban elegibles.

Cuando Salinas tomó posesión de la presidencia, los funcionarios mexicanos buscaron ayuda de EUA, del FMI y del Banco Mundial para impulsar un programa de reducción de deuda. Con el apoyo del gobierno de EUA y de los organismos financieros internacionales se esperaba conseguir que los bancos privados del Club de París suavizaran las condiciones de pago. Las negociaciones se iniciaron en febrero de 1989, y en mayo se llegó a un acuerdo multianual con el Club de París. En abril de 1989 el gobierno mexicano firmó otro acuerdo de facilidad ampliada con el FMI, con una vigencia de tres años, y en junio se obtuvieron préstamos del Banco Mundial para realizar reformas estructurales (Flores, 1998, p. 354).

El comportamiento de “deudor modelo” y la determinación entusiasta del gobierno mexicano de aplicar todas las recomendaciones, convencieron al gobierno estadounidense de iniciar con México el Plan Brady. El acuerdo se firmó con el comité asesor representante de los bancos acreedores en julio de 1989 y se ratificó en febrero de 1990. México consiguió reducir la deuda externa en 14 700 millones de dólares y

recortar en promedio 1 400 millones de dólares anuales el pago del servicio de la deuda (Flores, 1998, p. 355).

Sin embargo, el ahorro directo en términos de flujo de caja, derivado del acuerdo, no fue cuantioso. Sobre la base de las tasas de interés prevalecientes en 1990, dicho ahorro se estimó en casi 10% del pago anual de intereses (Lustig, 1992, p. 81). Pero los funcionarios del gobierno, al igual que los economistas y otros observadores, confiaban en que el efecto psicológico del acuerdo sería mucho más importante; esperaban que esta restructuración fortaleciera la confianza de la comunidad financiera internacional y que ello alentara la repatriación de capitales. Como esto no ocurrió con la rapidez deseada, hubo necesidad de emprender otras acciones. En 1989 se modificó sustancialmente el Reglamento de la Ley de Inversiones Extranjeras, eliminando con ello cualquier restricción al ingreso de la IED, excepto en algunos cuantos sectores (que después también se eliminaron), y a principios de 1990 se aplicaron con celeridad reformas al régimen de comercio exterior que tuvieron como consecuencia otra ronda unilateral de reducciones arancelarias.

Con el propósito de mejorar las expectativas y de conseguir recursos directamente del exterior, continuó la venta de empresas del sector público. Se vendieron líneas aéreas, siderúrgicas, empresas mineras, puertos, aeropuertos y una compañía telefónica. Además, se limitó la regulación gubernamental de una amplia gama de industrias. Sin embargo, estas medidas tampoco produjeron un cambio significativo en la entrada de capitales que se necesitaba con urgencia.

En 1989 el superávit de la cuenta de capitales de la balanza de pagos representaba sólo 1.7% del PIB, lo cual permitió que éste creciera 3.3%. Se necesitaban medidas espectaculares para dar un giro rotundo a las expectativas y lograr recobrar el entusiasmo del sector privado nacional e internacional. Durante 1990 hubo dos iniciativas que cumplieron este papel: la reprivatización de los bancos y la búsqueda de un tratado de libre comercio con EUA. Simultáneamente, se dieron cambios en el panorama internacional. A finales de la década de 1980 y principios de la de 1990, ante el vacío que dejaron los bancos, surgieron en los países desarrollados nuevas formas de transferir recursos a los países en desarrollo. Además, en muchos países endeudados, incluido México, se estaban eliminando los controles a los movimientos

de capital (“mercados emergentes”). Como consecuencia, a partir de 1990 hubo un fuerte resurgimiento de los flujos de capital hacia los países en desarrollo, pero ahora bajo la forma de movimientos de capital de corto plazo. En esta nueva modalidad, muchos fondos de ahorros de países desarrollados se colocaron directamente en acciones y bonos de países en desarrollo. Este tipo de capital comenzó a fluir hacia México a principios de la década de 1990 y tomó la forma de compra de bonos en lugar de préstamos bancarios. Un defensor del régimen de la época interpretó estos acontecimientos de la siguiente manera:

En este orden de ideas se empiezan a constituir los pilares para reestablecer la confianza con un nuevo sistema bancario que gradualmente busca reconstruir su solidez financiera, recuperar sus niveles de intermediación y quedar desregulado para reconquistar su dinámica y obtener una autonomía de gestión que permita superar graves dificultades (Sánchez, 1991, 126).

El gobierno mexicano tuvo que abrir dos frentes de acción para mejorar la economía del país, ya que mientras digería algunos avances en su adecuación a las normas de los organismos internacionales, de forma paralela había cambios importantes a nivel internacional que requerían nuevas adecuaciones:

Mientras transcurrían los años en que se obtenían estos logros y, especialmente en la segunda parte de la década de los ochenta, se presentaron en el exterior fenómenos importantísimos de transformación económica entre los que surge la tendencia a la banca universal y a la globalización de los mercados. Este complejo cambio trasciende desde luego al país y lo obliga a involucrarse, adecuando inmediatamente su conducción política, los ordenamientos jurídicos, las instituciones y los criterios económicos y financieros (Sánchez, 1991, 127).

Insertar a nuestro país dentro de este movimiento internacional ha requerido de un esfuerzo a mediano plazo y de la unión del Estado y la sociedad:

Esta profunda transformación fue captada por nuestro gobierno y en el esfuerzo de revertir la crisis y de insertar a nuestro país en este esquema mundial que propicia beneficios incontables para quienes lo aprovechan, sociedad y gobierno han venido desplegando un consistente y efectivo esfuerzo que se acerca a una década (Sánchez, 1991, 128).

