

Historia del Mercado de Cambios en México:

Actualmente resulta casi imposible pensar y menos admitir que en alguna ocasión el peso mexicano valía más que el dólar americano. Sin embargo, así sucedió y durante un periodo de 55 años, de 1820 a 1875, el peso costaba más de un dólar estadounidense y era considerado moneda de curso legal EU, China y otros países de Oriente.

Pero aquella situación no iba a prolongarse mucho tiempo más. Ya en la última parte del siglo XIX comenzaba a gestarse cambios que conducirían a la ascensión de EU al rango de potencia mundial, al ocaso de los imperios coloniales, al debilitamiento de Porfirio Díaz en México y a la aceptación de un nuevo sistema monetario basado en el patrón oro.

El peso mexicano valía US\$1.08 en 1859 y US\$1.01 en 1875, pero en 1903 cayó hasta US\$0.42, es decir, que en vez de recibir un dólar o más por cada peso, empezaron a tener que pagarse 2.38 pesos por dólar en el mercado libre. Así comenzaba la historia del as devaluaciones de la moneda mexicana en el siglo XX.

La primera modificación oficial del tipo de cambio del peso mexicano, en el presente siglo, se hizo en 1904. José Yves Limantour- durante largo tiempo secretario de Hacienda de Porfirio Díaz- adoptó el patrón oro para México y estableció, arbitrariamente, un tipo de cambio de dos pesos por dólar, lo cual presentó, de hecho y de derecho, una revaluación del peso. Y así quedó el peso hasta principiar la Revolución.

Más tarde, debido a la Revolución, hacia 1914, el peso ya se había devaluado hasta US\$0.3028 (\$3.30 por dólar) y luego, con la anárquica circulación de los “bilimbiques” (billetes emitidos por diferentes estados, bancos y fracciones revolucionarias, el valor del peso cayó a US\$0.089 (\$11.16 por dólar) en 1915 y a US\$0.0419 (\$23.83 por dólar) en 1916.

Al siguiente año, en 1917, Venustiano Carranza estableció el orden con la acuñación de monedas de oro y plata para reemplazar el papel moneda. En esa forma, de 1917 a 1930, el peso se mantuvo bastante estable, a razón de entre \$1.80 y \$2.12 por dólar americano.

Luego, en 1931, se expidió la nueva Ley Monetaria que definió las tres categorías de moneda de curso legal: los billetes emitidos por el Banco de México, la moneda de plata de un nuevo peso y las monedas fraccionarias de plata de 10, 20 y 50 centavos.

Sin embargo, el principal puntal seguía siendo la moneda de plata de un peso, lo cual significaba que el tipo de cambio estaba expuesto al riesgo de una baja de precio mundial de la plata. Y es que el precio del metal blanco, de un máximo de US\$1.38 por onza troy en 1919, había declinado gradualmente, hasta 60 centavos de dólar para 1927.

El año siguiente, en 1928, la plata repuntó a 64 centavos de dólar la onza, pero en 1929 sobrevino el “crack” de Wall Street, la erupción de un pánico monetario mundial, y el comienzo de una profunda y angustiosa depresión económica en Estados Unidos y Europa.

Así, cuando el precio de la plata se desplomó hasta 24 centavos de dólar la onza, el escenario para otra brutal caída del peso estaba listo. Y el presidente Abelardo Rodríguez, aconsejado por su secretario de Hacienda, Alberto J. Pani, no le quedó otro remedio que actuar.

Así, en brevísimo periodo de 19 meses, de febrero de 1932 a septiembre de 1933, el valor del peso cayó de 39.68 centavos de dólar, a 27.77 centavos americanos, lo que significó una pérdida del 30% de su valor en términos de dólares. Y visto desde el lado contrario, el valor del dólar aumentó 42.85%, al subir su cotización de \$2.52 a \$3.60.

Y así se mantuvo el peso, a \$3.60 por dólar hasta el 18 de marzo de 1938. Ese día, el presidente Cárdenas nacionalizó la industria petrolera y el Banco de México se retiró del mercado de cambios para permitir que el peso encontrara su valor de equilibrio, mismo que primero cayó a \$4.51 y en 1939 a \$5.18. Es decir, la moneda mexicana en términos de dólares, perdió un 30.5% de su valor y aunque existió una muy fuerte fuga de capitales, Cárdenas mantuvo la libre convertibilidad del peso.

