

LA POLÍTICA ECONÓMICA DE LÓPEZ PORTILLO, 1976-1982: UNA PERSPECTIVA CONTEMPORANEA

THE ECONOMIC POLICY OF LÓPEZ PORTILLO, 1976-1982: A CONTEMPORARY PERSPECTIVE

Sergio Martín¹

RESUMEN

La crisis de 1982 se ha destacado por su gran impacto en varios órdenes. En lo económico implicó el fin de la etapa de crecimiento acelerado; en lo social provocó un retroceso en el nivel de bienestar de la población; y en lo político puso las bases para el rompimiento de la hegemonía del Partido Revolucionario Institucional (PRI). El objetivo de este estudio es ofrecer una unidad de relato de 1976 a 1982 que permita entender la intencionalidad de la política económica ejercida y la importancia de la investigación reside en proponer una explicación documentada y sustentada con evidencia estadística. La metodología centra el análisis sobre la política económica, en particular, la fiscal, monetaria y cambiaria. La hipótesis del estudio establece que la causa primaria de la crisis de 1982 se encuentra en la raíz político-ideológica del nacionalismo revolucionario. Al igual que en el caso del sexenios de las décadas treinta y cuarenta y del echeverrismo, las condiciones objetivas de carencias económicas y desigualdades sociales sustentaron las intenciones del presidente López Portillo. En particular, el liderazgo de la política económica que se ejerció fue conducido por economistas de la llamada corriente desarrollista, con el beneplácito del presidente, en contraposición a economistas más ortodoxos, ligados al banco central y a la Secretaría de Hacienda.

JEL: N0; E5; E6; E3; H5

Palabras clave: Política económica, política fiscal, política monetaria, desequilibrios económicos, crisis cambiarias

ABSTRACT

The crisis of 1982 has stood out for its great impact on several orders. Economically, it meant the end of the accelerated growth stage; in the social sphere, it caused a decline in the

¹ Email: sergiomartin007@gmail.com; orcid: 0000-0002-5877-4880. Editor del Archivo de Historia Económica de México, 1933-1982; <http://archivohistoriaeconomicamexico.com/>

welfare of the population; and politically he laid the foundations for the breaking of the hegemony of the Institutional Revolutionary Party (PRI). The objective of this study is to offer a unit of report from 1976 to 1982 that allows us to understand the intentionality of the economic policy exercised and the importance of the research lies in proposing an explanation documented and supported with statistical evidence. The methodology focuses the analysis on economic policy, in particular, fiscal, monetary and exchange rate policy. The hypothesis of the study states that the primary cause of the 1982 crisis lies in the political-ideological root of revolutionary nationalism. As in the case of the sexenios of the thirties and forties and of Echeverrismo, the objective conditions of economic deprivation and social inequalities sustained the intentions of President López Portillo. In particular, the leadership of the economic policy that was exercised was led by economists of the so-called developmentalist current, with the approval of the president, as opposed to more orthodox economists, linked to the central bank and the Ministry of Finance.

JEL: N0; E5; E6; E3; H5

Key words: economic policy, fiscal policy, inflation, economic disequilibria, exchange rate crisis.

INTRODUCCIÓN

La crisis devaluatoria de 1982 ha sobresalido por su impacto económico, social y político en gran escala. En efecto, esta perturbación marca el fin de la etapa de crecimiento acelerado por encima de 6.0%, a tasa anual promedio, y determina en gran medida que el sexenio siguiente esta tasa fuera nula. Posteriormente, hasta la actualidad, la tasa de crecimiento ha promediado solo un mezquino 2.3%. Igualmente, no obstante, el suceso abrió la puerta a una revisión de la forma de hacer la política económica más en sintonía con el entorno internacional de apertura y modernización. En lo social si bien no implicó un retroceso en diversos indicadores de pobreza y desigualdad si detuvo su caída y afectó el bienestar de la población en la dura etapa de estabilización. En lo político puso las bases para el rompimiento de la hegemonía del Partido Revolucionario Institucional (PRI), el cual, en sus diversas pieles, dominó continuamente por alrededor de siete décadas hasta el inicio del siglo XXI.

¿Qué fue lo que causó tan dramático escenario? Al parecer, hay una inclinación a favorecer la versión de un episodio de tipo populista con sobregasto fiscal y las consabidas consecuencias que se habían visto tan recientemente como en el sexenio echeverrista, pero a mayor escala y, desde luego, con particularidades.² Lo que apunta Reynolds (1977, p.674)

² De acuerdo a Bazdresch, C. y S. Levy (1992), Solís (2010), Cárdenas (2015), Pérez (1987), entre otros.

con respecto a la administración de Echeverría en 1970-1976 es válido para la administración lopezportillista subsecuente:

Las políticas del gobierno se parecían cada vez más a las de fines de los años cuarenta y principios de los cincuenta, cuando la economía se aceleró para expandir la infraestructura y la capacidad productiva. Se esperaba que el crecimiento subsecuente de la producción y la productividad permitiría apagar la lumbre de la inflación.

Si bien estamos de acuerdo en el sentido general de esta explicación creemos que no se ha ahondado lo suficiente para tener una versión en la literatura bien documentada y con evidencia empírica que la sostenga. Igualmente, que rechace otras hipótesis alternativas y así despeje el campo para entender mejor el fenómeno. El objetivo de este estudio es ofrecer una unidad de relato de 1976 a 1982 que permita entender la intencionalidad de la política económica y sus resultados en el desempeño económico del país. La importancia y contribución del estudio reside en realizar una propuesta documentada y sustentada con evidencia estadística para ponerla sobre la mesa e invitar al debate.

Las preguntas que se busca contestar para el periodo 1976-1982 son las siguientes: ¿Qué papel jugó el ambiente externo para tener los resultados que se tuvieron? ¿Fue la riqueza petrolera un choque positivo que no se supo manejar con prudencia, lo que generó un contexto de vulnerabilidad? ¿En qué momento las decisiones de política económica empiezan a deteriorar las condiciones económicas? ¿Cuáles fueron las decisiones económicas que fueron erróneas y en que omisiones se incurrió? ¿Cuáles hipótesis sobre las causas de la crisis consideramos que son equivocadas?

La metodología de investigación es centrar el análisis sobre la política económica, en particular, la fiscal, monetaria y cambiaria. Esto se hace distinguiendo los ciclos de arranque-freno y sus fases, así como los impactos externos e internos que las autoridades tuvieron que sortear.

La hipótesis del estudio establece que la causa primaria de la crisis de 1982 se encuentra en la raíz político-ideológica del nacionalismo revolucionario. Al igual que en el caso del sexenio de las décadas treinta y cuarenta y del echeverrismo, las condiciones objetivas de carencias económicas y desigualdades sociales sustentaron las intenciones del presidente

López Portillo.³ En particular, el liderazgo de la política económica que se ejerció fue conducido por economistas de la llamada corriente desarrollista, con el beneplácito del presidente, en contraposición a economistas más ortodoxos, ligados al banco central o a la Secretaría de Hacienda. Estos últimos intentaron, sin éxito, frenar el desboque del gasto público y se llegó al desenlace conocido en 1982.

Cronológicamente, la moderación obligada al inicio del sexenio moderó el sesgo del nacionalismo revolucionario, el cual reaparece ante la posibilidad de recursos financieros abundantes por los ricos yacimientos petroleros. Esto conduce a un re-direccionamiento de la política económica. Una sucesión de decisiones erróneas y omisiones en política económica tomadas en el transcurso de 1977 a 1982 desembocaron en la crisis cambiaria de este último año, entre ellas distinguimos las siguientes: i) impulsar altas tasas de crecimiento en el mediano plazo cuando la economía no tenía la suficiente capacidad de oferta para no presionar precios e importaciones; ii) expandir el gasto público incrementó la demanda agregada con el resultante de mayor inflación, sobrevaluación del tipo de cambio real y un crecimiento notable de las importaciones, lo cual creó importantes desbalances externos; iii) recurrir a un masivo endeudamiento externo e interno para explotar el recurso petrolero e impulsar el ambicioso programa gubernamental generó una significativa vulnerabilidad en las finanzas públicas; iv) mantener los precios del petróleo cuando los mercados indicaban una baja necesaria, lo que tuvo un costo en ingresos, pero lo más importante en credibilidad, tanto interna como externa; v) posponer los ajustes en el exceso de gasto y en los ajustes cambiarios; vi) nacionalizar la banca complicó política y financieramente aún más el fin del sexenio y el posterior esfuerzo de estabilización.

Entre las omisiones más importantes destaca aquella de no atender las claras señales de la coyuntura internacional en términos de las tendencias de la tasa de interés e inflación externa. Otro elemento clave para contextualizar estas decisiones y omisiones es el que la riqueza petrolera recién descubierta⁴ creó la ilusión de que la restricción externa se podría

³ Véase Martín (2019, 2021 y 2022b)

⁴ El yacimiento de Cantarell se localiza a inicios de 1971. En aquel momento la producción de crudo era de 156,000 barriles de petróleo (bp) y solo empieza a aumentar de manera notable con 210,000bp en 1974. A partir de entonces tiene una tasa anual de crecimiento promedio de 22.3% en 1974-1982, periodo en el cual se destaca

superar.⁵ En suma, mutatis mutandis, la concepción de la política económica se fundamentó en la mentalidad que había prevalecido en los años treinta y cuarenta con las mismas consecuencias de crisis económicas.

La estructura del estudio cubre en primera instancia los aspectos relevantes de la administración del presidente López Portillo. La segunda sección trata en detalle la política económica en sus diversas variantes y hace énfasis en las fases de arranque-freno. La tercera sección explica en detalle las causas de la crisis 1976-1982 y rechaza algunas hipótesis que se han avanzado al respecto. Por último, se propone un resumen de los hallazgos encontrados en la investigación y se responde directamente a las preguntas planteadas sobre el tema a manera de conclusión.

LA ADMINISTRACIÓN LOPEZPORTILLISTA

La designación de López Portillo constituyó repetir una anomalía en el sistema político mexicano al elegir a un secretario de Hacienda como candidato del partido oficial en lugar del secretario de Gobernación, como había sido el caso en cuatro de las cinco decisiones desde la era civil. Amigos de juventud Echeverría y López Portillo habían tenido trayectorias profesionales separadas, pero con el tiempo convergieron para dar este resultado. En el proceso de selección de Echeverría como candidato del PRI, López Portillo, subsecretario de la Presidencia, se había alineado políticamente con el secretario de la Presidencia Martínez Manatou, uno más de los llamados presidenciables. Al parecer, fue una alianza de compromiso por su posición burocrática en el equipo de este último y no una deslealtad con el amigo.

De cualquier manera, este hecho no afectó el ascenso de López Portillo a otras posiciones cuando Echeverría llegó al poder. Su primer puesto de importancia en la administración echeverrista fue el de subsecretario de la Secretaría de Patrimonio Nacional, donde el

el crecimiento observado de 32.0% en 1980. En términos de montos de exportación de petróleo crudo en millones de dólares, tenemos que se exportaron 235.0md en 1974 y que aumentaron hasta 16,000md en 1982.

⁵ Por restricción externa aludimos al hecho de que altas de crecimiento económico no son sostenibles debido a que eventualmente habrá problemas con el financiamiento de las importaciones necesarias para dicho crecimiento. Circunstancia que, por cierto, no fue un problema en el periodo 1956-1970 debido al manejo macroeconómico de la Secretaría de Hacienda y el Banco de México.

secretario era Flores de la Peña.⁶ Fue nombrado posteriormente director de la Comisión Federal de Electricidad (CFE) y finalmente secretario de Hacienda en mayo de 1973. De esta manera, el candidato presidencial había tenido una trayectoria profesional con altas posiciones que avalaban su capacidad administrativa, aun cuando no específicamente hacendaria, y política para dirigir el país.

Su personalidad era fuerte y de acuerdo a Romero (2010, p. 169) “era un hombre culto, agradable, moderado, decente en su trato y sumamente caballeroso; un profesionista con experiencia, muy inteligente y quienes lo conocieron antes de que fuera presidente, siempre compartieron mi opinión.” Fausto Zapata (2010, p. 375) relata que “Don Luis [Echeverría], ascético, veía en Don Pepe [López Portillo] a un hombre brillante, inexperto y frívolo” Descendía de una familia de intelectuales y políticos y era un excelente orador, capaz de improvisar mirando a los ojos de su público para “lograr plena comunicación”.⁷

Prosiguió con la apertura política del país con un secretario de gobernación que le permitía amplitud de miras como Jesús Reyes Heróles⁸ y su sucesor García Paniagua fue un fuerte candidato para ser elegido candidato presidencial.⁹ El gabinete presidencial reflejaba la intención de tener un espectro de opciones de las cuales el presidente escogería la más adecuada. A pesar de su cercanía con Echeverría, López Portillo no tenía tendencias hacia una posición radical, pero no era ajeno a ellas. Horacio Flores de la Peña había sido su jefe y con él vivió las primeras escaramuzas del sexenio echeverrista contra Hacienda y Banco de México. Asimismo, a él le tocó hacerse cargo de un buen tramo de la política económica del presidente Echeverría por poco más de dos años en 1973-1975. Posteriormente, cuando deja Hacienda para ser candidato del PRI deja a Carlos Tello como subsecretario de ingresos, un economista que al final del siguiente sexenio lidera el grupo que propone el control de cambios y la nacionalización de la banca.

⁶ Un economista radical que colaboró para que Margain renunciara a la secretaría de Hacienda, después del trance de la baja de crecimiento de 1971 por supuestamente ocultar recursos para financiar la inversión pública, así como por el fracaso de la reforma tributaria en 1972.