Un esfuerzo de este calibre requería de un programa a nivel nacional que marcara con claridad las directrices necesarias para poner a México en la órbita internacional del desarrollo económico:

Concurre a esos sustentos y a las razones nacionales expuestas, el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 1990-1994, en cuyos considerandos se señala: Que para poder enfrentar los retos de la modernización de la economía y aprovechar las oportunidades y las nuevas relaciones financieras que actualmente se imponen a escala mundial, es necesario modernizar el sistema financiero nacional; y que la modernización del sistema busca recuperar y acrecentar la captación del ahorro nacional y canalizarlo con eficiencia y oportunidad hacia la inversión productiva (Sánchez, 1991, 129).

La necesidad de insertarse en el orden mundial económico no se quedó solo en buenos deseos, sino que se materializó con una medida tomada por el gobierno mexicano para allanar el camino hacia las reformas financieras necesarias:

La noticia de la desincorporación bancaria, dada a conocer el 2 de mayo del año pasado, resultó finalmente una acción completamente vertebrada a la reforma del Estado emprendida por el gobierno federal. Su decisión se inscribe en la obligada modernización financiera y económica del país y en su legítima aspiración de insertarse por su importancia en el orden económico mundial y en consecuencia es del todo congruente con el ordenamiento jurídico supremo de nuestra nación (Sánchez, 1991, 129).

Con esto, la banca fue reprivatizada y el sistema se desreguló de manera radical. Estos eventos fueron documentados de manera detallada por Ortiz (1994).

Lo que sucedió después fue sorprendente. Con una velocidad vertiginosa, los problemas de México aparentemente desaparecieron. Las tasas de interés reales que estaban a niveles de 60% a 40% pasaron a niveles de 10%. Hasta antes de 1982, México había estado prácticamente fuera de los mercados financieros internacionales; después de estas acciones entraron capitales en gran escala a tasas crecientes.

La luna de miel entre Salinas y los inversionistas internacionales continuó hasta finalizar 1993, cuando se ratificó el TLCAN. En 1990 el saldo positivo de la cuenta de capitales de la balanza de pagos subió a 3.6% del PIB; en 1991, a 8.6%, y en 1993 llegó

a 9.4%. Algunos pensaron que esta entrada de capitales se debía al entusiasmo de los inversionistas internacionales por el futuro de México. La reducción de la deuda, junto con la apertura comercial, las privatizaciones, una política monetaria y cambiaria aceptable y la perspectiva de un acuerdo de libre comercio con EUA se veían como el camino del país a la modernidad y al éxito:

En esta etapa secular de la crisis del peso mexicano, con tantos análisis ultrasombríos de la economía mexicana, interesa resaltar que entre 1988 y 1993 México no solo había conseguido muchos logros importantes sino que ante todo era muy elogiado a nivel internacional por sus “señalado éxito” en el proceso de reformas económicas y estabilización macroeconómica (Griffith-Jones, 1996, 155).

Otros consideraron que los flujos de capital no eran alentados por las nuevas oportunidades del mercado mexicano, sino por la certeza de que EUA y el FMI apoyarían a los prestamistas estadounidenses en caso de una crisis. Por consiguiente, tales inversionistas no tomaron en cuenta el riesgo cambiario y por eso invirtieron más en México: “On the contrary, investors appear to have seriously underestimated the risk of devaluation, despite early warnings signals -such as the appreciation of the real Exchange rate and the growing external deficit” (Masson, 1996. pp.15-16). Si esto fue o no un factor, es materia de discusión; en cambio, el rescate que efectivamente se dio durante la crisis de 1994, no lo es.

Otros pensaron que la gran afluencia de capitales se debió a factores totalmente ajenos a lo que sucedía en el país. Esto es, que obedeció a una caída en las tasas de interés de los países desarrollados más que a las nuevas oportunidades en los mercados emergentes. Pero sin importar la causa de este gran flujo de capitales, México pudo crecer por algunos años con estabilidad de precios. En 1989 el PIB creció 3.3% y en 1990 alcanzó la mayor tasa de crecimiento del sexenio, 4.4%. Después bajó gradualmente hasta casi detenerse en 1993.

Durante el gobierno de Salinas el crecimiento de precios fue en promedio de 17% anual, casi una cuarta parte de lo que había sido en el sexenio anterior. Sin embargo, esto se logró mediante una estabilidad cambiaria insostenible. De 1989 a 1993 el tipo de cambio nominal se depreció sólo 26%, en tanto que el nivel de precios se incrementó 98%. Esta falta de proporción dio como resultado un mercado

incremento en el tipo de cambio real, que para 1994 era 50% más alto que al inicio del sexenio y más del doble de lo que era en 1954. Tal situación condujo a un déficit creciente de balanza comercial y de cuenta corriente. Éste creció de 3% del PIB en 1989 hasta 7% en 1993. Pese a lo alarmante de estas cifras, el secretario de Hacienda argumentó que no significaban nada, ya que eran financiadas voluntariamente por inversionistas privados, y que la entrada de capitales financiaba inversiones productivas, no déficit público.

Durante 1993 y 1994 la evolución de los acontecimientos llevó al gobierno a la disyuntiva de mantener el tipo de cambio casi fijo, con inflación reducida y escaso o nulo crecimiento, o intentar crecer con el riesgo de una devaluación y un repunte de la inflación. En 1993 se optó por frenar la economía limitando el consumo y la inversión, con el fin de reducir las importaciones y el déficit en la balanza comercial. Ese año la inflación fue de 9.5% y el PIB creció a una tasa inferior a 0.6%.