Después, con Avila Camacho, el peso se estabilizó en \$4.85 por dólar y permaneció así hasta mediados de 1948.

Al terminar la segunda Guerra Mundial, las exportaciones de México sufrieron una fuerte contracción, en tanto que sus importaciones aumentaban día con día. Entre 1946 y 1948, las reservas monetarias de México bajaron de US\$376 millones (monto muy importante en la época) a solamente US\$34 millones (menos de la décima parte) dejando al presidente Miguel Alemán casi sin terreno para maniobrar.

Así, una vez más el 22 de junio de 1948, el Banco de México se retiró del mercado de cambios. Y lo hizo por un periodo de 12 meses, salvo algunas discretas intervenciones. Durante ese año el mercado estableció un tipo de cambio de \$6.95 por dólar, pero el Banco de México pensó que resultaba conveniente establecer una especie de “cojín” para el peso y, el 19 de junio de 1949, se estableció como paridad oficial la de \$8.65 por dólar.

Muchos fueron sorprendidos por la devaluación de \$8.65 a \$12.50 por dólar anunciada a las cinco de la tarde del 18 de abril de 1954 (Viernes Santo) Esa devaluación fue ordenada por el presidente Ruiz Cortines siguiendo la recomendación de Antonio Carrillo Flores, su secretario de Hacienda.

Fue aquella una medida preventiva. Se tomó antes de que surgieran los eventos que normalmente originan la sobrevaluación de una moneda, y que suelen poner en peligro las reservas monetarias de un país.

No había, en realidad, según comentarios posteriores de Antonio Carrillo Flores, una necesidad urgente para devaluar. Las reservas monetarias del Banco de México guardaban un nivel cómodo y aceptable y México todavía continuaba siendo barato para el turismo. Sin embargo, se estaba debilitando el saldo de la balanza comercial y esto se debía, principalmente, a la recesión en EU después de la guerra de Corea.

Acorto plazo, la devaluación resultó contraproducente: las reservas cayeron de US\$222 millones a US\$98 millones, los depósitos de mexicanos en bancos estadounidenses

aumentaron 38%, las importaciones se incrementaron y apenas hubo una muy leve mejoría en turismo.

Sin embargo, pocos meses después las reservas nuevamente rebasaron los US\$200 millones y, a finales de 1956, superaban ya los US\$ 500 millones.

Pero quizá lo más importante fue que la devaluación dejó al peso sustancialmente subvaluado, cosa que desempeñó un papel clave en la reactivación de la economía de México. Impulsó al país de un estado de recesión y un PNB negativo, hacia una etapa de crecimiento. La inversión extranjera aumentó y se inició así un prolongado periodo de estabilidad económico-financiera.

Luego, de 1958 a 1970. México experimentó un periodo de rápido crecimiento económico combinado con estabilidad, cuando el primero de diciembre de 1970, Luis Echeverría asumió la presidencia de México.

Durante la administración inmediata anterior, la de Díaz Ordaz, la inflación anual en más de una ocasión fue menor que la de EU, el circulante había crecido a un promedio anual de 11.5%, y tanto la deuda extranjera como el déficit presupuestal habían sido manejables.

Durante el sexenio de Echeverría, sus programas populistas y los continuos ataques al sector privado, erosionaron la confianza del público y provocaron una seria fuga de dólares.

El circulante creció 215%, la inflación anual aumentó al 27.2% en 1976 y también se cuadruplicó el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos: éste creció de US\$1,188 a US\$4,442 millones.

Así, al llegar el verano de 1976, el éxodo de dólares había reducido ya dramáticamente las reservas monetarias del país, la presión sobre el peso se había tornado insostenible y la devaluación impostergable.