⁷ Véase Krauze (1997).

⁸ Como es sabido, Jesús Reyes Heróles, un importante intelectual mexicano, no era elegible para ser presidente debido a su ascendencia española.

⁹ De acuerdo a entrevista a José López Portillo por Castañeda (1999).

En el sexenio se dio una reforma administrativa que dejó en la Secretaría de Hacienda el control del ingreso público y el del gasto se ocupó la recién creada Secretaría de Programación y Presupuesto (SPP). En la primera, López Portillo colocó a un funcionario de corte conservador, Julio Rodolfo Moctezuma, y en la nueva secretaria a Carlos Tello. Otro secretario que fue clave en el sexenio era José Andrés de Oteyza en la secretaría de Patrimonio Nacional, la cual se manejó con un sesgo desarrollista, similar al que tuvo con Echeverría el secretario Flores de la Peña. Un amigo cercano a López Portillo y bien conectado en el mundo del petróleo fue el Director de Petróleos Mexicanos (PEMEX), Díaz Serrano. El Director del Banco de México nombrado fue Gustavo Romero Kolbeck, funcionario cuyos orígenes eran de la banca comercial y que podría calificarse de conservador. En el debate de la política económica fue un aliado del secretario de Hacienda para darle un rumbo de mayor estabilidad a la política económica. En suma, un equipo de contrastes que ocasionaría debates intensos acerca de la política económica a seguir y que en muchas ocasiones llevaría a la inacción.¹⁰

Los problemas no tardaron en aparecer y escasamente un año después de la toma del poder, Carlos Tello presentó su renuncia, la cual López Portillo aceptó reticente y para mantener el equilibrio político en su gabinete, según su concepción, le pidió la renuncia al secretario de Hacienda, Julio Rodolfo Moctezuma. Schlefer (2008, p. 161) apunta que la razón de la renuncia se debió al “...tamaño del déficit y la necesidad de inversión estatal. Moctezuma quería cumplir con el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI) firmado después de la crisis de 1976, el cual restringía el gasto público debido a que la inflación era todavía alta; Tello argumentaba por el abandono del acuerdo y mayor gasto para reanimar la inversión.”¹¹ Los nombramientos para las sustituciones fueron para la Secretaría de Hacienda David Ibarra, un economista de prestigio y sólida formación. Para la SPP se designó a Ricardo García Sainz un funcionario y político de larga trayectoria, quien duró en el puesto solo un año y medio debido, presumiblemente, debido a que no pudo elaborar el Plan de Desarrollo que López Portillo consideraba piedra angular de su programa de

¹⁰ Véase el relato de López Portillo J.R. (2010) donde se describe la parálisis del gabinete económico.

¹¹ El trabajo de Schlefer (2009) está sustentado en una serie de interesantes entrevistas las cuales ofrecen verosimilitud a esta versión. Además, el sesgo desarrollista de Tello es consistente con ella.

gobierno. Su sucesor, Miguel de la Madrid, logró realizar dicho proyecto y por ello ser considerado entre los posibles secretarios para llegar a ser el candidato presidencial del PRI. De la Madrid era un abogado que laboró en el Banco de México y Hacienda y tenía una formación conservadora.

El tono de la política económica de López Portillo fue mixto en el tiempo. La debacle echeverrista y el programa con el FMI obligaba inicialmente a un tono conciliador y de acercamiento al sector privado que para el presidente fue fácil adoptar. Sin embargo, posteriormente, la riqueza petrolera descubierta al inicio de los años setenta y ya en explotación, los acontecimientos externos y la disputa por establecer la dirección de la política económica indujeron otro rumbo para el país. El debate en el gabinete entre dos grupos antagónicos hizo difícil el proceso de la toma de decisiones. Asimismo, había cabos sueltos en el control del presupuesto ya que ciertas y cuantiosas decisiones, principalmente con respecto a PEMEX y el Departamento del Distrito Federal (DDF), dependían del presidente directamente, sin pasar por el secretario de SPP. El presidente López Portillo (2010, pp.70 y 97) comenta e este respecto:

Siempre dispuse de alternativas. Mi Gabinete para eso fue diseñado. En 1981 había quienes me recomendaban, desde julio, devaluar bruscamente y disminuir el gasto público para corregir la inflación y los efectos combinados de las altas tasas de interés y la baja del precio del petróleo; y había quienes, estando a regañadientes de acuerdo en frenar el gasto público, no recomendaban una devaluación brusca sino deslizante, y un control selectivo de importaciones para disminuir déficit en balanza comercial y presiones devaluatorias. Eran las inercias de la vieja pugna entre monetaristas y estructuralistas, claro con sus variantes circunstanciales...Uno de mis problemas más severos es el pleito, abierto, entre [el secretario de Patrimonio y fomento industrial] Oteyza [el secretario de Hacienda] Ibarra [y el Director del Banco de México] Romero Kolbeck. El industrial que pide fomento y el financiero control.

El factor decisivo en este proceso de transformación fue el descubrimiento de importantes yacimientos de petróleo que aparentemente daban a México los recursos para promover el crecimiento sin las restricciones seculares de financiamiento y desbalances externos. Constituía la coyuntura la oportunidad de volver a ser un importante productor de petróleo en una época cuando los precios se multiplicaron varias veces.

La sucesión presidencial fue especialmente azarosa pues se especulaba que había varios posibles candidatos. De acuerdo a López Portillo, solo dos eran los finalistas, García Paniagua y De la Madrid. El presidente consideró que el problema de México en la coyuntura era lo financiero y no lo político y por ello se inclinó por De la Madrid.¹²

El sexenio de López Portillo se planteaba, al inicio, como una administración que había asimilado la lección reciente del fracaso de la administración echeverrista. El equipo económico estaba polarizado entre Hacienda y Banco de México, por el lado conservador; y Patrimonio Nacional y asesores de mucha confianza del presidente, por el lado más radical.¹³ Hubo voces intermedias o conciliadoras, como la del secretario de Programación y Presupuesto, las cuales, sin contrariar al presidente, trataron de contener el sesgo. Un tercer polo en la disputa por el rumbo a tomar fue el Director de Pemex, Díaz Serrano, quien promovía una aceleración en el gasto de inversión para la explotación petrolera, posición que contaba con el favor del presidente. En suma, era un gabinete dividido con un abanico de posiciones. Solís (2010, p.414-415) señala:

Los integrantes del gabinete económico del sexenio 1977-1982 tenían poco en común. Un grupo proveniente de la Universidad de Cambridge, con una deficiente formación académica, argumentaba que la demanda crearía su propia oferta y, por consiguiente, era totalmente elástica, por lo que el crecimiento económico a través del gasto público no tendría consecuencias indeseadas en el nivel de precios. Sostenían, además, que la estabilidad de las finanzas públicas se garantizaba con la explotación del petróleo, como fuente de ingresos y garantía para recibir prestamos del extranjero... Por su parte, el Banco de México [y la Secretaria de Hacienda], habían manifestado en muy diversas ocasiones y formas los problemas subyacentes de financiar un excesivo gasto público a través de un creciente endeudamiento externo. También expresaron en numerosas ocasiones la necesidad de flexibilizar el tipo de cambio que, cada vez más, daba muestras de estar sobrevaluado. Desafortunadamente, su influencia en aquel momento era marginal en la toma de decisiones.

LA POLÍTICA ECONÓMICA DE LÓPEZ PORTILLO

¹² De acuerdo a entrevista José López Portillo por J. Castañeda (1999). A este respecto Schlefer (2009) desarrolla una hipótesis, la cual adopta Moreno-Brid y Ros (2010), en la que el proceso sucesorio explica la crisis de 1981-1982. Más adelante se comentará al respecto en detalle.

¹³ López Portillo llamaba a los primeros los *monetaristas* y a los segundos los *estructuralistas*. Para una distinción más formal de estas dos categorías véase a Suárez (2005 y 2006).

Se tiene la fase de estabilización del ciclo de arranque-freno iniciado en el anterior sexenio. Esta fase de freno corresponde al programa con el FMI los dos primeros años. En este periodo hubo una reducción relativa del déficit fiscal. Cuando los recursos petroleros empezaron a fluir más abundantemente el programa fue cancelado a mediados de 1978. Se inicia otra fase del ciclo de arranque-freno, con la fase de arranque o expansión hasta casi el final del sexenio con déficits fiscales todavía mayores a los observados en el sexenio anterior. La política monetaria se ve de nuevo arrollada por la avalancha fiscal y obligada a financiar con crédito interno el gasto del gobierno y a incrementar notablemente la base monetaria. La nueva riqueza petrolera atrae los llamados petrodólares para financiar el gasto del gobierno.¹⁴

El punto máximo del salario mínimo real se había alcanzado en 1976 por la dinámica de la política salarial de Echeverría. Con la crisis de 1976, el periodo de estabilización durante 1977 y los años de inflación el salario mínimo real perdió 21.4% en 1976-1982; en términos de años perdidos se regresó a 1970, poco más de una década. Sin embargo, al parecer, no hubo un aumento de la pobreza ni de la desigualdad.¹⁵

Fase de freno-arranque, 1977-1978

La actividad económica se desacelera 1977 debido a que la crisis de septiembre de 1976 tuvo un efecto negativo sobre la demanda agregada y que al operarse un programa de estabilización con el FMI hubo una fuerte contracción fiscal y monetaria. Se presenta una importante reducción de la inversión pública y algo en la inversión privada. Se creció por debajo del potencial de la economía y se tuvo una brecha del producto negativa.¹⁶ Este contexto se vio algo aliviado debido a que la economía estadounidense creció a un buen ritmo.

¹⁴ Los petrodólares eran los ingresos extraordinarios que los productores de petróleo obtuvieron del alza de los precios del crudo. Al depositarlos en la banca internacional crearon un exceso de liquidez que se colocó como empréstitos en países en desarrollo, entre otros destinos.

¹⁵ De acuerdo con Cortés y Vargas (2017, p. 46) "...la relación entre contracción económica y abatimiento de la inequidad es un fenómeno cuya regularidad se ha cumplido en México hasta la última medición disponible a la fecha, 2014. Székely (2005, p. 922) muestra, en el Cuadro 2. Índices de pobreza y desigualdad en México, 1950-2004, que la pobreza y desigualdad se redujeron de 1977 a 1984.

¹⁶ El PIB potencial es un indicador no observable que se calcula con base a la tendencia suavizada y denota, como su nombre lo indica, el máximo de producto que no presiona los precios. En consecuencia la brecha del producto es simplemente la diferencia entre el PIB observado y el potencial. Si la brecha es negativa es que se está creciendo por debajo del potencial y no hay presión sobre los precios; y si es positiva lo contrario.

El segundo año del sexenio la economía se encontraba todavía bajo el programa del FMI. Por lo mismo, la austeridad debería haberse mantenido, pero no sucedió así. Al parecer, el saber con anticipación que el programa se cancelaría pronto relajó la disciplina fiscal. En efecto, en junio la administración liquida el uso de los recursos que se habían acordado con el FMI y por tanto se cancela la obligatoriedad de cumplir con el programa iniciado a fines de 1976. El Banco de México en su Informe Anual (1980, p.19) señala:

A partir del segundo trimestre de 1978, la economía entró en una etapa de franca recuperación, impulsada fundamentalmente por la decisión de incrementar de nuevo el gasto público, una vez que se habían cumplido las metas antiinflacionarias iniciales. Debe señalarse que las inversiones públicas en el campo de los energéticos no sólo tuvieron un importante efecto directo en la demanda, sino que también influyeron en el gasto privado al poner de manifiesto, claramente, la decisión del gobierno de impulsar la extracción y la exportación de petróleo.

De esta manera el crecimiento se acelera, lo cual vuelve a presionar la capacidad de producción de la economía que crece por encima del PIB potencial y por la tanto la brecha del producto es positiva. La inversión pública creció lo que implicaba un incremento en el año que más que compensaba el recorte del año previo. La inversión privada disminuye ligeramente lo que muestra quizá el deterioro en la confianza empresarial. La economía estadounidense continúa su dinámico crecimiento, lo que apoya la recuperación mexicana (Véase Cuadro 1).

	PIB MX (1)	Inv G (2)	Inv P (3)	PIB Pot (4)	Brecha (5)	PIB EU (6)
1976	4.4	8.2	12.9	6.2	-1.7	5.4
1977	3.4	7.8	11.8	6.0	-2.5	4.6
1978	9.0	9.5	11.6	5.8	3.0	5.5

(1) PIB de México crecimiento anual; (2) Inversión gobierno en % del PIB; (3) Inversión privada en % del PIB; (4) PIB potencial en crecimiento anual; (5) Brecha del producto [(1) - (4)]; PIB de Estados Unidos crecimiento anual.

La política monetaria en 1977 y 1978 replica el ajuste fiscal a la baja en sus cuentas con un crédito interno que crece a una tasa menor en el crédito interno en el primer año, pero que el siguiente año incrementa cuando se abandona el programa con el FMI. La oferta monetaria refleja esta aceleración con una tasa de crecimiento importante. Las reservas

internacionales tienen una ligera recuperación que hace regresar a los niveles de los años sesenta en términos del PIB (Véase Cuadro 2).