El año de 1994 fue muy problemático. Un grupo de indígenas chiapanecos se levantó en armas contra el gobierno, y el candidato del Partido Revolucionario Institucional (PRI) a la presidencia, así como el secretario general del mismo, fueron asesinados. Estos eventos políticos pusieron en evidencia las debilidades de la política económica basada en un peso sobrevaluado y en una continua entrada de capitales, pero también pusieron en evidencia la inestabilidad política del país: “The first shock, at the beginning of the year, was a rebellion in the southern province of Chiapas. The armed uprising only seven months before a presidential election raised doubts about Mexico’s political stability” (Whitt, 1996, p.2). Por si fuera poco, ante la presión de las elecciones, la administración decidió seguir su segunda opción, esto es, intentar crecer con el riesgo de una devaluación y un repunte en la inflación. En 1994 el superávit fiscal como proporción del PIB se redujo a una cuarta parte de lo que fue en 1993. El PIB creció ese año 3.6% y, como consecuencia, el déficit en cuenta corriente se elevó a 12.1% del PIB, el nivel más alto de la historia contemporánea de México.

Para evitar una devaluación en el último año del sexenio, el gobierno tomó una medida que a la postre resultó muy costosa para México. A principios de 1994, con el fin de dar confianza y mantener los capitales en el país, se decidió canjear certificados de la Tesorería respaldados en pesos por Bonos de la Tesorería de la Federación

(Tesobonos) a los inversionistas, lo que implicaba que el gobierno pagara en dólares deuda contratada originalmente en moneda nacional. A fines de 1994 el país tenía un grave déficit en cuenta corriente de cerca de 27 000 millones de dólares que se estaba financiando principalmente con capitales especulativos. Al dejar la presidencia Carlos Salinas, el país se encontraba en una situación financiera sumamente vulnerable.

Antes de hacer un recuento de la administración de Ernesto Zedillo, vale la pena reflexionar sobre el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN). En perspectiva, la firma del TLCAN con EUA y Canadá se dio como una forma de promover la inversión extranjera, ya que las ventajas en cuanto a reducciones de aranceles recibidos fueron pocas, comparadas con las otorgadas por México. En 1993, justo antes de entrar en vigor el TLCAN, el arancel promedio en México era de 10%, mientras que el de EUA era de 2.1%. La mitad de las exportaciones mexicanas a EUA entraban libres de impuestos (bajo el Sistema Generalizado de Preferencias, del que México era el principal beneficiario, y bajo el programa de maquila) y el resto pagaba en promedio un arancel ligeramente superior a 4%. Como resultado del TLCAN, en 1996 el arancel promedio de México se redujo a 2.9% y el de EUA para productos mexicanos a 0.61%. Irónicamente, no sólo la reducción arancelaria fue modesta, sino que se iba a realizar de todos modos, aun sin TLCAN, dado que era un compromiso adquirido por Estados Unidos durante la Ronda Uruguay. Además, México tuvo que dismantelar gran parte de lo que quedaba de los programas sectoriales para que se lograra el TLCAN, mientras que EUA solamente hizo algunos ajustes menores (Clinton, 1997, pp. 1-11). México, con la firma del TLCAN, perdió todos los instrumentos que alguna vez tuvo para proteger y promover su industria. De ahí en adelante el mercado nacional estaría abierto a los productos y a las inversiones de EUA y Canadá, y en teoría México tendría acceso al mercado de esos dos países. Con ello se renunció definitivamente a utilizar la política comercial como instrumento de desarrollo.

El primero de diciembre de 1994 asumió la presidencia de la República Ernesto Zedillo (1994-2000). Como su administración consideraba devaluar 15% el peso o ampliar la banda de flotación de la moneda, el 19 de diciembre el secretario de Hacienda, Jaime Serra Puche, consultó a los integrantes del PECE, con el fin de tomar una decisión de común acuerdo. Pero tal consulta no hizo más que alertar a los

empresarios de un posible ajuste en la paridad. En la madrugada siguiente, quienes habían estado en la reunión corrieron la voz de una devaluación, lo cual provocó una fuga masiva de capitales.

Las reservas internacionales cayeron de 12 200 millones de dólares a 3 483 millones en menos de un mes. A esta situación de inestabilidad se agregó que para principios de 1995 el gobierno tenía que cubrir un vencimiento de Tesobonos por 29 000 millones de dólares. A la devaluación siguió un repunte en la inflación, que alcanzó en abril de 1995 una tasa anualizada de 90%, y un incremento espectacular de las tasas de interés.

Preocupado por la crisis mexicana, el presidente de Estados Unidos, William Clinton, ordenó a su Departamento del Tesoro prestar a México 20 000 millones de dólares y presionó a diversos organismos financieros internacionales para que México recibiera un total de 53000 millones de dólares en préstamos garantizados por las facturas del petróleo. Paradójicamente, estos préstamos sirvieron sobre todo para salvar a los estadounidenses que habían invertido irresponsablemente en Tesobonos.

El presidente Zedillo declaró que, por la gravedad de la crisis, el país entraría en “terapia intensiva” y los proyectos de crecimiento económico se dejarían de lado. El 29 de diciembre despidió a Serra Puche y puso en marcha un programa ortodoxo de estabilización. Éste incluyó un superávit fiscal de alrededor de 0.2% del PIB, un aumento al impuesto al valor agregado (de 10% a 15%), incrementos en las tarifas del sector público y un estricto control monetario (que llevó a las tasas de interés a niveles de más de 60% durante el segundo trimestre de 1995). Para entonces el dólar costaba 8 pesos y la economía había decrecido 4%, la peor caída desde 1936.