Finalmente, la devaluación fue anunciada el 31 de agosto de 1976, un día antes del tradicional informe presidencial del 1º de septiembre. Como en ocasiones anteriores, el Banco de México se retiró del mercado de cambios para permitir que el peso encontrara un nuevo ideal. Al mismo tiempo, el sistema de paridad fija se cambió por el de paridad flotante recomendado por el FMI y utilizado por la mayoría de los países miembros del mismo.

El 3 de septiembre, primer día de operaciones después de la devolución, el peso cerró a \$20.60 por dólar (4.85 centavos americanos por peso: una baja de 39.3% respecto a los ocho centavos de dólar en los que el peso se había mantenido desde 1954)

De esa forma, y con calladas intervenciones del banco central, el peso flotó dentro de un estrecho rango de \$20.60-\$19.86 por dólar entre el 3 de septiembre y el 26 de octubre, pero el choque de la devaluación continuaba ejerciendo presión.

Por tanto, el Banco de México optó por retirarse completamente del mercado el 27 de Octubre y el peso cayó hasta \$26.40. En Noviembre el dólar llegó a cotizarse a \$27.97, pero cerró el mes a \$22.07 y el año a \$19.95.

Después de la caótica situación financiera que dejara el presidente Echeverría, el gobierno de López Portillo produjo durante su primer año una notable corrección. El cambio observado alentó crecientes esperanzas sobre un nuevo periodo de estabilidad y crecimiento económico.

La herencia que recibió López Portillo era agobiante. Incluía una burocracia excesiva, un sentimiento popular de frustración por la devaluación de Echeverría, y una abrupta reducción de las reservas monetarias del país. Estas habían disminuido, según cifras de la balanza de pagos US\$ 1,004 millones el último año del régimen echeverrista. Además, el déficit en cuenta corriente ascendía a US\$3,683.3 millones.

Por otro lado, el monto del gasto no autorizado, que en aquella época alcanzó una magnitud sin precedente (empeñecida después por la aún más desordenada administración portillista), dejó deudas ocultas que tuvieron que ser sufragadas por el nuevo gobierno.

Durante 1976, la inflación al consumidor llegó a 27.2% y al mayoreo alcanzó 45.8%. Poco podían imaginar que una tasa inflacionaria tan alta iba a ser reducida, drásticamente, para finales del año siguiente, 1977. Pero así fue.

En octubre de 1977, 13 meses después de la devaluación, el incremento mensual de inflación al mayoreo había bajado a 0.2%, y durante los últimos tres meses de ese mismo 1977, la tasa mensual promedio de inflación al mayoreo registró un sorprendente 0.5%. El crecimiento del medio circulante, que había llegado a 30.8% en 1976, descendió a 26.4% en 1977. Pero, y esto es muy importante, el aumento del circulante, en cifras absolutas durante 1977 (40,400 millones de pesos), fue superior al de 1976, cuando había aumentado 36,533 millones de pesos.

A pesar de todo, o tal vez debido a que entonces no se contó con un análisis neutral y más profundo, las perspectivas parecieron más alentadoras, y se pensó en el resurgimiento de una administración más prudente, responsable y eficaz de la economía, que llevara al país hacia un crecimiento sano y sostenido. Y es que en menos de un año López Portillo había frenado la inflación.

Además, con el descubrimiento de nuevos campos petrolíferos en la zona de Reforma y Cactus en Chiapas-Tabasco, y la consolidación de las reservas de hidrocarburos, el panorama para el repunte económico parecía brillante.

Por otra parte, debido al alza que registró el precio del petróleo en el mercado internacional y al aumento de la producción de Pemex, el flujo de petrodólares alcanzó niveles insospechados.

Así, partiendo de una austeridad y de una economía bajo restricciones y corrección en 1977, México se encontró de pronto con una gran cantidad de dólares. Si tal ingreso hubiese sido eficientemente administrado, habría podido abrir una nueva etapa de

crecimiento acelerado y liberado, por mucho tiempo más allá del sexenio de López Portillo.

Pero no fue así, se desató una euforia de gastos y préstamos que superó toda consideración prudente, Y eso dio origen a una serie de factores negativos que, a la postre, socavaron una vez más la estabilidad del sufrido peso mexicano.