	Base (1)	C Int(2)	Oferta (3)	PIB nom(4)	Res Int (5)
1976	51.1	52.5	30.9	24.6	1.6
1977	21.1	17.0	26.6	34.9	2.4
1978	21.1	21.8	32.6	26.4	2.2

(1) Base monetaria ajustada, tasa de crecimiento; (2) Crédito interno, tasa de crecimiento; (3) Oferta monetaria, tasa de crecimiento; (4) PIB nominal, tasa de crecimiento; y (5) Reservas internacionales (Componente externo de la base) en % del PIB

La inflación promedio, a pesar del apretón fiscal y monetario, sufre un incremento notable, producto del ajuste relativo de precios en función de la devaluación. No obstante, para agosto de 1977 inicia un descenso gradual y cierra el año con una inflación más baja. A pesar de ello, el diferencial de inflación con Estados Unidos creció, pero el margen de subvaluación promedio se mantiene, aunque tiende a un deterioro en relación a lo observado en el punto más bajo de la subvaluación en noviembre de 1976 (76.8). En 1978, no obstante, el repunte de la oferta monetaria, la inflación cedió un poco, probablemente por la relativa estabilidad del tipo de cambio que mitigaba las expectativas inflacionarias. Al ser la inflación estadounidense menor que la mexicana se presentó de nuevo un deterioro de la valuación cambiaria promedio. Si bien la inflación de Estados Unidos es menor que la de México, implica un ascenso de la misma, a lo que se le empieza a poner remedio con un alza de tasas de interés muy importante. Esto debería haber sido la primera señal de alarma para el gobierno mexicano y su ambicioso programa de financiamiento externo. El precio del petróleo, si bien era atractivo, solo se había mejorado gradualmente desde su incremento en 1973. Este comportamiento debería haber inducido algo de prudencia en el gobierno mexicano (Véase Cuadro 3).

	Inf f (1)	Inf p (2)	Val (3)	Inf EU (4)	Prime (5)	Pet (6)
1976	8.2	21.0	109.1	5.7	6.8	12.8
1977	7.8	19.6	90.3	6.5	6.8	13.9
1978	9.5	21.1	97.9	7.6	9.1	14.0

(1) Inflación fin; (2) Inflación promedio; (3) Valuación cambiaria promedio; (4) Inflación promedio de Estados Unidos; (5) Tasa Prime EU; y (6) Precio petróleo, dólares por barril

El fuerte ajuste cambiario mejora la dinámica de las exportaciones no petroleras, las cuales pueden ahora pueden competir en precio y las petroleras inician un ascenso acelerado que casi las triplica en relación a 1976. Las importaciones se reducen por la baja de la actividad económica y la depreciación cambiaria 1977, pero se recuperan fuertemente el año siguiente. La balanza comercial sigue con déficits de menor cuantía, pero ya se vislumbra su empeoramiento. Los flujos de capital son menores que en el pasado, pero positivos y cada vez más importantes. La fuga de capital, representada por el rubro de errores y omisiones, se revierte y solo es marginalmente negativa. La variación de reservas internacionales vuelve a ser positiva lo que implica un apoyo para su acumulación y genera confianza. (Véase Cuadro 4).

	Exp (1)	Exp pet (2)	Imp (3)	B Com (4)	B Cap (5)	EyO (6)	Var RI (7)
1976	18.1	727	-4.5	-2,247	5,070	-1,708	-321
1977	24.2	1,172	-10.8	-543	2,276	-23	657
1978	30.3	2,011	39.3	-1,227	3,254	-127	434

(1) Exportaciones, crecimiento anual; (2) Exportaciones petroleras en millones de dólares; (3) Importaciones, crecimiento anual; (4) Balanza comercial en millones de dólares; (5) Cuenta de capital en millones de dólares; (6) Errores y omisiones en millones de dólares; (7) Variación de las reservas internacionales en millones de dólares; y (8) Saldo de las reservas internacionales en % del PIB.

El balance deficitario fiscal del Gobierno Federal y el Sector Público se redujo sustancialmente en 1977 y 1978, pero el del sector público permaneció a un nivel todavía alto en ambos años. La producción petrolera demandaba recursos para incrementar la producción y hubo gastos significativos. El impulso fiscal, lo que el gobierno agrega o quita a la actividad económica del año siguiente, fue negativo en 1977 y 1978, especialmente el primero y el segundo solo de forma marginal; es decir, el déficit sustrajo de la economía algo

del impulso que le había dado el año anterior.¹⁷ La deuda externa crece en monto de manera acelerada, pero decrece como porcentaje del PIB debido al alto crecimiento que se presenta en 1978. Aquí destacamos que la tasa de interés estadounidense Prime se incrementa de 6.8% a 9.1%. Esta es una fortísima señal que los costos del endeudamiento externo iban aceleradamente hacia arriba, situación que, al parecer, se ignoró por la administración lopezportillista. En suma, si bien se detecta en lo fiscal un sesgo hacia la estabilización fiscal en 1977, el ajuste en esa dirección pierde fuerza y se inicia, para el sexenio, el rápido ascenso del endeudamiento externo. En efecto, el Banco de México en su Informe Anual (1979, p.18) señala como la expansión afectaba los costos y presionaba la liquidez al final del año:

... se advirtió la aparición de cuellos de botella sectoriales que indicaban claramente el agotamiento de las posibilidades de expansión de la oferta sin incurrir en costos crecientes. Las fuertes inversiones que se venían realizando presionaban cada vez más sobre la demanda, sin que las ampliaciones en la capacidad instalada pudieran mantener igual ritmo, debido al tiempo natural de maduración de los proyectos. A su vez, el importante incremento en el volumen del gasto público y privado significó cantidades también crecientes de circulante y liquidez.

	Bal GF (1)	Bal SP (1)	Imp SP (3)	Deu Ext (4)	Deu Ext (5)
1976	-4.8	-9.1	-0.2	15,923	17.9
1977	-3.3	-6.3	-2.8	20,185	24.6
1978	-2.9	-6.2	-0.1	25,028	24.3

(1) Balance del Gobierno Federal en % del PIB; (2) Balance del Sector Público en % del PIB; (3) Impulso fiscal en % del PIB del Sector Público; (4) Deuda externa en millones de dólares; y (5) Deuda externa como % del PIB.

Fase de ascenso a la crisis 1979-1981

¹⁷ El impulso fiscal, como lo definimos aquí, es simplemente el balance fiscal del año (t-1) menos el balance fiscal del año (t). En otras palabras, este indicador refleja de manera gruesa, pero ilustrativa, el grado en que las autoridades fiscales dan mayor o menor apoyo a la actividad económica en un año determinado con respecto al anterior. Por ejemplo, si el balance fiscal del Sector Público de 1977 fue un déficit de 6.3% del PIB y el mismo rubro fue un déficit de 9.1% del PIB en 1976, el impulso fiscal decayó el equivalente a 2.8% del PIB en 1977 con respecto a 1976. Este resultado es consistente con la política de estabilización del año 1977. Esta es una versión simplificada del cálculo para medir el impulso fiscal; para otras mediciones más elaboradas véase, por ejemplo, Chand (1977) y Heller et al (1986).

En 1979-1981 se presentó de nuevo un crecimiento económico extraordinario por encima del 9.0% en promedio anual. Se formaba así una tendencia a crecer por encima de la capacidad de producción de la economía, la cual por esos años ya mostraba una disminución gradual en la capacidad de la economía para responder.¹⁸ En consecuencia la brecha del producto crecía positivamente de manera notable.¹⁹ La inversión, pública seguía creciendo y la privada solo rebasaba por poco el promedio de lo observado en 1976. Esta dinámica altamente positiva contrastaba con la desaceleración en la economía americana, la cual empezaba a resentir los efectos del incremento en la tasa de interés y mostraría un crecimiento ligeramente negativo en 1980 (Véase Cuadro 6). El Banco de México en su Informe Anual (1979, p. 19) señala que:

La economía del país se movió bajo una fuerte presión de la demanda agregada, la cual creció con rapidez en prácticamente todos sus componentes internos y externos. La oferta agregada respondió a este impulso con una alta tasa de incremento en el producto y en el empleo, pero también con signos de creciente rigidez, lo cual se tradujo en una elevación considerable en el ritmo de aumento de los precios... Por su parte, los diversos componentes internos de la demanda agregada se elevaron en forma sustancial. En primer lugar, se registraron fuertes aumentos del gasto público corriente y de inversión, sobre todo del realizado en el sector petrolero. En segundo, se observó una expansión muy importante del gasto de inversión privado, que mantuvo un ritmo excepcionalmente alto durante el año.

	PIB MX (1)	Inv G (2)	Inv P (3)	PIB Pot (4)	Brecha (5)	PIB EU (6)
1978	9.0	9.5	11.6	5.8	3.0	5.5
1979	9.7	10.3	13.2	5.4	4.1	3.2
1980	9.2	10.6	12.9	4.9	4.1	-0.3
1981	9.5	11.4	13.6	4.3	5.0	2.5

(1) PIB de México crecimiento anual; (2) Inversión gobierno en % del PIB; (3) Inversión privada en % del PIB; (4) PIB potencial en crecimiento anual; (5) Brecha del producto [(1) - (4)]; PIB de Estados Unidos crecimiento anual.

¹⁸ El punto máximo de la capacidad de producción lo denominamos el PIB potencial. En este punto el cálculo del mismo es posible que exagere la reducción en la capacidad de la economía mexicana para responder, pero lo que parece cierto es que el crecimiento del PIB observado promedio por encima del 9.0% indicaba ya una presión importante en esa capacidad.

¹⁹ La brecha del producto es la diferencia entre el PIB observado y el PIB potencial.

La política monetaria en 1979-1981 dejó de mantener una postura moderada donde el componente interno, especialmente por el crédito al gobierno, tuvo significativos aumentos con tasas de crecimiento nunca observadas antes. De esta manera, la base monetaria rompió su reciente propensión a la reducción y creció a ese mismo ritmo. La oferta monetaria, en consecuencia creció a una tasa promedio en este trienio muy importante. El saldo de las reservas internacionales se mantenía al mismo nivel que habían mostrado los dos años previos en términos de porcentaje del PIB.

	Base (1)	C Int(2)	Oferta (3)	PIB nom (4)	Res Int (5)
1978	21.1	21.8	32.6	26.4	2.2
1979	72.8	78.1	33.2	31.2	2.3
1980	34.5	34.8	33.4	43.2	2.1
1981	65.9	68.7	32.5	37.3	2.0

(1) Base monetaria ajustada, tasa de crecimiento; (2) Crédito interno, tasa de crecimiento; (3) Oferta monetaria, tasa de crecimiento; (4) PIB nominal, tasa de crecimiento; y (5) Reservas internacionales (Componente externo de la base) en % del PIB

En este contexto, la inflación promedio se mantuvo un alto nivel que fue escalando, lo cual sugería que la tendencia ascendente continuaría en los años por venir. De esta forma, el diferencial de inflación con Estados Unidos se mantuvo al alza, no obstante que en este país la el nivel de precios también había aumentado considerablemente. De una subvaluación promedio en 1978 se pasó a una alta sobrevaluación en 1981 (Véase Cuadro 8).

	Inf f (1)	Inf p (2)	Val (3)	Inf EU (4)	Prime (5)	Pet (6)
1978	16.2	17.5	97.9	7.6	9.1	14.0
1979	20.0	18.2	103.7	11.2	12.7	31.6
1980	29.8	26.4	114.5	13.6	15.3	36.8
1981	28.7	27.9	124.4	10.3	18.9	35.9

(1) Inflación fin; (2) Inflación promedio; (3) Valuación cambiaria promedio; (4) Inflación promedio de Estados Unidos; (5) Tasa Prime EU; y (6) Precio petróleo, dólares por barril

La actividad económica tan dinámica, la franca sobrevaluación y la mayor apertura a las importaciones, para mitigar los problemas de oferta, afectaron el desbalance comercial, pero no el total de la balanza de pagos que se mantenía en buena forma debido a las entradas de capital. Las exportaciones crecían aceleradamente por las exportaciones petroleras, especialmente en 1980, pero las importaciones lo hacían también rápidamente. La balanza comercial negativa crecía aceleradamente. A este respecto el Banco de México apunta en su Informe Anual (1980, p.20) que:

...el aparato productivo creció con rapidez, mostrando mayores tensiones inflacionarias, pese a que hubo una rápida apertura de la economía al exterior. El desempeño tanto de la producción como de los precios, estuvo sin duda muy estrechamente relacionado con la mayor importancia que en ese año cobró la expansión del sector petrolero.

Los flujos de capital aumentaron notablemente, siendo un componente importante la contratación de deuda externa. La cuenta de errores y omisiones tuvo un comportamiento razonable con cifras bajas mixtas hasta 1980, no obstante, para el siguiente año se presentó un deterioro sustancial que ya indicaba la fragilidad del marco macroeconómico. Con todo, la variación de las reservas internacionales seguía positiva, lo cual parecían buenas noticias, pero solo en apariencia (Véase Cuadro 9).

	Exp (1)	Exp pet (2)	Imp (3)	B Com (4)	B Cap (5)	EyO (6)	Var RI (7)
1978	30.3	2,011	39.3	-1,227	3,254	-127	434
1979	47.0	4,219	51.8	-2,188	4,533	686	419
1980	81.3	9,993	73.8	-3,058	11,275	-142	916
1981	29.3	14,049	28.9	-3,877	26,616	-9,221	1,031

(1) Exportaciones, crecimiento anual; (2) Exportaciones petroleras en millones de dólares; (3) Importaciones, crecimiento anual; (4) Balanza comercial en millones de dólares; (5) Cuenta de capital en millones de dólares; (6) Errores y omisiones en millones de dólares; (7) Variación de las reservas internacionales en millones de dólares;

Los déficits fiscales del Gobierno Federal y del sector público mostraron en este trienio niveles altos, especialmente en 1981. El impulso fiscal siguió esta tendencia. En consecuencia, la deuda externa en millones de dólares se multiplicaba conforme pasaba el tiempo. En este punto es pertinente aclarar que aunque la participación de la deuda en el

ingreso iba reduciéndose esto no reflejaba una situación positiva, pues el crecimiento en el ingreso no era sustentable en el mediano plazo. La razón es que la tasa de crecimiento del PIB no era verosímil con los fundamentos que se tenían y, en consecuencia, cuando la burbuja se reventara, el monto de deuda como proporción del PIB iba a crecer extraordinariamente, tal como sucedió en 1982. El incremento de la tasa Prime afectaría las finanzas públicas debido a la tendencia alcista de la deuda externa y las colocaciones de corto plazo, lo que implicaba una catástrofe para el país dado el nivel de endeudamiento.