Las altas tasas de interés que siguieron a la devaluación casi provocaron la quiebra del sistema bancario, pues miles de personas no pudieron pagar sus deudas y el número de préstamos vencidos o incobrables creció al grado de que la mayoría de los bancos quedó al borde de la quiebra. Ante esta crisis el presidente decidió recurrir en auxilio de la banca. Compró la cartera vencida de los bancos con pagarés y los canalizó al Fondo Bancario de Protección al Ahorro (Fobaproa). Como consecuencia del rescate, la deuda pública interna creció cuatro veces en tan sólo tres años. A

continuación, un recuento de las medidas que el gobierno mexicano tomó para hacer frente a la devaluación:

Frente al aumento en la probabilidad de colapso del sistema financiero nacional, el gobierno implementó un conjunto de programas destinados al fortalecimiento del sector bancario en México, los cuales se llevaron a cabo mediante el Fobaproa.

Inicialmente, el fondo creó un programa de capitalización temporal (Procapte), con la finalidad de dar pronta respuesta a los problemas de insolvencia y quiebra de las instituciones bancarias. En conjunción con este programa, el Banco de México instaló una ventanilla de crédito en dólares para los bancos mexicanos, con la finalidad de aligerar las presiones de liquidez que ocasionaban sus obligaciones de corto plazo en moneda extranjera.

Para complementar las medidas anteriormente citadas, y como consecuencia del grave deterioro en la cobranza de los bancos, el gobierno llevó a cabo un programa de compra de cartera en el cual se comprometió a adquirir dos pesos de cartera vencida por cada peso adicional que los accionistas aportaran a la capitalización del banco. Estos créditos fueron adquiridos por medio de pagarés del Fobaproa, con el aval del gobierno federal, mismos que no podían ser negociados por las instituciones bancarias y que producían un rendimiento capitalizable cada tres meses a tasa promedio de Cetes más dos puntos porcentuales. En este programa, los bancos mantuvieron la responsabilidad de cobrar los créditos que vendieron al Fobaproa, obligándose a compartir las pérdidas que resulten de la cartera incobrable. [...]

Asimismo, como consecuencia del TLCAN, en 1995 se modificaron las disposiciones respecto a la participación del capital extranjero, con la finalidad de aumentar la capitalización del sector. Por consiguiente, este capital ha venido desempeñando un importante papel en la recapitalización de los bancos, permitiéndose con ello reducir la magnitud de la crisis, al mismo tiempo que se disminuyó el costo fiscal del rescate. [...]

El 12 de diciembre de 1998 se aprobó la Ley de Egresos de la Federación, en la cual se convertían los pasivos del Fobaproa en deuda pública. Dicho fondo se mantendría en fase de liquidación, mientras se transferían al nuevo Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB) los activos que, una vez concluidas las auditorías, fueran producto de operaciones válidas. Como consecuencia de esto, el rescate bancario fue cargado a la cuenta de los contribuyentes.

Según estimaciones del propio instituto, las obligaciones contraídas representarán una proporción considerable del PIB nacional durante los siguientes 30 años. [...]

[...]El número de bancos nacionales que operaron en México tuvo una fuerte tendencia ascendente desde el inicio del proceso de privatización hasta 1995. Esto se pudo deber a las buenas perspectivas que existían acerca de la economía mexicana, así como a las pocas barreras institucionales para la entrada de nuevas firmas. Pese a esto, y como consecuencia de la crisis económica, el número de instituciones de banca múltiple que operan en México se ha venido reduciendo drásticamente, lo cual se debe en gran medida a la falta de solvencia y a los bajos índices de capitalización de los bancos.

Sólo el 35 por ciento de los 20 bancos que operaban en 1999 provenía de las privatizaciones: dos de ellos se encuentran intervenidos por el IPAB (Bancrecer e Inverlat), dos más han sido absorbidos por bancos extranjeros (Serfin por Santander Mexicano y Bancomer por BBVA) y Bitel está capitalizado por bancos europeos. Consecuentemente, sólo dos de estas instituciones, Banamex y Banorte, se conservan al 100 por ciento con participación accionaria nacional. (Hernández y López, 2001, 372-377).

Con el fin de atraer capital y fomentar el empleo, Zedillo aplicó, de 1995 a 1996, la misma receta de Salinas: privatizó la mayor parte del sistema ferroviario mexicano y las comunicaciones vía satélite. Además, concesionó a empresas privadas la administración de la mayor parte de los puertos aéreos y marítimos y firmó acuerdos comerciales con la Unión Europea y otros países.

Poco a poco el peso detuvo su caída y los mercados comenzaron a estabilizarse. Sin embargo, los errores del pasado se repitieron. Después de la crisis de 1994 y la puesta en marcha de un plan de ajuste, la inflación se redujo y en 2000 tuvo otra vez un dígito, pero se necesitó usar el tipo de cambio como precio ancla, puesto que se volvió a sobrevaluar y la dependencia en la inversión extranjera fue otra vez muy alta; el saldo de la cuenta de capitales como proporción del PIB fue de 4.4% en 1997, 4.6% en 1998, 3.3% en 1999, y 3.1% en 2000.

El gobierno de Zedillo afirmaba que el tipo de cambio estaba “libre” porque el Banco de México no intervenía en el mercado cambiario para estabilizarlo. Sin embargo, su política manejaba la tasa de interés para atraer capitales y mantener el tipo de cambio artificialmente estable. Al terminar el sexenio, el precio del dólar era estable, pero, al igual que Salinas, Zedillo había dejado a su sucesor una economía con un tipo de cambio sobrevaluado.