El medio circulante creció exponencialmente. Pasó de \$154,800 millones en 1976 a \$933,300 millones al 30 de noviembre de 1982. Un incremento de 502.5% en sólo seis años. Y, como consecuencia, la inflación alcanzó también alturas insospechadas.

Sin embargo, esos y otros síntomas de debilitamiento del peso fueron ocultados por los extraordinarios ingresos de las exportaciones petroleras y una política de alto crecimiento económico, más allá de la tasa de alta inflación, pero a costa de la estabilidad económica del país.

En 1980 y 1981, los grandes bancos internacionales calificaban con relativa confianza la capacidad crediticia de México. Desde una virtual base cero en 1973, cuando aún era necesario importar crudo para satisfacer la demanda interna, México se había convertido, para 1979, en un importante exportador mundial de petróleo.

Pero poco a poco empezó a salir a la superficie el grave estado de la deuda externa de México. El abatimiento de los precios mundiales del petróleo arrojó de pronto una nueva luz sobre los pasivos exteriores que, apenas un año antes, parecería ser magnitud manejable.

Pero todo crecimiento tiene un límite y también debía tenerlo el alza de los precios mundiales del petróleo. Después de que el precio del crudo permaneciera durante muchos años a menos de US\$3 el barril, para luego subir hasta US\$39 en sólo seis años, era obvio que tenía que darse una corrección

Y así llegó la baja de precios y la consiguiente retracción del ingreso de petrodólares, lo que vino a añadir un nuevo elemento negativo a la situación financiera de México. por tanto, la viabilidad para cumplir con la amortización de los pasivos contraídos, en los términos originalmente acordados, se vio seriamente afectada.

El Grupo Industrial Alfa, importante conglomerado industrial, repentinamente se vio en graves dificultades financieras. Al mismo tiempo, comenzó a decaer la confianza del público en el peso. El barómetro más visible acerca de la fortaleza del peso – la inflación- hizo que la gente advirtiera, cada vez más, la sobrevaluación del peso. Hoteles, comidas y vacaciones, con dólares alrededor de \$25, resultaba más económicos en EU que en México.

Pero además, se desarrollaron otros eventos más serios, cuya importancia se ocultó al público. Un endeudamiento en dólares sin precedente de la entonces banca privada representó, con las devaluaciones de 1982, un monto prácticamente superior al límite de su capacidad financiera. Y ese desequilibrio habría podido poner en entredicho su solvencia futura.

Consecuentemente el incentivo para canjear pesos por dólares aumento y cobro fuerza una fuga masiva de pesos a dólares hacia cuentas bancarias en EU. Así, al comenzar 1982, a nadie escapaba la reacción en cadena de los elementos que ocasionan el deterioro de cualquier moneda y, finalmente, su desplome.

El Gobierno gastaba, importaba y pedía prestado más allá de su deteriorada capacidad de pago. El déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos, a finales de 1981, llegó a la cifra récord de US\$12,544 millones. Y, solamente en ese año, el sector público concertó préstamos por US\$19,148 millones, cifra equivalente al 56.6% del total de la deuda del sector público al finalizar 1980. Y a ese nivel de endeudamiento exterior y con los precios de crudo a la baja, era obvio que México no podría mantener su modelo financiero.

Es decir, no podía ni debía seguir pidiendo prestado para mantener un excedente en la cuanta de capital que superara el déficit de la cuenta corriente. Eso habría significado que la amortización y el pago del interés de las muy mermadas reservas monetarias, mismas que podían resultar del todo insuficientes, como en efecto aconteció después.

Para mediados de febrero, el éxodo de pesos a dólares ascendió a cantidades masivas desproporcionadas. El torrente de capital fugitivo era incontenible y estaba erosionando las reservas monetarias a un paso alarmante. Finalmente, debido a la urgencia de actuar, el miércoles 17 de febrero, una vez que los bancos habían cerrado, se anunció la devaluación. Ese Día, el dólar se había cotizado a \$26.88; al día siguiente el billete verde se pagaba a \$37.66.

Pero no todo paró allí. El peso siguió debilitándose. El dólar subió a \$44.64 a finales de febrero y de marzo a julio osciló entre \$44.82 y \$49. Mientras tanto, cundía la incertidumbre acerca de si se mantendrá o no la libre convertibilidad.