	Bal GF (1)	Bal SP (1)	Imp SP (3)	Deu Ext (4)	Deu Ext (5)
1978	-2.9	-6.2	-0.1	25,028	24.3
1979	-3.3	-7.1	0.9	28,315	21.0
1980	-3.0	-7.5	0.4	32,322	16.9
1981	-6.6	-14.1	6.6	42,207	17.1

(1) Balance del Gobierno Federal en % del PIB; (2) Balance del Sector Público en % del PIB; (3) Impulso fiscal en % del PIB del Sector Público; (4) Deuda externa en millones de dólares; y (5) Deuda externa como % del PIB.

La devaluación de 1982

El último año del sexenio, 1982, la situación era ya de alarma y se intentó moderar los puntos más vulnerables. El crecimiento económico sufre y termina con una cifra nula. La inversión pública y privada disminuye, pero siguen con un crecimiento importante por la inercia del gasto de ambos sectores. Por segunda vez se crece por debajo del potencial, la primera fue en 1977, un año de estabilización económica, lo que da lugar a una brecha del producto negativa. El crecimiento económico de la economía estadounidense fue también negativo, producto del apretón monetario y fiscal del gobierno durante 1978-1981, lo que complicaba aún más la situación de México. Un punto positivo, pero que llegaba demasiado tarde, fue la disminución de la tasa Prime (Véase Cuadro 11).

	PIB MX (1)	Inv G (2)	Inv P (3)	PIB Pot (4)	Brecha (5)	PIB EU (6)
1981	9.5	11.4	13.6	4.3	5.2	2.5
1982	0.0	10.1	11.8	3.6	-3.6	-1.8

(1) PIB de México crecimiento anual; (2) Inversión gobierno en % del PIB; (3) Inversión privada en % del PIB; (4) PIB potencial en crecimiento anual; (5) Brecha del producto [(1) - (4)]; PIB de Estados Unidos crecimiento anual.

La política monetaria enfrentaba que las reservas internacionales se redujeron notablemente por la fuga de capitales. El componente interno tuvo que crecer más que aceleradamente para financiar al gobierno, lo que lo hizo doblar su saldo. De esta manera la base monetaria tuvo un crecimiento cercano al del componente interno. La oferta monetaria creció a un paso rápido, pero mantuvo cierta moderación (Véase Cuadro 12).

	Base (1)	C Int(2)	Oferta (3)	PIB nom (4)	Res Int (5)
1981	65.9	68.7	32.5	37.3	2.0
1982	187.5	203.6	62.3	59.1	1.0

(1) Base monetaria ajustada, tasa de crecimiento; (2) Crédito interno, tasa de crecimiento; (3) Oferta monetaria, tasa de crecimiento; (4) PIB nominal, tasa de crecimiento; y (5) Reservas internacionales (Componente externo de la base) en % del PIB

La inflación promedio se destapó como promedio del año, pero más hacia el final. El diferencial de inflación con Estados Unidos afectó la valuación del tipo de cambio. Había habido ajustes cambiarios en 1980 y 1981,²⁰ los cuales algo ayudaron a la valuación, pero ésta ascendió hasta 129.3 para enero de 1982. Posteriormente, el peso prosiguió su deterioro lo que hizo que la subvaluación alcanzara su punto mínimo de 70.7 en agosto (Véase Cuadro 13).

²⁰ El tipo de cambio se había mantenido prácticamente constante en 22.7 pesos por dólar (pd) desde febrero de 1977 hasta abril de 1980. A partir de entonces inicia una depreciación hasta 26.4pd en enero de 1982. En febrero 17 se da una notable devaluación a la que siguen otras hasta que se establece el tipo de cambio oficial en 70.0pd, el cual se mantiene hasta el 1° de diciembre. En la administración de Miguel de la Madrid alcanza 96.3pd al fin de diciembre de 1982.

	Inf f (1)	Inf p (2)	Val (3)	Inf EU (4)	Prime (5)	Pet (6)
1981	28.7	27.9	124.4	10.3	18.9	35.9
1982	98.8	58.9	84.0	6.1	14.9	33.0

(1) Inflación fin; (2) Inflación promedio; (3) Valuación cambiaria promedio; (4) Inflación promedio de Estados Unidos; (5) Tasa Prime EU; y (6) Precio petróleo, dólares por barril

Si bien las exportaciones disminuyeron su ritmo notablemente, entre otras razones por la baja del precio del petróleo, las importaciones lo hicieron más que drásticamente en función de la devaluación, la incertidumbre y, en momentos, la no disponibilidad de divisas. En consecuencia, la balanza comercial revirtió su signo y se hizo positiva. Los flujos de capital tuvieron también un desaceleración muy importante y si bien la fuga de capitales se mantuvo notable, fue menor que la del año anterior. En esta ocasión no se pudo impedir la variación negativa de las reservas internacionales y por lo tanto la reducción del saldo de las mismas (Véase Cuadro 14).

	Exp (1)	Exp pet (2)	Imp (3)	B Com (4)	B Cap (5)	EyO (6)	Var RI (7)
1981	29.3	14,049	28.9	-3,877	26,616	-9,221	1,031
1982	3.2	15,999	-37.4	7,045	9,978	-7,406	-3,203

(1) Exportaciones, crecimiento anual; (2) Exportaciones petroleras en millones de dólares; (3) Importaciones, crecimiento anual; (4) Balanza comercial en millones de dólares; (5) Cuenta de capital en millones de dólares; (6) Errores y omisiones en millones de dólares; y (7) Variación de las reservas internacionales en millones de dólares.

Los déficits fiscales del Gobierno Federal y del Sector Público crecieron de manera significativa. Claramente, el tratar de evitar el colapso hizo que este fuera mayor con distorsiones de las variables clave de la economía. La deuda externa mantuvo un incremento sustancial en dólares y alcanzó un monto más que importante en términos del PIB (Véase Cuadro 15).

	Bal GF (1)	Bal SP (1)	Imp SP (3)	Deu Ext (4)	Deu Ext (5)
1981	-6.6	-14.1	6.6	42,207	17.1
1982	-12.2	-16.9	2.8	49,549	28.0

(1) Balance del Gobierno Federal en % del PIB; (2) Balance del Sector Público en % del PIB; (3) Impulso fiscal en % del PIB del Sector Público; (4) Deuda externa en millones de dólares; y (5) Deuda externa como % del PIB.

LAS CAUSAS DE LA CRISIS 1976-1982

La causa primaria de la devaluaciones de 1976 y 1982 se encuentra en la raíz político-ideológica del nacionalismo revolucionario. En el caso del presidente Echeverría, las condiciones objetivas de carencias y desigualdades sociales y la herencia del nacionalismo revolucionario lo empujan a emular las prácticas económicas que se observaron en los sexenios cardenista, avilacamachista y alemanista. En el caso del presidente López Portillo, si bien hay un sustrato similar al de Echeverría, los antecedentes de la crisis de 1976, su percepción política y la existencia de un programa con el FMI, lo llevan inicialmente a un tono conciliador. No obstante, la vena del nacionalismo revolucionario aparece en cuanto hay una promesa de recursos abundantes y se recupera el control de la política económica y con economistas que favorecían el exceso de gasto. El estímulo de ricos yacimientos petroleros incentiva esta política en función de los ingresos futuros. Se piensa entonces que la restricción externa al crecimiento puede ser superada.²¹ Se presenta un gradual deterioro de los balances interno y externo de la economía por la política económica expansiva instrumentada lo que conduce a fuertes devaluaciones del tipo de cambio y a unas circunstancias económicas de fragilidad y vulnerabilidad. Esto se extiende a una crisis de confianza que conduce a un rompimiento con la clase empresarial que se complica aún más con la decisión de nacionalizar la banca.

²¹ La "restricción externa" se refiere a la que la economía al no producir todas las divisas necesarias para crecer a tasas altas se encuentra limitada. Sin embargo, en los años sesentas, la tasa de crecimiento del PIB fue mayor a 6.0% y la restricción que imponía la asignación de divisas pudo superarse por una programación financiera adecuada con base a una relativa disciplina fiscal.

De esta manera, la trayectoria de la política económica de López Portillo pasa de un periodo breve de estabilización a otro de deterioro económico y a la nacionalización de la banca. Podemos destacar las decisiones que consideramos clave en este sexenio: i) El entrar a la lógica de una economía dependiente del petróleo con la quimera de desarrollar el país; ii) El tratar de crecer aceleradamente con una estructura económica que no tenía la capacidad de oferta para hacerlo; iii) El sobre endeudarse en el exterior en una coyuntura internacional que señalizaba el alza de las tasas de interés; iv) El no haber resistido el embate de los bancos extranjeros con su oferta desmedida de crédito; v) El sobreestimar la capacidad del país para influir en los precios internacionales del petróleo;²² vi) El defender el peso a ultranza cuando era ya obvia su sobrevaluación;²³ y vii) El radicalizar la posición gubernamental contra el sector privado y nacionalizar la banca. Las consecuencias de este conjunto de decisiones erróneas fue que la economía se hizo cada vez más vulnerable a los choques hasta que colapsó por una combinación de choques internos y externos.

De todas las decisiones anteriores, la radicalización gubernamental y la nacionalización de la banca es la que ha despertado mayor interés. Nuestra respuesta se remite al marco político-ideológico del nacionalismo revolucionario y su sesgo estatista.²⁴ Conforme las circunstancias macroeconómicas, internas y externas, se deterioraban, el grupo más radical

²² Aunque algunos han calificado la caída del precio del petróleo en junio de 1981 como “dramática” o un “derrumbe”, entre otros, véase López Portillo J.R. (2010, p. 252), el precio se redujo dos dólares, de 38.0 a 36.0 dólares por barril (dpb), un 5.3% de variación porcentual. Al negarse, inicialmente, el gobierno mexicano a vender al nuevo precio, se redujeron temporalmente las exportaciones en 633.5 millones de dólares (md) de 1,090.3md a 456.9md de junio a julio. Estas cifras, sin ser menores, no constituyeron una mella altamente significativa en las exportaciones petroleras de 13,305md en 1981. Consideramos que el episodio tiene mayor significación en el daño a la credibilidad de la política económica del gobierno.

²³ López Portillo J.R. (2010, p. 233) señala lo sucedido en una reunión del gabinete: “La caída de los precios del petróleo en junio de 1981 llevó a la necesidad de un programa de ajuste económico. Con la información disponible entonces, y después de complicadas discusiones y de *rechazarse una devaluación súbita del peso...*” (Las cursivas son nuestras). El autor, en páginas posteriores a donde se encuentra esta cita, comenta como las menciones a la necesidad de devaluar se repitieron y se rechazaron todas.

²⁴ Dejamos de lado aquellas que se relacionan con la personalidad del presidente López Portillo debido a que entraríamos a un terreno altamente especulativo. Igualmente, no nos ocupamos de la que sostiene que fue con el fin de salvar el sistema bancario de la quiebra o garantizar el pago de la deuda exterior privada. Causas que fueron denegadas por los artífices del proceso como López Portillo J.R. (2010) y Tello (1984) quienes fueron siempre claros en sus objetivos; negativas que nosotros consideramos aceptables. Mancera (2010, p. 367) comenta “...tranquilizar a los acreedores internacionales no podía ser una razón sensata para expropiar los bancos mexicanos. Había otras maneras de evitar que la incapacidad temporal de pago de éstos los llevara a tener que cerrar sus puertas”.

de la administración, con el presidente a la cabeza, empezó a culpar a los grandes capitales y a las grandes potencias de ser orquestadores de la descomposición.²⁵ Al parecer, según su concepción, había que profundizar el control sobre la economía desde el Estado, especialmente del tipo de cambio, y en el sector que se consideraba no solo estratégico, sino también el mayor especulador: el financiero.²⁶ Un ejemplo que refleja este punto de vista es el planteamiento del máximo artífice de la nacionalización, Carlos Tello (1984, p.122 y p.126) quien comenta:

La nacionalización tendría gran importancia no solo para el manejo de los problemas de coyuntura; su trascendencia sería permanente. Acabaría con la idea de que el Estado había perdido su poder de decisión y su capacidad de conducir el proceso de desarrollo. Ello mismo haría renacer el espíritu de solidaridad nacional...Pero, sobre todo, el Estado podía acabar de una vez por todas con el principal adversario que de manera secular había limitado su capacidad de maniobra...A mediano plazo, la nacionalización de la banca, con el control indirecto de divisas que llevaba implícito, permitiría independizar a la política financiera interna de la tiranía del mercado internacional de dinero y capitales.

La propuesta inicial aparece en algún momento de 1981 y el presidente la hace estudiar²⁷ y finalmente la aplica el 1º de septiembre de 1982.²⁸ Un suceso contemporáneo que consideramos pudo tener peso en la imaginaria de la decisión fue la nacionalización de la

²⁵ La fuga de capitales despegó a partir del segundo trimestre de 1981 cuando el tipo de cambio nominal empezaba un desliz y la sobrevaluación escalaba a valores significativos. La inflación se intensifica y los crecientes desbalances en cuenta corriente de la balanza de pagos reflejan las presiones que hay en la economía.