Los resultados experimentados después de la crisis de 1994 conducen a sostener que las crisis de 1976 y 1982 no fueron producto de la ineficiencia de la estrategia de crecimiento basada en una industria nacional, sino del mal manejo de las variables macroeconómicas, especialmente el tipo de cambio. Las crisis de balanza de pagos continuaron después de 1982 a pesar de que el aparato proteccionista se había desmantelado. A partir del acuerdo bilateral de comercio con EUA en 1985, de la entrada de México al GATT y de la firma del TLCAN, ya no existe un “problema

estructural”, pero se sigue manejando la política de tipo de cambio de una forma imprudente que permite grandes sobrevaluaciones y, con ellas, cuellos de botella macroeconómicos que desembocan en crisis de balanza de pagos.

El presidente Zedillo adoptó medidas de austeridad y estabilización, incluyendo un superávit fiscal, aumentos de impuestos y control monetario estricto. Estas medidas, junto con la ayuda financiera de Estados Unidos y otros organismos internacionales, estabilizaron la economía a corto plazo, pero a un alto costo para el país.

La crisis financiera también impactó gravemente al sector bancario mexicano. El gobierno intervino para evitar la quiebra del sistema bancario, asumiendo deudas significativas. A pesar de los esfuerzos por fortalecer el sector, la crisis redujo drásticamente el número de bancos nacionales operativos.

Hacia el final del sexenio de Zedillo, aunque se había logrado estabilizar la inflación, la economía seguía dependiendo en gran medida de la inversión extranjera y un tipo de cambio sobrevaluado. Este escenario planteaba desafíos significativos para la economía mexicana y subrayaba la necesidad de un manejo prudente de la política macroeconómica, especialmente en lo que respecta al tipo de cambio.

IV. EL PERIODO 2000-2018

Los sexenios de Vicente Fox (2000-2006) y Felipe Calderón (2006-2012) continuaron con las mismas políticas de sus antecesores y obtuvieron resultados similares. Quizás lo más relevante del sexenio de Fox fue haber facilitado la venta de Banamex Accival en 2001 a Citigroup. En ese año, Citigroup se convirtió en la primera empresa extranjera en inscribirse a la Bolsa Mexicana y adquirió Banamex sin realizar el pago de impuestos correspondiente, con un costo para el erario en materia de impuestos por un valor de 35 000 millones de pesos (Garduño y González, 2008).

Vicente Fox tuvo la suerte de gobernar cuando hubo altos precios del petróleo y utilizó las ganancias resultantes en la expansión de gasto corriente, con poco o nulo efecto sobre la tasa de crecimiento de la economía. Así, por ejemplo, el nivel de gasto como porcentaje del PIB no sólo se incrementó de 22.8% en 2001 a 29% en 2006, sino que la discrecionalidad del gasto aumentó (la proporción del gasto programable en el gasto total) de 62.4% en 2000 a 70.4% en 2006, y la mayor parte de ese consumo se fue

a gasto corriente. El efecto de los altos precios del petróleo y el aumento de la participación del gasto corriente sobre la tasa de crecimiento fue minúsculo o contraproducente.

En una sucesión muy cuestionada, Felipe Calderón tomó posesión el 1º de diciembre de 2006 y gozó de una prosperidad económica mundial hasta 2008; luego sobrevino la crisis de 2009. Durante su administración aumentó el déficit público, ya que los gastos continuaron con la tendencia y estructura de la administración de Fox, pero los ingresos disminuyeron. Su desempeño económico y político fue tan pobre que el partido de la “alternancia” perdió las elecciones de manera espectacular en 2012 (quedó en tercer lugar) y terminó devolviendo el poder al PRI.

Para 2012 los cambios en el entorno global en el que se desenvolvería México resultaban evidentes. Desde el derrumbe socialista habían surgido nuevas potencias económicas y nuevos paradigmas económicos en el panorama internacional. La tendencia declinante de EUA como superpotencia mundial y el surgimiento de China y otras potencias como centros de creciente influencia global imponían a México retos novedosos (o viejos, pero magnificados) que obligaban a una profunda revisión de la política exterior, incluida la económica (Anguiano, 2015). A pesar de esto, la siguiente administración continuó en la profundización de un paradigma económico que no había funcionado, sin darse cuenta de que el mundo había cambiado.

El gobierno de Enrique Peña Nieto (2012- 2018) reconoció que el crecimiento en México había sido modesto e insuficiente en los últimos 30 años, con un crecimiento promedio del PIB nacional de 1982 a 2002 de 2.3%. Atribuyó tal estancamiento al hecho de que las reformas iniciadas en 1983 no habían sido realizadas plenamente, por lo cual dedicó sus primeros dos años de gobierno a cabildear reformas de nueva generación que complementarían a las primeras y que liberarían totalmente los mercados. Estas reformas fueron aprobadas en el Congreso con el apoyo del PAN y el PRD. Una de las más importantes fue la energética, implementada quizás con la esperanza de que al liberar el sector habría de darse un efecto similar al que tuvo el TLCAN y la reprivatización de la banca en la época de Salinas, esto es, una importante entrada de capitales. Desgraciadamente para la estrategia de Peña Nieto, los precios del petróleo se desplomaron y las tasas de crecimiento económico de México no cambiaron, por lo

menos durante el periodo 2013-2015 han sido las más bajas registradas desde la administración de Miguel de la Madrid. Las once reformas de segunda generación que, según la administración de Enrique Peña Nieto, despejarían el camino para lograr mayores tasas de crecimiento y desatarían la iniciativa de los empresarios nacionales, pero especialmente de los extranjeros, fueron: la energética, la de telecomunicaciones, la de competencia económica, la financiera, la hacendaria, la laboral, la educativa, la del Código Nacional de Procedimientos Penales, la de la Ley de Amparo, y la de transparencia y política electoral. Los resultados hasta ahora han sido decepcionantes y México sigue sumido en el estancamiento. Ante esta situación desesperada tanto para la administración como para el país, se plantearon dos líneas de escape: las zonas económicas especiales (ZEE) y el Acuerdo Transpacífico de Cooperación Económica (TPP, por sus siglas en inglés: Trans-Pacific Partnership). En palabras del secretario de Hacienda Luis Videgaray (2016), de la revisión de más de 4 000 ZEE existentes alrededor del mundo, se aprendieron tres grandes lecciones. El propio Videgaray concluía entonces:

Ahora viene un riguroso e intensivo proceso de aplicación de esta nueva estrategia en el que se requiere la activa participación de los tres niveles de gobierno, de la sociedad civil y de la comunidad empresarial. La meta es que las primeras empresas ancla se instalen en 2018 en cada Zona Económica (2016).