Y aunque el director general del Banco de México, licenciado Miguel Mancera, publico un folleto titulado “Las inconveniencias del control de cambios“, cuyo obvio propósito era contrarrestar los crecientes rumores sobre un posible control de cambios, el esfuerzo resultó inútil. A la postre, el rumor se convirtió en triste realidad.

En julio, después de las elecciones, se reanudaron los embates contra el peso. La conversión masiva de pesos a dólares alcanzó nuevos niveles. Las presiones negativas sobre el peso volvieron a ser intolerables y, una vez más, el 6 de agosto de 1982, el Banco de México se retiró del mercado cambiario. Esto marcó la segunda devaluación formal del peso en 1982. Al día siguiente, el 7 de agosto, el dólar se cotizó a \$74.04. El día anterior había cerrado a \$49.

Al mismo tiempo, se estableció un sistema dual de cambios para el dólar: una cotización de mercado libre y otra preferencial de \$50, destinada a proporcionar dólares para importaciones prioritarias, pago de deuda externa pública e intereses ordinarios de la deuda externa privada.

En un discurso, al día siguiente de que el Banco de México se retirara del mercado de cambios, el presidente López Portillo trató de explicar lo inexplicable: su decisión. La

causa principal, arguyó, fue la transferencia masiva de pesos a dólares en los cuatro días anteriores. No dio cifras concretas, pero dijo que de no haberse tomado medidas defensivas, las reservas de la Nación se habrían agotado y dejado al Gobierno sin los fondos suficientes para cubrir los pasivos externos.

Más tarde, el 8 de agosto, el sistema cambiario se modificó, congelándose los depósitos en dólares en los bancos mexicanos. A partir de aquel momento, tales depósitos sólo podrían ser retirados en pesos al nuevo tipo llamado “general” de \$69.50. Los otros dos tipos de cambio se mantuvieron: el preferencial a \$50 y el de mercado libre, que por entonces ascendía ya a \$114.77.

Pero la embestida contra el peso continuó sin tregua, y el Banco de México se hallaba prácticamente indefenso para frenar la marea. El éxodo masivo de pesos a dólares antes del 1° de septiembre aumentaba diariamente. Las reservas monetarias internacionales primarias del Banco de México, que a finales de 1981 habían llegado a US\$5,015.2 millones, cayeron a un nivel que dejó al Banco de México sin dólares suficientes para su funcionamiento como banco central.

El presidente López Portillo se refirió a la magnitud de la fuga de capitales en su último informe anual, en los siguientes términos: “De la economía mexicana han salido ya, en los dos o tres últimos años, por lo menos US\$22,000 millones y se ha generado una deuda privada, no registrada, para liquidar hipotecas por alrededor de otros US\$17,000 millones”.

Y agregó que esas cantidades, más los US\$12,000 millones de mexdólares depositados en la banca mexicana, sumaban más de US\$50 mil millones, es decir, el equivalente a la mitad de los pasivos totales con los que contaba entonces el sistema bancario del país.

Se podría apreciar mejor la magnitud de esa cantidad de dinero, si se tiene presente que el monto total de ingresos al país, por concepto de exportación de hidrocarburos, durante el periodo 1977-1981, ascendió a sólo US\$31,892 millones.

También, en su último informe a la Nación, JLP anunció el fin de la libre convertibilidad. A partir de aquel 1° de septiembre de 1982, quedó establecido un sistema de control general de cambios que cerró el mercado a todas las operaciones, excepto las autorizadas por el Gobierno. Para estas últimas se fijaron dos tipos de cambio; el “ordinario” de \$70 para los mexdólares y esencialmente el anterior tipo “preferencial” de \$50, para operaciones prioritarias.

El mismo 1° de septiembre de 1982, el presidente López Portillo decretó la nacionalización de la banca privada (o mas bien su estatización, puesto que la banca privada y mixta, salvo el Citibank, eran instituciones mexicanas). Se salvaron, por extranjero, el Citibank, y por demagogia, el Banco Obrero.