²⁶ López Portillo J.R. (2010, p. 211) señala que “La nacionalización de la banca se planteó como una medida para detener la profundización de la crisis financiera y restituir algún grado de control económico en manos del Estado”. El mismo autor (2010, p.271) cita al presidente quien establece que el principal objetivo fue hacer el control de cambios lo más viable posible.

²⁷ De acuerdo a López Portillo Romano (2010, p. 266): “Desde el mes de mayo... [de 1982]..., el presidente recibió de parte de Carlos Tello varias alternativas para nacionalizar la banca y establecer controles de cambio externo, las cuales revisó con el asesor legal de la presidencia, Carlos Vargas Galindo. Solo discutió estos procedimientos con José Andrés de Oteyza, Carlos Tello, José María Sbert y José Ramón López Portillo.”

²⁸ Se emiten dos decretos, el primero establece la nacionalización de la banca privada y el segundo el control generalizado de cambios.

banca por presidente francés François Mitterrand,²⁹ quien contó con el apoyo de una coalición Socialista y Comunista para ascender al poder.³⁰

La historiografía tiene un arsenal de explicaciones sobre que motivó la crisis de 1976-1982. Es posible avanzar cinco hipótesis de interés al respecto: i) los factores externos explican los sucesos de 1976-1982 más que los determinantes internos; ii) la lucha política por la sucesión presidencial en el quinto año de gobierno provoca el sobregasto gubernamental; iii) relacionada con la anterior, es la que plantea que hubo una manipulación de información que desorientó al presidente López Portillo con el fin de continuar el exceso de gasto y de esta manera el responsable del gasto público, el secretario de SPP, aspirar con mayor probabilidad a la candidatura presidencial; y iv) la ideología “populista” del régimen explica su proceder y consecuencias.

La lógica de lo “externo”

La hipótesis que aduce que fueron los choques externos la principal causa de perturbación del marco macroeconómico tiene a su favor que las condiciones externas en el periodo 1976-1982 fueron difíciles. Hubo un ascenso de los precios del petróleo, alta inflación, desaceleración económica y alza de tasas de interés. El primer elemento era favorable al país, pues elevaba los ingresos provenientes del exterior que compensaron en gran medida el impacto por la desaceleración económica externa, como lo prueba que las exportaciones crecieron casi cinco veces en 1976-1982, cuando la economía estadounidense decaía; asimismo, sirvieron para financiar las cuantiosas importaciones. La alta inflación externa tuvo su aportación a la inflación mexicana, pero siempre la segunda fue sustancialmente

²⁹ Esta hipótesis la comparte Mancera (2010, p. 365), quien plantea “Es posible que la nacionalización no hubiese tenido lugar si no se nos pone un mal ejemplo: el de Francia”

³⁰ Tello (1984, p. 126) comenta que la nacionalización de la banca “Tampoco se trataría del primer caso en el mundo capitalista. Francia llevó a la práctica la nacionalización de la banca hace muchos años y recientemente ha extendido la influencia del Estado en este campo” En efecto, en septiembre de 1981, los mayores treinta y nueve bancos de capital francés (Paribas, Indosuez, Credit Commercial, Rotschild, entre otros) y en los que se contaba con participación pública como Crédit Lyonnais, BNP y Société Générale, el estado los absorbió en su totalidad. Las consecuencias de esta medida y otras más de sesgo estatista de este gobierno radical suscitaron una fuga masiva de capitales, paralización de la inversión, incremento de precios y ataques especulativos lo que obligó a varias devaluaciones del franco y a alzas de la tasa de interés. La economía se paralizó y el desempleo aumentó. Llegó el momento en que la permanencia de Francia en el Sistema Monetario Europeo estuvo en peligro. El gobierno empezó a retroceder y revirtió gran parte de sus acciones dos años después y se aplicó un plan de estabilización que se denominó: “la política del rigor” que incluía un fuerte recorte del gasto público y un freno a la política expansiva de los años anteriores.

mayor que la primera. Esto sugiere que había condiciones propias del país para presionar la inflación, como lo fueron el crecimiento del económico por encima del PIB potencial y el aumento del financiamiento primario al déficit público. El alza importante de las tasas de interés externas se inicia en 1978 cuando la deuda externa inicia su ascenso y a pesar de que persistieron en su ascenso, el gobierno mexicano perseveró en la contratación de deuda en términos onerosos. Sin embargo, lo más importante es que estos choques se presentan en un contexto de gran vulnerabilidad y la misma era producto de las decisiones del gobierno respecto a su déficit y financiamiento. Desde mediados de 1978 las variables clave de la economía empiezan a dispararse fuera de rangos razonables.

López Portillo J.R. (2010), en un intento de explicar las causas del sobreendeudamiento, señala que la responsabilidad de los acreedores fue tan importante como la de los deudores. Sin embargo, en última instancia, la decisión de tomar los créditos fue del gobierno mexicano, en particular del presidente, el cual pudo haber obrado con mayor prudencia en el renglón de gasto y en función de ello, en la necesidad de financiamiento. López Portillo J.R. (2010, p. 224) apunta sobre las grandes ventajas que ofrecía el acceso al financiamiento externo:

...la gran flexibilidad del crédito externo parecía ofrecer mayor autonomía al Estado para enfrentar los intereses de carácter económico, social y político. Permitía invertir en una nueva y mayor capacidad industrial y exportadora, generar empleos, avanzar en la sustitución efectiva de importaciones y en la diversificación comercial. *Todo esto se montó sobre la perspectiva de estabilidad monetaria y de bajas tasas de interés.* (Cursivas nuestras)

La última frase de esta cita ilustra que López Portillo y su gabinete económico, en particular el afín a expandir el gasto, tenían el supuesto de permanencia de las condiciones favorables detrás de sus proyecciones y decisiones. De haber sido correcto este supuesto y de haber habido choques externos que provocaran desequilibrios, el escenario hubiera sido difícil, pero habría tenido más salidas y con un costo menor. De ser incorrecto dicho supuesto, como lo fue, las consecuencias hubieran sido graves, como lo fueron y con un alto costo. Si se hubiera tomado una posición menos agresiva con respecto a la velocidad de la inversión y resistido el embate de los acreedores por colocar sus fondos, así como mantener dicha prudencia, el posible costo de ello hubiera sido un desarrollo económico más lento, pero

duradero. Asimismo, en este escenario alternativo de moderación, de haber habido choques externos, estos habrían provocado la necesidad de ajustes, pero no de tanta envergadura como los hubo en 1981-1982. En suma, los choques externos hicieron más complejo y difícil el manejo macroeconómico, pero son las decisiones gubernamentales y el contexto de vulnerabilidad los que llevan al colapso cambiario y a la crisis de exceso de endeudamiento.

La lógica del gasto para obtener la candidatura a presidente

Schlefer (2008)³¹ propone la teoría sobre como la sucesión presidencial precipita las crisis de fin de sexenio cuando el aspirante a candidato aumenta el gasto en el quinto año de gobierno para obtener un mayor apoyo político y así lograr la candidatura. A este respecto, se apuntarán algunas reflexiones para refutar esta conclusión. La primera de ellas es que solo en los sexenios de Echeverría y López Portillo hubo crisis al final del sexenio, las crisis cambiarias de 1938, 1948 y 1954 fueron en el tercer y el segundo año de los sexenios correspondientes. Asimismo, los cinco candidatos que llegaron a ser presidentes de 1946 a 1970 provinieron de secretarías que no tenían mayor presupuesto, cuatro de la Secretaría de Gobernación y uno de la Secretaría del Trabajo, lo cual no da sustento a que estos secretarios hayan promovido mayor gasto y por tanto una crisis. Los secretarios de Gobernación tenían capital político por la habilidad adquirida en su trayectoria, lo cual era la razón para ser elegidos en ese puesto; asimismo, disfrutaban de una posición privilegiada para el control político-electoral del país. Si bien el activismo político de un aspirante a candidato podía tratar de influir en el presidente, al final era una decisión personal del mismo en la cual todos los recuentos del proceso confirman que eran otros los factores. Una interesante compilación de testimonios sobre la sucesión presidencial³² en las entrevistas de Echeverría y López Portillo no se menciona en ningún momento que el gasto ejercido por el candidato como

³¹ Moreno-Brid y Ros (2010, p.196) se muestran de acuerdo con la hipótesis de Schlefer (2008) y plantean que “Es tal vez en la macroeconomía del conflicto entre las elites en un Estado de partido dominante, más que en las interpretaciones tradicionales basadas en el populismo macroeconómico o el agotamiento del modelo de industrialización, donde debemos buscar las causas internas de la crisis.”

³² Véase Castañeda (1999)

medio para atraer apoyo político y satisfacer al presidente haya sido un elemento a tomar en cuenta.³³

Schlefer (2009, p. 174) en su argumentación comenta que, de acuerdo a funcionarios de Hacienda,³⁴ los aspirantes presidenciales empezaban a gastar en los años pre-electorales y en particular nos dice sobre 1964 “El caso más flagrante fue el de Benito Coquet, director general del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS),...Coquet trató de lograr apoyo para su candidatura presidencial sacando préstamos «flotantes» excesivos, es decir, préstamos contratados con bancos extranjeros pero que se mantenían fuera de los libros y que eran desconocidos por la Secretaría de Hacienda. Nuestra perspectiva es que si bien este pudo ser el caso del IMSS en ese año, no era posible, como ya comentamos, para secretarías cuyo presupuesto era mayormente para la nómina de trabajadores, como es el caso de la Secretaría de Gobernación. Y el record muestra que los elegidos en los dos sexenios siguientes fueron Díaz Ordaz y Echeverría.

Asimismo, tanto la administración de Echeverría como la de López Portillo tenían ya una trayectoria confirmada de gasto creciente antes del momento de la sucesión, de hecho desde el segundo año de sus sexenios. Por ello, las fluctuaciones en el gasto no representarían algo relevante necesariamente. Asimismo, un análisis de la retórica de ambos presidentes y de sus acciones reflejaría la necesidad de continuar el gasto hasta el último momento con el fin de terminar la extensa obra pública emprendida y asegurar lo que consideraban su legado.

Por último, es posible elaborar explicaciones alternativas plausibles para confrontar a la que ofrece Schlefer (2009) de por qué el gasto del quinto año podía ser importante. La primera, por ejemplo, es que en el último año de gobierno de Echeverría y López Portillo hubo una restricción de gasto debido a que la presión devaluatoria era muy fuerte, especialmente en 1982. Esto haría que se rompiera la tendencia de ascenso continuo que se tenía y el resultado sería que el pico de gasto fuera en el penúltimo año del sexenio. Otra

³³ Un aspecto relacionado es que tanto Echeverría como López Portillo mencionan que de no haber escogido a quien escogieron, su segunda opción era el secretario de Gobernación respectivo, Luis Moya Palencia y García Paniagua. Es decir, secretarios relacionados con el control político, pero lejos de la cuestión de gasto.

³⁴ La investigación de Schlefer (2009) se apoya en entrevistas con actores relevantes de la época y cita las entrevistas que tuvo con Ortiz Mena, Izquierdo y Urquidi (Hacienda); Romero Kolbeck (Banco de México); y Moctezuma (Presidencia) para documentar su afirmación.

explicación podría ser que el mayor crecimiento del gasto gubernamental en el quinto año podría deberse a una decisión del propio presidente que así lo consideraba conveniente.³⁵ La razón para este comportamiento obedecería a que el exceso de gasto estimularía un aumento de la obra pública y el empleo en el primer semestre del año electoral, ya que las elecciones ocurrían en julio. De esta forma, los votantes tendrían una percepción positiva del cierre de la administración y del candidato del partido oficial a la hora de ir a votar.

La lógica del “engaño”

La cuarta hipótesis está asociada a la anterior en el sentido de que ante la intención de reducir el gasto para estabilizar la economía en 1981 se dieron cifras que se dijo eran manipuladas para engañar al presidente y que el gasto no se detuviera. López Portillo J.R. (2010, pp. 230-231) señala que había la exigencia de recortar el gasto, cuya responsabilidad era la de la SPP y que “La dificultad política de estas exigencias consistía en que casi todos los que estaban encargados de instrumentar estas medidas también tenían intereses directos en la sucesión presidencial: SPP, SHCP, SC, STPS, PEMEX.”³⁶ En este punto pareciera que el presidente no estaba al tanto de esto. Es difícil de creer de un funcionario de la experiencia de López Portillo, exsecretario de Hacienda, nada menos, no se diera cuenta que había un exceso de gasto y que se necesitara engañarlo para acrecentarlo. De igual manera, José Ramón López Portillo era subsecretario de SPP y en buena posición para saber si había la intención de un engaño o de esconder información y notificarlo a su padre.

Se considera que lo más probable es que el presidente estaba de acuerdo en la necesidad de recortar el gasto, pero al mismo tiempo de proseguir obras y proyectos en el tiempo que le quedaba. Una anécdota que relata Silva Herzog (2010, p.307) que sucede meses antes de finalizar el sexenio refleja el carácter y la visión presidencial sobre el gasto. En la

³⁵ Es interesante la cita de Ortiz Mena (1998) en la cual relata la entrevista con el presidente López Mateos para buscar su apoyo y recortar gasto y el presidente se lo niega y le pide que mantenga el estímulo en 1963-1964. En este punto, es claro que es el presidente el que empuja el gasto, no obstante la recomendación del secretario de Hacienda en contrario.