El problema con las ZEE es que no fueron fruto de un consenso nacional ni de una estrategia de planeación del desarrollo, sino de una ocurrencia de los funcionarios públicos en turno. Nótese que para el diseño del “Plan de las ZEE” no se recurrió a centros de investigación nacionales, sino extranjeros, lo que confirma que no surgió como iniciativa de la sociedad mexicana. En esta estrategia se delegan al sector privado las inversiones en infraestructura a través de concesiones, dado que el sector público no tiene presupuesto ni la voluntad para realizar dichas inversiones. Lo más probable es que esta iniciativa sea abandonada en la siguiente administración y con ello se dé un vasto desperdicio de recursos y aparezca otro “elefante blanco” en México.

En cuanto al TPP, éste nace con una finalidad indisimulable: intentar consolidar un contrapeso al crecimiento de China en el bloque asiático, es decir, la propia zona de

influencia directa de la nueva potencia económica mundial. Para llevar adelante esta estrategia, EUA establecería una alianza con Japón, su socio privilegiado en la zona y enemigo histórico de China. Las palabras de Obama con relación al TPP, la misma tarde en que éste fue firmado, fueron: “No podemos dejar que países como China dicten las reglas de la economía mundial”. El Acuerdo es, en esencia, un intento de globalización de acuerdo con normas estadounidenses de conducta económica.

El TPP básicamente amplía los derechos de propiedad intelectual de las grandes compañías farmacéuticas para regular, entre otras cuestiones, el comercio de los productos farmacéuticos. El resultado real es que esto permitirá a dichas empresas expandir —a veces casi por tiempo indefinido— sus monopolios sobre los medicamentos patentados, excluyendo o limitando la producción de medicamentos genéricos, e impedir, durante años, a competidores “biosimilares” la introducción de nuevos medicamentos. Ante el interés mostrado por la administración de Enrique Peña Nieto en participar en el TPP, cabe plantearse las siguientes dos preguntas: ¿qué caso tiene defender derechos de propiedad cuando México debería tener otras formas de adopción de tecnologías? ¿En qué beneficia a México seguir ciegamente las indicaciones de una potencia decadente?

Con la elección de Donald Trump en 2016, el interés de EUA en el TPP parece haber disminuido y la incertidumbre de las políticas económicas que aplicará la nueva administración sobre México ha provocado una espiral devaluatoria del peso mexicano y un programa de austeridad fiscal sin precedentes que hacen muy poco probable seguir avanzando en el proyecto de ZEE. Lo más probable es que la administración de Peña termine con el peor desempeño económico desde la administración de Miguel de la Madrid, y con ello se agrave la descomposición del tejido social que se ha experimentado en México desde 1983, esto es, por 33 años. Tal perspectiva plantea exigir un cambio de rumbo ante el fracaso de una estrategia que ha llevado a México al estancamiento y a la postración. México tiene que adaptarse a la nueva situación mundial de bipolaridad económica y política, así como plantear una estrategia económica integral, producto del consenso. Se tiene que exigir un gobierno fuerte y efectivo, estimular un nacionalismo constructivo que alimente el interés por emular a

los países exitosos, y tener disposición para que las generaciones presentes realicen sacrificios en aras de un mejor país para las generaciones futuras.

Recapitulación

El periodo más largo con mayores tasas de crecimiento de la historia contemporánea (47 años) fue el del desarrollo liderado por el Estado, 1935-1982, con una tasa de crecimiento promedio de 2.96%. El segundo fue el del porfiriato, 1876-1911, durante el cual se lograron tasas de crecimiento promedio de 2.31% anual. El periodo con menores tasas fue el de liberación económica o de “cambio estructural”, 1982-1994, con tasas promedio negativas, por primera vez en la historia contemporánea; esto no sucedió ni durante la época de la guerra civil, 1914-1936. Para el periodo post-reformas, 1982-2015, la tasa de crecimiento promedio anual fue de 0.72%. Si sólo se considera el periodo 1994-2015, después de que las reformas estructurales se llevaron a cabo y la economía “se acomodó”, el crecimiento fue de 1.1%. Este indicador por sí solo manifiesta contundentemente el fracaso de la estrategia de crecimiento basado en la apertura comercial y atracción de la IED y, en gran parte, explica los problemas de agudización de la pobreza y de la desigualdad, así como la creciente informalidad, violencia, migración, y otros problemas que sufre la sociedad mexicana.

Conclusión

El periodo que abarca de 1940 a 2018 en México está marcado por importantes transformaciones económicas. Durante el "Milagro Mexicano" (1940-1970), hubo un aumento notable en el PIB, que creció a un ritmo anual de 6.41%, mientras la población aumentaba a una tasa anual del 3.0%. Este incremento poblacional y del PIB resultó en un aumento del PIB per cápita a una tasa promedio anual de 3.42%. Este periodo también vio una notable evolución en la producción sectorial, con la manufactura creciendo a un ritmo anual del 6.61% y la producción agropecuaria al 3.5%.