Por consiguiente, el Gobierno asumió el control prácticamente absoluto de todas las operaciones bancarias. Los 90 días que habían de transcurrir entre el 1° de septiembre y el 1° de diciembre, cuando comenzaría el nuevo sexenio, transcurrieron en un ambiente de pesadilla.

Surgió un vacío psicológico respecto al valor del peso. Docenas de “corredores” brotaron como hongos al norte de la frontera, operando en automóviles, remolcadores, tiendas y casas. Y el Banco de México, que se había desligado del mercado cambiario, contemplaba con importancia la pérdida del control del mercado.

La prensa resaltó el estado anárquico del peso y el desconcierto creado por la “Pandilla de Cambridge”, encabezada por Carlos Tello, nuevo y efímero director general del Banco de México, en sustitución de Miguel Mancera, Tello fue descrito como partidario de la aplicación de un sistema e estricto control de cambios y de una economía insular, sellada casi herméticamente bajo el dictado de un gobierno marcadamente intervencionista.

Mientras tanto, Miguel de la Madrid, nuevo presidente electo, guardó silencio, mientras una desmoralización contagiosa se extendía por casi todo el país. Tal era el panorama que prevalecía al comenzar la administración de De la Madrid el 1º de diciembre de 1982, que tres semanas después de asumir la Presidencia, MMH instauró nuevamente el tipo de cambio “libre” del peso. El nuevo tipo se fijó en \$150 por dólar. El valor del peso descendió a 66/100 de un centavo americano, contra los 3.81 centavos que valía un año antes. En 12 meses el peso mexicano acababa de perder el 82.4% de su valor.

Sin embargo, es obvio que, aun cuando fue MMH quien ordenó esa última devaluación, la necesidad respectiva fue provocada por JLP, su inmediato antecesor. Las circunstancias no dejaban opción al presidente De la Madrid. Su única alternativa era la de fijar el monto y la fecha de la devaluación. Nada más.

Pensamos que bien puede afirmarse que MMH tuvo que enfrentar la situación financiera más crítica que jamás se le haya presentado a un presidente de México: más grave aún que la que emergió después de la Revolución Mexicana de 1910.

La historia de las guerras del siglo XX demuestra que, en un país devastado por un conflicto armado, una vez que se crea un gobierno estable, el país se convierte nuevamente en sujeto de crédito para reconstruir su economía. Pero en diciembre de 1982, no obstante que la planta productiva se hallaba intacta, la economía del país estaba agobiada por un excesivo pasivo con el exterior.

Al mismo tiempo, una tasa anual de inflación al consumidor, que había llegado a 98.9% a finales de 1982 impedía mantener un tipo libre de \$70 por dólar. Así el presidente De la Madrid estableció un sistema múltiple de control de cambios: 1) un tipo de mercado libre a \$150 por dólar; 2) un segundo tipo controlado flotante, que comenzó a \$95.10 por dólar, para ser utilizado, principalmente, para importaciones prioritarias y para la amortización de la deuda externa, y 3) un tercer tipo “especial”, también flotante, para convertir los mexdólares a pesos.

La abrupta devaluación de \$70 a \$150 sorprendió a muchos. El mercado libre de Nueva York había fijado la cotización en alrededor de \$120 por dólar, a lo largo de la frontera, había encontrado una zona de operaciones un poco arriba de ese nivel.

Se había hecho, en esta ocasión, lo mismo que en el pasado: devaluar el peso más allá de su valor de mercado y mucho más allá de su valor teórico. El propósito era reducir las importaciones y la conversión de pesos a dólares, estimular las exportaciones y el

turismo, y disponer de un periodo sin devaluaciones que pudiera contribuir a la estabilidad.

Aunque en un contexto distinto, se siguió el cambio de las devaluaciones de Cárdenas, Alemán, Ruiz Cortines y Echeverría. Pero se apegó más al modelo de Alemán, que fijó la paridad con el dólar en \$8.65 en junio de 1949.

En sólo dos meses, el nuevo sistema de control de cambios establecido por el presidente De la Madrid produjo varios efectos positivos a corto plazo. Las exportaciones casi no mejoraron, pero las importaciones sí disminuyeron. Para el mes de septiembre el superávit comercial mensual promedio rebasó los US\$1,000 millones, llegando a registrarse un excedente comercial de US\$9,682.2 millones.