³⁶ Las siglas indican: Secretaría de Programación y Presupuesto (SPP); Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP); Secretaría de Comunicaciones (SC); Secretaría del Trabajo y Previsión Social (STPS); y Petróleos Mexicanos (PEMEX).

inauguración de una termoeléctrica, relata Silva Herzog, entonces recién nombrado secretario de Hacienda, se da una conversación entre él y el presidente en los siguientes términos:

“Mire Chucho, mire, para eso es el gasto público”, como diciendo: “Ya no me siga usted fastidiando”. Recuerdo haberle respondido: “Señor presidente, yo no tengo nada en contra del gasto público. Tengo mucho en contra del gasto público que no tenga el respaldo del ingreso, que es diferente. Vamos a gastar todo lo necesario, siempre y cuando tengamos el dinero”. Como no lo teníamos, nos empezamos a desbarrancar

El apunte de López Portillo J.R. (2010) sobre que la SPP era la responsable del cumplimiento del recorte implica que si el gasto no se restringió era la falta del secretario De la Madrid y que en ello estaba la intención de obtener el favor presidencial y por ende la candidatura del PRI. Este planteamiento tiene una falla. El autor citado sabía que el control efectivo no dependía de la SPP más que parcialmente. El presidente tenía acuerdos directos con dos entidades que tenían un gasto sustancial: PEMEX y el DDF y cuyos gastos el mismo autorizaba de forma directa, además de otros muchos proyectos de otras entidades que surgían al paso. No obstante, es cierto que el secretario de SPP no fue enérgico en el control, parte porque no le era posible y parte porque no quería disgustar a un presidente que estaba de acuerdo en el gasto y que además sería el gran decisor sobre la candidatura presidencial, de la cual él quería ser el elegido. De haber tratado De la Madrid de detener el gasto como debía, hubiera habido al menos tres posibilidades: la primera, habría habido un conflicto político en el gabinete, especialmente con Oteyza y asesores; la segunda, es que de haber sido efectiva la intervención de De la Madrid en el recorte del gasto probablemente el primer disgustado hubiera sido el mismo presidente; y la última, es que de ser este último el caso otro secretario más dócil hubiera llegado en su lugar. Los casos de David Ibarra y Romero Kolbeck son ejemplos de que su reticencia a seguir las órdenes del presidente sobre políticas inconsistentes les costó sus posiciones en la secretaria de Hacienda y de Banco de México, respectivamente.³⁷

³⁷ Al primero con respecto a la magnitud del incremento salarial en 1982 y al segundo con respecto a los movimientos necesarios del tipo de cambio en los momentos de mayor presión cambiaria. Aunque ambos funcionarios trataron de manejar muy discretamente en su ámbito sus divergencias.

De la Madrid supo jugar sus cartas en la disputa entre aquellos que propugnaban mayor gasto y crecimiento económico y los que pedían moderación y reducción de la dinámica en la actividad económica. Como señala Romero (2010, pp. 180-181):

Se puede entender que el candidato fuera Miguel de la Madrid —pese a que su perfil se contraponía a la opinión de [los asesores de López Portillo, Oteyza y Tello]— porque fue un hombre inteligente y las circunstancias lo colocaron en una posición favorable con respecto al resto de los posibles candidatos. De la Madrid siempre estaba de acuerdo con el presidente; no sugirió ni aplico en la SPP los ajustes necesarios al gasto público a fin de reducir el déficit público; siempre terminaba de su lado en alguna discusión... fue mediador de diferencias en el gabinete económico.

No obstante, este testimonio, Romero (2010, p.175) manifestaba también que “David Ibarra...Ricardo García Sainz y Miguel de la Madrid...y yo nos enfrascábamos en verdaderos pleitazos con el grupo de asesores estrella... [Oteyza y Tello]... del sexenio.” Estos testimonios mixtos lo que reflejan es la habilidad de un político como De la Madrid para mantener una posición conservadora, pero cauta, y no solo sobrevivir a la lucha del poder sino también vencer en ella. Un ejemplo al respecto es que en respuesta a una pregunta de Castañeda (1999, p. 190) sobre si un secretario técnico sin aspiraciones presidenciales tiene mayor margen para discutir y oponerse al presidente, De la Madrid responde que “...Tenía que entrarle al problema de la economía y mi problema era moderar sin romper. Entonces moderé del 10.5% al 8.0% de crecimiento por fijar la meta fundamental” Estas cifras que cita De la Madrid se refieren a la discusión en el gabinete económico para establecer la meta de crecimiento económico del país. Oteyza proponía 10.5% e Ibarra y Romero Kolbeck 6.0%; la propuesta para conciliar fue de 8.0% hecha por De la Madrid. Esta discusión y cifras reflejan la actitud del grupo liderado por Oteyza de llevar a la economía a crecer al 10.5% y de ahí el tamaño de los desbalances internos y externos observados y la posterior magnitud de la crisis.³⁸

Otro testimonio sobre los bandos que se había formado para definir la política económica y la ubicación de De la Madrid la ofrece Zepeda (2010, p. 53) al relatar que López Portillo:

³⁸ Que el grupo liderado por Oteyza y Tello eran proclives al crecimiento económico por encima de la capacidad de la economía lo ilustra además el motivo de la renuncia de Tello a López Portillo por diferir con el secretario de Hacienda sobre el tamaño del gasto y el déficit en 1977. Véase Schlefer (2009) para ejemplos de este sesgo.

...favoreció la discusión de ambas posturas [monetarista y estructuralista] en su Gabinete: David Ibarra y Romero Kolbeck por un lado y José Andrés de Oteyza con José Ramón López Portillo por el otro. ¿Dónde estaba Miguel De la Madrid? Buscando un punto intermedio pero, yo creo, sin que JLP (que había sido su maestro) lo identificara como comprometido con alguno de los bandos.

Existen dos vertientes de la maniobra que denuncia José Ramón López Portillo sobre el engaño de cifras al presidente. Una de ellas la relata Romero (2010) al respecto de una discusión sobre la tasa de crecimiento en el año de 1980, que Oteyza planteaba había sido de 8.2% y el banco central contradecía que había registrado 7.4%. La mediación, como en otras ocasiones, la hizo SPP concluyendo que era de 7.9%.³⁹ La discusión al respecto fue en el primer cuatrimestre de 1981. Romero (2010, p.177) relata que:

Corrió el rumor entre el gabinete...que David Ibarra y yo manipulábamos las cifras, a fin de presentar una situación que no correspondía a la realidad del país. Lo más desafortunado del caso es que el presidente lo creía así. Este rumor fue generado por los tres asesores, entre los cuales Oteyza jugó el papel protagónico durante toda la administración.

La otra vertiente de la manipulación de la información la describe López Portillo J.R. (2010, pp. 234-235) y se refiere al déficit público de 1981 en la que sugiere como De la Madrid “engaño” al presidente para ser el elegido:

El 21 de julio, la SPP presentó su versión de las “Perspectivas del déficit público en 1981” De acuerdo con dicho documento “el déficit del sector público al cierre de 1981 se estima en 490 mil millones de pesos, que representaba cerca del 9% del PIB”⁴⁰ ...En contraste, SHCP advirtió que el panorama de cierre del déficit sería superior a los 700 mil millones y se situaría por encima del 12% del PIB. Las discrepancias de cifras y análisis continuaron a lo largo de julio, agosto y septiembre. Fue solo hasta el 20 de octubre que la SPP reconoció...que el déficit a financiar sería de 767 mil millones...el monto final sobrepasó los 860 mil millones. En tres meses, las estimaciones de la SPP... [coincidieron]... finalmente con la SHCP, una vez que el candidato presidencial del Partido Revolucionario Institucional (PRI) había sido seleccionado.

³⁹ Consideramos que no casualmente el punto medio entre los extremos en disputa; al igual que con la discusión sobre el crecimiento económico en la cual los extremos estaban en 6.0% de Ibarra y 10.5% de Oteyza y el 8.0% a propuesta de De la Madrid. En este último punto, si somos puntillosos, el punto medio hubiera sido 8.25%, pero De la Madrid propone 8.0%, es decir un ligero sesgo hacia abajo, un poco más en sintonía con la secretaría de Hacienda y Banco de México.

⁴⁰ El PIB nominal revisado ascendió a 6,803.2mmp en 1981, por lo tanto esta cifra representaría 7.2% del PIB; los 700 mil millones representarían 10.3% del PIB. El déficit medido por los requerimientos financieros fue de 13.5% del PIB.

López Portillo J.R. (2010, p. 237) plantea que reconocer las cifras de la SHCP por parte de SPP "...hubiera sido un duro golpe a la credibilidad de la SPP y su obligación de calendarizar, controlar, supervisar y reportar sobre el ejercicio presupuestal, así como su capacidad de instrumentar el ajuste económico." Al parecer, más importante que la credibilidad de la SPP era conocer la magnitud del desequilibrio fiscal para darse cuenta lo vulnerable de la economía mexicana. John Eatwell (2010, p. 92), catedrático de Cambridge y asesor del secretario Oteyza, señala: "De haber sabido el tamaño del déficit fiscal en México, nuestro análisis de la economía hubiera sido absolutamente otro. Con el déficit fiscal y comercial incrementándose, la economía estaba destinada al colapso. La situación no era sostenible, ni siquiera a mediano plazo." Ajit Singh (2010), otro asesor de Oteyza, concurre con la misma opinión.

Al respecto de la manipulación de las cifras del déficit, Fitzgerald (2010, p.325), otro asesor proveniente de la Universidad de Cambridge, plantea:

Siendo Miguel de la Madrid titular de Programación y Presupuesto...seguramente buscó agilizar el uso del presupuesto y no quería plantear cifras demasiado elevadas respecto al déficit fiscal. Esto es del todo normal y lo he visto en muchas partes del mundo...Yo no utilizaría la expresión de cifras disfrazadas o falseadas, cuando en realidad nadie tenía en ese momento, información totalmente verídica; sin embargo en el caso de Miguel de la Madrid, él estaba en contacto con David Ibarra, titular de la SH y con Romero Kolbeck del BM, por lo que podían tener cierto consenso de la información...Por esta razón entiendo que cada uno persistiera en defender sus datos, aun cuando la discusión era del todo irrelevante por la calidad de la información.

Sobre este episodio tenemos dos reflexiones. La primera es, como ya se ha comentado, que las funciones de la SPP eran las descritas, pero había un gasto sobre el cual no había control. De la Madrid en una entrevista con Castañeda (1999, p. 191) apunta "...luchaba por evitar un gasto excesivo...sobre todo en Petróleos Mexicanos; también se desbocó en Agricultura y en el Departamento del Distrito Federal. A esas entidades nunca las pude controlar, porque tenían acuerdo bilateral y el presidente les daba luz verde; cuando yo entraba, ya estaba tomada la decisión."

La segunda reflexión es que las cifras que se manejan en julio de 1981 son estimaciones y estas dependen de la información y supuestos que se tengan. Para ese momento, como comenta Fitzgerald (2010) la calidad de la información era precaria. Un argumento que maneja el propio De la Madrid es que si el presidente hubiera pensado que la SPP lo había engañado probablemente él no hubiera sido el candidato.⁴¹ Al parecer, un engaño no era una estrategia aconsejable en el contexto de que el hijo del presidente era subsecretario de SPP y podía darse cuenta de que se estaba escondiendo información. Además de que las cifras que manejaban eran estimaciones, los participantes del gabinete económico percibían cual era el nivel de gasto y de actividad económica. Si bien podía haber duda sobre la cifra precisa, lo que no era dudoso era que el déficit era creciente. Asimismo, si había dos posturas ¿por qué inclinarse por la más baja y no hacer nada? Llamarse a engaño por parte del presidente o por cualquier secretario de Estado rayaba en la ingenuidad, a la cual ninguno de los participantes era propenso. Todos sabían que había un exceso de gasto, para el cual no había voluntad de freno, empezando por el presidente.

La lógica populista

La cuarta hipótesis es la que en esencia se expone en esta investigación como la causa fundamental y que Moreno-Brid y Ros (2010, p.194) denominan “populista”.⁴² Estos autores plantean lo siguiente:

Si por populismo macroeconómico entendemos políticas para estimular la demanda, que no respetan las restricciones impuestas por la balanza de pagos y la capacidad de producción interna, llevando así a una crisis de la balanza de pagos y a una inflación alta... entonces, ciertamente, las políticas populistas estuvieron detrás de la crisis. Pero esta definición de populismo deja sin respuesta la pregunta de por qué el gobierno perdió, en primer lugar, la disciplina fiscal y monetaria...en ese momento el sistema político mexicano era, en gran parte, inmune a las presiones populistas.

⁴¹ Véase Castañeda (1999. P. 192)

⁴² Pérez (1987, p.27) hace un planteamiento similar, el cual es también consistente con lo expuesto por Dornbusch y Edwards (1992), Bazdresch y Levy (1992) y Zepeda (2010), entre otros autores, el cual es como sigue: “Lo característico...es un gasto público desorbitado, que origina un gran déficit y cuyo financiamiento provoca una elevada inflación y una alta deuda externa; además de altas tasas de interés, el desequilibrio de la cuenta corriente de la balanza de pagos y devaluaciones masivas. Con ello puede darse un crecimiento efímero y distorsionado de la producción y el empleo a un costo social muy alto.”