El "Milagro Mexicano" se puede dividir en dos etapas: la primera de 1940 a 1958, marcada por la modernización industrial iniciada durante la administración de Manuel Ávila Camacho, y la segunda de 1958 a 1970, conocida como el "desarrollo estabilizador". Durante la administración de Ávila Camacho, a pesar de la falta de un plan económico específico, se promovió la industrialización como una alternativa viable, aprovechando las condiciones favorables de la Segunda Guerra Mundial. Miguel Alemán continuó con esta política, adoptando una postura más abierta hacia el capital extranjero, lo que impulsó la entrada de empresas transnacionales.

En la etapa del "desarrollo estabilizador", México enfocó sus esfuerzos en mantener la estabilidad de precios y del tipo de cambio para promover el crecimiento económico. Se establecieron instituciones clave y se fomentó la inversión privada a través de estímulos fiscales. Durante este periodo, las industrias petroquímica y automotriz experimentaron un auge significativo, impulsadas por la inversión extranjera y políticas proteccionistas. El PIB creció a un ritmo anual del 6.8% entre 1960 y 1970, con una notable estabilidad de precios, reduciendo la inflación anual promedio del 7.3% al 3.5%.

A pesar del crecimiento económico, la política en este rubro comenzó a mostrar desequilibrios exteriores crecientes, reflejados en un aumento significativo del déficit en cuenta corriente. La sobrevaluación del peso y la falta de una estrategia exportadora eficaz perpetuaron el desequilibrio comercial externo.

Entre 1970 y 1982, México enfrentó desafíos significativos debido a la desaceleración de la economía global, el colapso del sistema monetario de Bretton Woods y el choque petrolero de 1973. Durante la administración de Luis Echeverría Álvarez (1970-1976), se intentó expandir las exportaciones y reducir la dependencia tecnológica. Sin embargo, la falta de un ajuste en el tipo de cambio y la reestructuración de la estrategia de industrialización resultaron en la pérdida de una oportunidad crucial para un crecimiento económico sostenible.

La administración de José López Portillo (1976-1982) inicialmente implementó políticas de austeridad y estabilización, pero luego se inclinó hacia la expansión económica, impulsada por las grandes reservas de petróleo descubiertas. Sin embargo, esta dependencia excesiva del petróleo y el incremento del endeudamiento externo llevaron a una grave crisis económica a principios de los años 80.

En 1982 Miguel de la Madrid asumió la presidencia en un contexto de crisis económica. Su administración firmó un nuevo acuerdo con el FMI y adoptó medidas de ajuste estructural, incluyendo la privatización de empresas y la liberalización del comercio. A pesar de algunas mejoras, como la reducción de la inflación y la reestructuración de la deuda externa, los resultados fueron limitados y el crecimiento económico fue modesto.

La administración de Carlos Salinas de Gortari (1988-1994), se enfocó en el control de la inflación y la atracción de inversión extranjera. Se firmó el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) como una forma de promover la inversión extranjera y modernizar la economía. Sin embargo, la política de tipo de cambio fijo y la sobrevaluación del peso llevaron a una nueva crisis económica en 1994 cuando Ernesto Zedillo asumió la presidencia.

Zedillo implementó un programa de estabilización ortodoxo para enfrentar la crisis, incluyendo un superávit fiscal, aumento del impuesto al valor agregado y control monetario estricto. Estas medidas lograron reducir la inflación, pero también provocaron una severa recesión económica. La devaluación del peso y las altas tasas de interés casi llevaron a la quiebra del sistema bancario, resultando en la creación del Fondo Bancario de Protección al Ahorro (Fobaproa) para rescatar a los bancos.

En resumen, la evolución económica de México desde 1940 hasta 2018 estuvo marcada por un periodo inicial de crecimiento y desarrollo industrial significativo durante el "Milagro Mexicano", seguido por desafíos económicos externos e internos que llevaron a múltiples crisis económicas y ajustes estructurales.

La transición de México hacia una economía abierta y liberalizada, que culminó con la firma del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), fue un proceso que, en lugar de impulsar significativamente el crecimiento económico, resultó en un rendimiento decepcionante en términos de crecimiento del ingreso per cápita. A pesar de las expectativas positivas, esta estrategia de apertura comercial no logró los resultados esperados.

Durante el periodo del "Milagro Mexicano" (1940-1970), México experimentó un crecimiento económico sostenido y robusto. Sin embargo, los años que siguieron mostraron una serie de desafíos. La firma del TLCAN en 1994, bajo la presidencia de Carlos Salinas de Gortari, fue vista como un paso crucial para integrar a México en la economía global, atrayendo inversión extranjera directa y promoviendo el comercio con Estados Unidos y Canadá. No obstante, la realidad económica mostró un panorama distinto.

A partir de la implementación del TLCAN, el crecimiento del ingreso per cápita de México fue modesto. Las promesas de un desarrollo económico acelerado y una mejora sustancial en el nivel de vida de la población no se materializaron de la manera prevista. A pesar de algunos logros en sectores específicos, como el automotriz, el crecimiento general del ingreso per cápita apenas avanzó.

Uno de los factores críticos fue la sobredependencia de México en la inversión extranjera directa y el comercio con Estados Unidos. La apertura económica y la liberalización del comercio, sin las adecuadas reformas estructurales y sin una estrategia robusta para fortalecer la industria nacional, dejaron a la economía mexicana vulnerable a las fluctuaciones externas. La política de mantener un tipo de cambio fijo también contribuyó a la sobrevaluación del peso, afectando la competitividad de las exportaciones mexicanas y perpetuando los desequilibrios en la balanza de pagos.