Es cierto que políticas inconsistentes como las citadas se han calificado de populistas, aunque en realidad se han presentado en una diversidad de regímenes políticos. Esto es, la política económica de estas características no hace populista a un régimen político. El caso que se desea plantear es que un régimen populista tiene incentivos para generar políticas inconsistentes, no necesariamente en todo momento; pero es frecuente que se encuentre asociadas a ellas. ¿Es necesario que haya presiones de sindicatos u organizaciones campesinas o sociales para que un gobierno tome decisiones que se califiquen como populistas? Tal como lo sugiere Schlefer y Moreno-Brid y Ros es posible que sí en muchas ocasiones, pero también en otras muchas no. En el caso mexicano, en especial, hay una esencia, un estilo político que se califica como populista, pero que también podría denominarse del nacionalismo revolucionario. Lo que lleva a este régimen a tomar esas posiciones es la necesidad de resolver grandes carencias sociales y económicas. Es obligado crecer y redistribuir lo más justamente posible. Es necesaria la legitimación política del régimen y responder a la herencia político-ideológica del llamado nacionalismo revolucionario. La retórica no es vana, refleja intencionalidades que hasta los mismos oradores no son a veces conscientes.

Asimismo, a la pregunta del por qué se pierde la disciplina fiscal y monetaria se responde que son las posiciones político-ideológicas del presidente y del entorno de sus funcionarios y asesores económicos las responsables. Al igual que en los años treinta, cuarenta y setentas, hubo economistas o responsables de la política económica cuyo planteamiento desarrollista o estructuralista propiciaron crisis similares en 1938, 1948 y 1976. El presidente López Portillo no era una página en blanco a este respecto cuando llegó a la presidencia. Algo aportan sus antecedentes profesionales como subsecretario en la Secretaría de Patrimonio Nacional con Flores de la Peña y de haber sido el secretario de Hacienda con Echeverría. Asimismo, tuvo como hombre de confianza a un economista como Carlos Tello, del cual López Portillo menciona su potencial para que hubiera sido un candidato presidencial, si hubiera seguido en su puesto. Otros economistas clave fueron José Andrés de Oteyza⁴³ y el hijo del presidente, José Ramón, quien fue un participante que compartió la misma inclinación. Es cierto que los responsables del banco central y de la secretaria de Hacienda

⁴³ José Andrés de Oteyza no era presidenciable debido a ser hijo de españoles.

tuvieron un sesgo conservador, lo cual era un contrapeso. Sin embargo, la decisión presidencial se inclinó generalmente por las políticas recomendadas por el primer grupo.

Un ejemplo de la política económica de los desarrollistas, ya comentado líneas arriba, es el de la meta de crecimiento, la cual desdeñaba los límites de la capacidad de producción de la economía. Oteyza proponía tasas de crecimiento de 10.5%. Otro ejemplo sobre la concepción de exceder los límites de la producción es el de uno de sus asesores, Ajit Singh, quien comenta lo siguiente:

John Eatwell y yo preparamos un artículo “¿Esta sobrecalentada la economía mexicana?”, con la intención de explorar si aún existía la capacidad para expandir la demanda...Concluimos en el artículo que la economía mexicana aún tenía lugar para la expansión, a pesar de reportar una cifra próxima al 100% de utilización de la capacidad instalada. Argumentamos esto basándonos en las experiencias de guerra de varias economías del mundo, que demostraban que era posible que la utilización de la capacidad sin duda podría expandirse más allá del 100%.

En las palabras de los asesores de Oteyza se reconoce que se trataba a la economía mexicana como si estuviera en un conflicto bélico para llevarla más allá de cualquier límite prudente. Los resultados quedaron a la vista de todos.

CONSIDERACIONES FINALES

La hipótesis del estudio planteó que la causa primaria de la crisis de 1982 se localizaba en la raíz político-ideológica del nacionalismo revolucionario. Las condiciones objetivas de carencias y desigualdades sociales empujan al presidente López Portillo y al equipo económico radical al exceso de gasto público con las consabidas consecuencias.

El objetivo de mantener un alto crecimiento y de distribuir mejor la riqueza volvió a generar la idea de mantener una intervención activa del Estado en la economía, aún más cuando la explotación de la riqueza petrolera, en manos de una empresa estatal, crecía con rapidez. La inflación era una preocupación, pero no la prioritaria. El tipo de cambio real permitía un margen de acción debido a la subvaluación que se obtuvo con la devaluación de 1976, pero posteriormente fue un factor clave en el desenlace. Las condiciones externas fueron mixtas, de las cuales se desaprovecharon aquellas positivas y la política económica

seguida agravó las que eran negativas. Entre los choques externos favorables estuvo un mayor acceso al crédito que hacía falta para capitalizar al país y que fue todavía más abundante cuando los descubrimientos petroleros lo incentivaron. Entre los choques negativos estuvieron las condiciones adversas en la economía americana con bajo crecimiento, alta inflación y alza de tasas de interés. El choque interno positivo fue el descubrimiento de ricos yacimiento petroleros a mediados de los años setenta y la oportunidad de regresar pronto a ser un país exportador de petróleo importante en un mercado de precios altos. Se presentaron ciclos de arranque-freno, con el colofón de la crisis de 1982, la cual, en lo fundamental, respondió a la mecánica del exceso de gasto gubernamental, tal y como se observó en las décadas de los treinta y cuarenta.

Las preguntas más específicas que se formularon al inicio de este estudio serán contestadas. ¿Qué papel jugó el ambiente externo para tener los resultados que se tuvieron? La respuesta es que si bien ese entorno fue negativo fueron las decisiones internas las que condicionaron el proceso. De haber conducido una política económica más prudente el país habría podido mitigar los choques externos y tener una situación macroeconómica manejable.

¿Fue la riqueza petrolera un choque positivo que no se supo manejar con prudencia, lo que generó un contexto de vulnerabilidad? La aceleración de la inversión en el sector y el aumento de la producción en un mercado de precios altos eran medidas que eran aparentemente atractivas. No obstante, desatendieron el negativo impacto colateral sobre el resto de la economía en términos del balance fiscal y su derivación hacía la eficiencia del gasto e inflación. Un proceder más prudente hubiera evitado las tensiones en el financiamiento y el manejo de la economía con una menor vulnerabilidad macroeconómica.

¿En qué momento las decisiones de política económica empiezan a deteriorar las condiciones económicas? El margen de subvaluación que logró la economía con la devaluación de 1976 y la estabilización instrumentada en 1977 y parte de 1978, permitieron que la economía solventara la presión inicial y que fuera en 1979-1980 donde gradualmente las tensiones se fueron agravando, pero el resquebrajamiento fue ya obvio a partir de 1981.

¿Cuáles fueron las decisiones económicas que fueron erróneas y en que omisiones se incurrió? Las decisiones erróneas más destacadas fueron: el impulsar altas tasas de crecimiento ante una oferta limitada; expandir el gasto público sin un financiamiento sano y

prudente; el recurrir a un masivo endeudamiento externo e interno bajo condiciones financieras complicadas; posponer los ajustes en el gasto y en los ajustes cambiarios; y la nacionalización de la banca, lo que complicó un ya caótico fin del sexenio y el posterior esfuerzo de estabilización. La omisión más destacable fue el no haber observado la coyuntura financiera internacional que apuntaba a tasas de interés más altas.

¿Cuáles hipótesis sobre las causas de la crisis consideramos que son equivocadas? De las hipótesis que se han adelantado y que hemos consideradas erróneas hemos destacado tres de ellas. La primera es la que pone énfasis en los factores externos para explicar la crisis y que hemos desechado debido a que lo que predominó fueron las decisiones internas que produjeron un contexto de vulnerabilidad y crisis. La segunda se centra en la lucha política por la sucesión presidencial lo que explicaría el sobregasto, especialmente en 1981. A este respecto no hay evidencia documental ni estadística que la apoye. La tercera es la que plantea que hubo una manipulación de información que provocó la continuación del gasto en lugar de un ajuste. La idea no se sostiene debido a que el presidente, aun sin conocer cifras precisas, sabía de la aceleración del gasto y sus consecuencias, pero estaba claramente en sus preferencias. La cuarta hipótesis que nos habla de que la ideología “populista” del régimen explica su proceder y consecuencias. Con este último planteamiento coincidimos más cercanamente, pero consideramos que la complejidad del caso merece una explicación más detallada que un esquema político-ideológico “populista”.

¿Cuál fue la razón de decretar la nacionalización de la banca? Creemos que la respuesta la han dado los autores mismos del proceso. Al parecer, pensaron que al operar directamente el sector bancario se controlaría mejor el manejo del tipo de cambio y, al mismo tiempo, se minaría el sector de la burguesía más reaccionario. Esto hubiera implicado un fortalecimiento de la dirección económica del Estado para resolver la crisis y seguir adelante con la prioridad del desarrollo económico con mayor equidad.

La lógica del ciclo de arranque-freno se repitió y la conclusión fue una crisis cambiaria más. La política fiscal fue claramente expansiva y ejerció un dominio sobre la monetaria, la cual tuvo que responder a los requerimientos financieros del gobierno. El resultado fue la inflación, a pesar de la expansión de la oferta debida a las importaciones. El diferencial en inflaciones entre México y Estados Unidos fue creciente no obstante en este

último país también se presentaron momentos inflacionarios de importancia. La valuación del tipo de cambio real tuvo un deterioro conforme se acercaba al fin del sexenio de López Portillo. Las importaciones aumentaron considerablemente por el proceso de sobrevaluación, pero también para satisfacer la creciente demanda de bienes y servicios que en algo quitó presión a la inflación. Sin embargo, la máxima presión al sector externo provenía del exceso de ahorro sobre inversión.

APÉNDICE ESTADÍSTICO

Cuadro 1. Indicadores económicos							
	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
PIB real, tasa de cambio	4.4	3.4	9.0	9.7	9.2	9.5	0.0
PIB nominal mexicano en mp	1,370,968	1,849,263	2,337,398	3,067,526	4,391,907	6,032,266	9,595,752
PIB potencial real, tasa de cambio	6.2	6.0	5.8	5.4	4.9	4.3	3.6
PIB, brecha del producto	-1.7	-2.5	3.0	4.1	4.1	5.0	-3.4
PIB per cápita en EU\$	1,509	1,346	1,640	2,079	2,864	3,615	2,542
PIB, deflactor	680.6	887.9	1030.0	1232.2	1615.1	2026.1	3223.3
Inflación promedio	15.8	29.1	17.5	18.2	26.4	27.9	58.9
Inflación fin de periodo	27.2	20.7	16.2	20.0	29.8	28.7	98.8
Tipo de cambio promedio, ppd	15.4	22.6	22.7	22.8	22.9	24.5	54.3
Tipo de cambio fin de periodo, ppd	20.3	22.7	22.7	22.8	23.2	26.0	80.5
Índice de valuación promedio	109.1	90.3	97.9	103.7	114.5	124.4	84.0
Índice de valuación fin de periodo	93.9	94.9	101.2	106.7	121.0	127.6	78.9
Salario mínimo real (1950=100)	435.1	432.3	417.6	409.0	380.2	386.6	341.7
Salario industrial real (1950=100)	244.5	240.9	230.8	224.2	206.6	208.5	182.6
Términos de intercambio (1950=100)	81.1	80.7	74.7	81.3	91.1	88.8	77.4
Población en millones de personas	59.0	60.9	62.8	64.8	66.8	68.2	69.5
Inversión total en % del PIB	21.0	19.6	21.1	23.4	23.5	25.0	21.9
Inversión gobierno	8.2	7.8	9.5	10.3	10.6	11.4	10.1
Inversión privada	12.9	11.8	11.6	13.2	12.9	13.6	11.8
Ahorro total en % del PIB	21.0	19.6	21.1	23.4	23.5	25.0	21.9
Ahorro externo	4.1	1.9	2.6	3.6	5.5	6.6	3.3
Ahorro interno	16.9	17.7	18.5	19.8	18.1	18.4	18.5
Ahorro gobierno	3.4	4.5	6.6	6.9	7.5	4.8	-2.1
Ahorro privado	13.5	13.2	11.8	12.9	10.5	13.6	20.6
PIB real EU, tasa de cambio	5.4	4.6	5.5	3.2	-0.3	2.5	-1.8
Inflación promedio EU	5.7	6.5	7.6	11.2	13.6	10.3	6.1
Tasa de interés EU (Prime)	6.8	6.8	9.1	12.7	15.3	18.9	14.9
Balance fiscal EU en % del PIB	-3.9	-2.6	-2.5	-1.5	-2.6	-2.5	-3.8
Precio del petróleo, dpb	12.8	13.9	14.0	31.6	36.8	35.9	33.0

Fuentes: Martin (2022a); Banco de México (1979a); Banco de México, Informe Anual, varios años (1970-1984); Bortz, Jeffrey (1988); Federal Reserve Bank of St. Louis, (2020), Economic Research. Consulta en <https://fred.stlouisfed.org/>; Fernández, Ernesto (1976); Instituto Nacional de Estadística y Geografía, Estadísticas Históricas de México, México, INEGI. Consulta en <https://www.inegi.org.mx/app/biblioteca/>, 2015; y Nacional Financiera, La economía mexicana en cifras, varios años.

Cuadro 2 Balanza de pagos							
	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
En millones de dólares							
Cuenta corriente	-3,683.3	-1,596.4	-2,693.0	-4,870.5	-10,434.1	-16,240.6	-5,890.1
Ingresos	8,277.2	9,177.1	11,653.1	16,263.5	24,860.0	31,111.0	30,973.0
Exportaciones de bienes	4,181.4	5,193.0	6,764.3	9,943.3	18,031.0	23,307.3	24,055.2
Servicios	3,286.9	3,149.0	3,736.0	4,675.2	4,569.0	4,947.5	4,113.8
Renta y otros	631.8	641.3	927.2	1,381.6	1,383.3	1,779.1	1,731.3
Transferencias	177.2	193.7	225.6	256.4	877.3	1,077.6	1,071.7
Egresos	11,960.5	10,773.5	14,346.1	21,134.0	35,294.0	47,352.1	36,863.0
Importaciones de bienes	6,428.6	5,735.6	7,991.5	12,131.5	21,089.4	27,184.2	17,010.6
Servicios	2,915.0	2,327.5	2,927.7	4,051.1	6,340.6	8,216.8	5,829.9
Renta y otros	2,594.3	2,686.9	3,397.8	4,918.9	7,820.7	11,893.8	13,992.6
Transferencias	22.6	23.4	29.3	32.5	44.1	57.2	29.0
Cuenta de capital	5,070.0	2,276.0	3,254.1	4,533.3	11,274.5	26,616.3	9,977.5
Errores y omisiones	-1,707.7	-22.5	-127.0	686.2	-142.3	-9,221.0	-7,405.7
Variación de reservas int.	-320.9	657.1	434.2	419.0	916.2	1,031.4	-3,202.9
Ajustes y DEG	0.0	0.0	0.0	71.0	-217.9	123.4	-115.5
Reservas internacionales	1,411.3	1,967.8	2,303.2	3,087.6	4,003.0	5,035.1	1,832.3
Balanza comercial	-2,247.2	-542.6	-1,227.2	-2,188.2	-3,058.3	-3,876.9	7,044.6
Exportaciones de petróleo	727.0	1171.5	2010.8	4218.7	9993.0	14049.0	15999.0
En porcentaje del PIB							
Cuenta corriente	-4.1	-1.9	-2.6	-3.6	-5.5	-6.6	-3.3
Balanza comercial	-2.5	-0.7	-1.2	-1.6	-1.6	-1.6	4.0
Cuenta de capital	5.7	2.8	3.2	3.4	5.9	10.8	5.6
Variación de reservas int.	-0.2	0.7	0.3	0.6	0.5	0.4	-1.8
Reservas internacionales	1.6	2.4	2.2	2.3	2.1	2.0	1.0
Tasas de crecimiento							
Exportaciones	18.1	24.2	30.3	47.0	81.3	29.3	3.2
Importaciones	-4.5	-10.8	39.3	51.8	73.8	28.9	-37.4

Fuentes: Banco de México, Informe Anual, varios años (1970-1984); INEGI, Estadísticas Históricas de México, México, INEGI. Consulta en <https://www.inegi.org.mx/app/biblioteca/>, 2015; y Nacional Financiera, La economía mexicana en cifras, varios años.

Cuadro 3. Posición fiscal en porcentaje del PIB							
	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
Gobierno Federal							
Requerimientos financieros	-4.8	-3.3	-2.9	-3.3	-3.0	-6.6	-12.2
Ingresos	11.9	12.5	13.0	13.5	15.6	15.5	16.0
Egresos	16.7	15.8	15.9	16.8	18.6	22.1	28.1
Sector Público							
Requerimientos financieros	-9.1	-6.3	-6.2	-7.1	-7.5	-14.1	-16.9
Ingresos	28.8	23.7	25.0	25.6	26.9	26.8	30.3
Egresos	37.9	30.0	31.2	32.7	34.4	40.9	47.2
Deuda externa							
En millones de dólares	15,923	20,185	25,028	28,315	32,322	42,207	49,549
En % del PIB	17.9	24.6	24.3	21.0	16.9	17.1	28.0

Fuentes: Banco de México, Informe Anual, varios años (1970-1984); INEGI, Estadísticas Históricas de México, México, INEGI. Consulta en <https://www.inegi.org.mx/app/biblioteca/>, 2015; y Nacional Financiera, La economía mexicana en cifras, varios años.

Cuadro 4. Posición monetaria							
	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
En porcentaje del PIB							
Base monetaria	13.3	14.2	14.5	18.0	17.1	17.9	27.0
Componente externo	2.1	2.4	2.2	2.3	2.1	2.2	1.5
Componente interno	11.3	11.8	12.3	15.7	15.0	15.8	25.5
Crédito al gobierno	8.9	10.3	11.1	15.0	13.9	14.9	22.3
Crédito a la banca	1.5	0.5	0.3	0.6	1.0	0.8	3.2
Crédito a las empresas	0.8	1.0	0.9	0.1	0.1	0.1	0.0
Oferta monetaria fin (M1)	11.3	10.6	11.1	11.3	10.5	10.1	10.3
Oferta monetaria promedio (M1)	nd						
Financiamiento del sistema financiero	48.0	45.4	43.3	47.0	44.5	49.6	70.2
Del banco central	9.8	11.3	12.0	15.1	14.0	15.0	22.3
De la banca nacional	17.8	17.4	15.1	14.5	13.3	15.5	26.8
De la banca comercial	20.5	16.7	16.2	17.4	17.3	19.1	21.1
Multiplicador monetario (Oferta/base)	0.8	0.7	0.8	0.6	0.6	0.6	0.4
Base monetaria ajustada	20.0	18.0	17.2	22.7	21.3	25.7	46.5
Componente interno	18.0	15.6	15.0	20.4	19.2	23.6	45.0
Crédito al gobierno vía encaje legal	6.7	3.8	2.7	4.7	4.2	7.8	19.5
Crédito al gobierno con encaje	15.6	14.1	13.8	19.7	18.1	22.7	41.8
Multiplicador monetario ajustado	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5	0.4	0.2
En tasa de cambio							
Base monetaria	22.3	43.6	29.3	62.7	36.1	44.0	139.6
Componente interno	19.6	41.2	31.8	67.4	36.7	44.4	157.1
Base monetaria ajustada	51.1	21.1	21.1	72.8	34.5	65.9	187.5
Componente interno ajustado	52.5	17.0	21.8	78.1	34.8	68.7	203.6
Oferta monetaria fin (M1)	30.9	26.6	32.6	33.2	33.4	32.5	62.3
Oferta monetaria promedio (M1)	nd						
PIB nominal	24.6	34.9	26.4	31.2	43.2	37.3	59.1

Fuentes: Banco de México, Informe Anual, varios años (1970-1984); INEGI, Estadísticas Históricas de México, México, INEGI. Consulta en <https://www.inegi.org.mx/app/biblioteca/>, 2015; y Nacional Financiera, La economía mexicana en cifras, varios años.

FUENTES

Banco de México (1970-1984), Informe Anual.

Bortz, J. (1988), Los salarios industriales en la ciudad de México, 1939-1975, México, Fondo de Cultura Económico

Federal Reserve Bank of St. Louis, (2020), Economic Research. Consulta en <https://fred.stlouisfed.org/>;

Fernández Hurtado, Ernesto (1976) “Medio Siglo de Estadísticas Económicas Seleccionadas”, Fernández Hurtado, Ernesto, Cincuenta Años de Banca Central, Lecturas del Trimestre Económico, México, Fondo de Cultura Económica.

INEGI (2015), Consulta en <https://www.inegi.org.mx/app/biblioteca/>

Martín, Sergio (2022a), “Confrontación de las fuentes estadísticas del balance fiscal en México, 1934-1956. América Latina en la Historia Económica”, 29(1), 1-26. DOI: 10.18232/alhe.1265

Nacional Financiera, La economía mexicana en cifras, NAFINSA, varios años.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Banco de México (1980), Informe Anual.

Bazdresch, C. y S. Levy (1992), “El Populismo y la Política Económica de México, 1970-1982”, en Dornbusch, R. y S. Edwards, compiladores, Macroeconomía del populismo en la América Latina, México, Fondo de Cultura Económica.

Cárdenas, Enrique, (2015), El largo curso de la economía mexicana, México, Fondo de Cultura Económica.

Castañeda, J. (1999), La herencia, México, Alfaguara.

Chand, Sheetal (1977), “Summary measures of fiscal influence” Staff Papers, IMF, Vol. 24 (July), pp. 405-449.

Dornbusch R, y Edwards, S. (comps.) (1992). Macroeconomía del populismo en la América Latina. México, México, Fondo de Cultura Económica.

Eatwell, John. (2010), “Recuento sobre mi trabajo en México durante los años setenta” en Espinosa, A. y Cárdenas, E., editores, (2010), La nacionalización bancaria, 25 años después, México, Centro de Estudios Espinosa Yglesias, Tomo III, 2ª ed.

Fitzgerald, E.V.K. (2010), “El debate en la teoría y su impacto en la política económica de México, durante el sexenio de José López Portillo” en Espinosa, A. y Cárdenas, E., editores, (2010), La nacionalización bancaria, 25 años después, México, Centro de Estudios Espinosa Yglesias, Tomo III, 2ª ed.

Heller, P. S., R.D. Haas, and A. Mansur (1986), “A review of the fiscal impulse measure” IMF Occasional Paper 44, IMF.

Martín, Sergio (2019). El debate de la política económica cardenista: una perspectiva contemporánea. América Latina en la Historia Económica, 26(1), e916.doi: 10.18232/alhe.916.

Martín, Sergio (2021), “El debate de la política económica de Ávila Camacho: Una perspectiva contemporánea”, Estudios de Historia Moderna y Contemporánea de México, n.

62 (julio-diciembre): 215-244 e-issn 2448-5004, doi:
<https://doi.org/10.22201/iih.24485004e.2021.62.77227>.

Martín, Sergio (2022b), “El debate de la política económica de Miguel Alemán: una perspectiva contemporánea”, *Revista Uruguaya de Historia Económica*, Vol. 21 Núm. XXI (12): Revista de la Asociación Uruguaya de Historia Económica. doi.org/10.47003/RUHE/12.21.03

Moreno-Brid, Juan Carlos y Jaime Ros, (2010), *Desarrollo y crecimiento en la economía mexicana*, México, Fondo de Cultura Económica.

Romero, G. (2010), “Testimonio sobre las condiciones que prevalecían en México y que llevaron a la nacionalización de la banca” en Espinosa, A. y Cárdenas, E., editores, *La nacionalización bancaria, 25 años después*, México, Centro de Estudios Espinosa Yglesias, Tomo I, 2ª ed

Solís, L. (2010), “La nacionalización de la banca en México”, en Espinosa, A. y Cárdenas, E., editores, *La nacionalización bancaria, 25 años después*, México, Centro de Estudios Espinosa Yglesias, Tomos I, 2ª ed.

Krauze, E. (1997), *La presidencia imperial*, México, Editorial Planeta Mexicana.

López Portillo, J. (1988), *Mis tiempos*, México, Fernández Editores, Tomos 1º y 2º

López Portillo, J. R. (2010), “El proceso que llevó a la nacionalización de los bancos”, en Espinosa, A. y Cárdenas, E., editores, *La nacionalización bancaria, 25 años después*, México, Centro de Estudios Espinosa Yglesias, Tomos I, 2ª ed.

Mancera, Miguel (2010), “Recuerdo y reflexiones acerca de la nacionalización de la banca”, en Espinosa, A. y Cárdenas, E., editores, *La nacionalización bancaria, 25 años después*, México, Centro de Estudios Espinosa Yglesias, Tomos I, 2ª ed.

Ortiz Mena, A. (1998), “Desarrollo estabilizador. Una década de estrategia económica en México” en *El desarrollo estabilizador: reflexiones sobre una época*, México, El Colegio de México y el Fondo de Cultura Económica.

Pérez, E. (1987), *Expropiación bancaria en México y desarrollo estabilizador*, México, Editorial Diana.

Reynolds, W.C. (1977), “Por qué el ‘desarrollo estabilizador’ de México fue en realidad desestabilizador”, *El Trimestre Económico*. Vol. XLIV, no. 176, pp. 997-1023.

- Schlefer, Jonathan, Política palaciega. El partido dominante y el origen de la crisis económica en México, traducción de Josefina Luzardi, Centro de Estudios Espinosa Yglesias, México, 2009.
- Silva Herzog, J. (2010), “La crisis de 1982 y la nacionalización de la banca”, en Espinosa, A. y Cárdenas, E., editores, La nacionalización bancaria, 25 años después, México, Centro de Estudios Espinosa Yglesias, Tomos I, 2ª ed.
- Sing, Ajit (2010), “Algunas reflexiones sobre mi trabajo en México durante el auge petrolero” en Espinosa, A. y Cárdenas, E., editores, (2010), La nacionalización bancaria, 25 años después, México, Centro de Estudios Espinosa Yglesias, Tomo III, 2ª ed
- Suárez Dávila, Francisco. (2005). “Dos visiones de la política económica de México: un debate en la historia (1946 a 1970)”. En M. E. Romero (ed.), Historia del pensamiento económico de México, problemas y tendencias (1821-2000). México: Trillas.
- Suárez Dávila, Francisco (2006). “Desarrollismo y ortodoxia monetaria (1927-1952) el debate entre dos visiones de política financiera mexicana” en M. E. Romero (ed.), Temas a debate, moneda y banca en México, 1884-1954. México: Universidad Autónoma de México.
- Szkély, Miguel (2005), “Pobreza y desigualdad en México entre 1950 y 2004”, El Trimestre Económico, vol. LXXII (4), núm. 288, octubre-diciembre, pp. 913-931.
- Tello, Carlos. (1984), La nacionalización de la banca en México, México, Siglo XXI.
- Zapata, F. (2010), “Un testimonio a vuela pluma. La nacionalización bancaria y el poder de los presidentes” en Espinosa, A. y Cárdenas, E., editores, La nacionalización bancaria, 25 años después, México, Centro de Estudios Espinosa Yglesias, Tomo I, 2ª ed.
- Zepeda, M. (2010), “La nacionalización bancaria: una visión desde la oficina de asesores del presidente”, en Espinosa, A. y Cárdenas, E., editores, La nacionalización bancaria, 25 años después, México, Centro de Estudios Espinosa Yglesias, Tomo III, 2ª ed.