La crisis económica de 1994, conocida como el "Error de Diciembre", evidenció las fragilidades de la economía mexicana. La devaluación del peso, la fuga de capitales

y el incremento de la deuda externa demostraron que la estrategia de liberalización tenía serias limitaciones. Las medidas de austeridad y los programas de estabilización implementados durante la presidencia de Ernesto Zedillo ayudaron a estabilizar la economía, pero también resultaron en una severa recesión y un crecimiento económico limitado.

En resumen, la transición hacia una economía abierta y liberalizada, simbolizada por la firma del TLCAN, no fue el éxito esperado para México. El crecimiento del ingreso per cápita apenas avanzó, y las promesas de un desarrollo económico acelerado y sostenido no se cumplieron. Este periodo destaca la importancia de complementar la apertura económica con políticas internas robustas y reformas estructurales que fortalezcan la capacidad productiva y la resiliencia de la economía nacional.

Bibliografía

- Anguiano, E. (2015). Entorno global en el que se desenvolverá México. En R. Cordera (Ed.), *Más allá de la crisis. El reclamo del desarrollo*. México: Fondo de Cultura Económica.
- Banco Mundial. (2020). World Development Indicator. United States: World Bank. Recuperado de databank.worldbank.org/source/world-development-indicators
- Bortz, Jeffrey. (1987). The Postwar Mexican Economy. *Mexican Studies/Estudios Mexicanos* 3 (1), 151-162.
- Cárdenas, E. (1996). *La política económica en México, 1950-1994*. México: El Colegio de México-Fondo de Cultura Económica.
- Casar, J. I., Márquez Padilla, C., Marván, S., Rodríguez G., & Ros, J. (1990). *La organización industrial en México*. México: Siglo XXI.
- Clinton, W. (1997). *Study on the Operation and Effects of the North American Free Trade Agreement*. Washington, DC: Executive Office of the President.
- Dey, S. R., & Tareque, M. (2020). Deuda externa y crecimiento: papel de las políticas macroeconómicas estables. *Revista de Economía, Finanzas y Ciencias Administrativas*, 25(50), 185-204. doi:10.1108/JEFAS-05-2019-0069.
- Fleming, M. (1955). External Economies and the Doctrine of Balanced Growth. *The Economic Journal*, 65(258), 241-256.
- Flores, A. R. (1998). *Proteccionismo versus librecombio. La economía política de la protección comercial en México, 1970-1994*. México: FCE.
- Garduño, R., & González, R. (21 de septiembre de 2008). Autorizó Gil Díaz venta de Banamex que provocó enorme quebranto fiscal. *La Jornada*. <http://www.jornada.unam.mx/2008/09/21/index.php?section=politica&articulo=003n1pol>
- Griffith-Jones, Stephany. (1996). La crisis del peso mexicano. *Revista de la CEPAL*, 60, 151-170.
- Hansen, R. D. (1976). *La política del desarrollo mexicano*. México: Siglo XXI.

- Harberger, A. (1993). Secrets of Success: A Handful of Heroes. *The American Economic Review*, 83(2), 343-350.
- Hernández Trillo, F., & López Escarpulli, O. (2001). La banca en México, 1994-2000. *Economía Mexicana*, X(2), 363-390.
- INEGI. (2020). Banco de Información Económica. Mexico: Instituto Nacional de Estadística Geografía e Informática. Recuperado de www.inegi.org.mx/app/indicadores/?tm=0
- Krauze, E. (1999). Los sexenios [serie documental en video]. México: Clío.
- Krugman, P. (1988). Financing Versus Forgiving a Debt Overhang: Some Analytical Notes. *Journal of Development Economics*, 29(3), 253-268.
- Lustig, N. (1992). *México: hacia la reconstrucción de una economía*. México: El Colegio de México-Fondo de Cultura Económica.
- Masson, Paul R and Pierre Richard Agénor. (1996). The Mexican Peso Crisis: Overview and Analysis of Credibility Factors. *International Monetary Fund Working Paper*
- Mosk, S. A. (1954). *Industrial Revolution in Mexico*. Berkeley, CA: University of California Press.
- Nurkse, R. (1953). *Problems of Capital Formation in Underdeveloped Countries*. New York, NY: Oxford University Press.
- Ortiz, G. (1994). *La reforma financiera y la desincorporación bancaria* [colección Una Visión de la Modernización de México]. México: Fondo de Cultura Económica.
- Ranis, G. (1974). ¿Se está tornando amargo el 'milagro mexicano'? *Economía y Demografía*, VIII(1), 22-33.
- Rosenstein-Rodan, P. (1943). Problems of Industrialization of Eastern and South-Eastern Europe. *The Economic Journal*, 53(210/211), 202-211.
- Santos-Paulino, A. (2002). Trade liberalism and export performance in selected developing countries. *The Journal of Development Studies*, 39(1), 140-164. doi:10.1080/00220380412331322701
- Sánchez Montemayor, Jaime. (1991). El proceso de privatización de la banca mexicana. *Revista de Administración Pública*, 81, 125-137.

Videgaray, L. (2016, 2 de junio). Zonas Económicas Especiales: no puede haber dos Méxicos. *La Jornada*. Recuperado de <http://www.jornada.unam.mx/2016/06/02/economia/025a1eco>.

Villarreal, R. (1997). *Industrialización, deuda y desequilibrio externo en México*. México: Fondo de Cultura Económica.

Whitt, Jr., Joseph A. (1996). The Mexican Peso Crisis. *Documents*. 11158. <https://elischolar.library.yale.edu/ypfs-documents/11158>

Documentos
de trabajos
books Novedades
Fondos
editorial
Revistas.
eLIBROS LIBROS

X @LibrosCIDE