Mientras tanto, el tipo controlado de cambio, que comenzó el 20 de diciembre de 1982 en \$95.10 por dólar, continuó deslazándose 13 centavos diarios. El tipo libre, con sólo muy pequeñas y esporádicas variaciones, se mantuvo en alrededor de \$150 hasta el 22 de septiembre de 1983.

En el sector externo, el programa de corrección superó por mucho las metas fijadas por el Fondo Monetario Internacional. Durante 1983 se logró un superávit de US\$5,546 millones en cuenta corriente y , al finalizar ese año, las reservas monetarias internacionales primarias brutas subieron a US\$4,933 millones, casi el triple de los US\$1,832.2 millones al 31 de diciembre de 1982.

Y las reservas secundarias llegaron a US\$ 4,750 millones, incluyendo los derechos de giro del FMI y los créditos de la Tesorería de EU, la Reserva Federal y los bancos centrales de Francia, España e Israel.

Los éxitos logrados por México con el renglón externo impresionaron favorablemente a la banca internacional. Después, un consorcio de 530 bancos acordó la primera reestructuración de la deuda externa mexicana. Eso eliminó casi todas las obligaciones a corto plazo del sector público que, a finales de 1982, representaba casi la quinta parte de su pasivo total.

Sin embargo, aun cuando muchos aspectos del sector externo mejoraron la posición del peso, la inflación interna al consumidor continuó minando el poder de compra de la moneda mexicana. La elevada inflación en México y el lento paso del alza de precios en EU, produjeron una brecha inflacionaria sin precedente entre los dos días.

Durante los primeros siete meses de 1983, la inflación mes a mes de los últimos 12 meses (1983 vs. 1982) excedió los 100 puntos porcentuales. La inflación al consumidor en México para los 12 meses terminados en enero de 1983 fue de 110%. En EU, principal socio comercial de México, la tasa fue de 3.8%. La brecha de inflación que era de 106.2 puntos porcentuales en enero de aquel año, alcanzó su máximo de 113.3% en abril de 1983.

Y eso erosionó una parte sustancial de la subvaluación establecida el 20 de diciembre de 1982, cuando se fijó la paridad de \$150 por dólar. Las presiones para hacer unos nuevos ajustes del peso se intensificaron en julio y agosto. Pero para no llevar a cabo una devaluación el 1º de septiembre, día del Informe Presidencial (como lo hizo

Echeverría), la decisión se aplazó hasta el 22 de septiembre. Para entonces, los apremios para un nuevo ajuste eran ya impostergables y el presidente Miguel de la Madrid no podría esperar más.

Así, el 22 de septiembre de 1983, el Banco de México anunció que el tipo de cambio libre del peso sería devaluado mediante un proceso de deslizamiento moderado que “comenzaría” con una declinación de 13 centavos frente al dólar americano.

Técnicamente, esa no fue una devaluación formal en el sentido tradicional (que implica que el banco central se retire del mercado y luego fije una nueva paridad) porque bajo un sistema de control de cambios, como el que estaba en vigor en aquel momento, eso no era práctico. El propósito de un banco central al abandonar un mercado, es permitir que las fuerzas de la oferta y la demanda establezcan un nuevo tipo de cambio.

En México, donde entonces había control cambiario, no existía en realidad un mercado efectivamente abierto que permitiera a las fuerzas de oferta y de la demanda encontrar su libre expresión. El llamado mercado libre de México, como en todos los países con control de cambios, se halla bajo el control del banco central, esto es, bajo el control del Banco de México.

El deslizamiento del peso de 13 centavos diarios se prolongó un año y 74 días, pero no podría prolongarse más debido al alza constante de los precios. El 5 de diciembre de 1984, el Banco de México anunció que, a partir del día siguiente (6 de diciembre de 1984), el deslizamiento aumentaría de 13 a 17 centavos diarios. La nueva tasa fue aplicada a los tipos de cambios libre, especial y controlado.

El 5 de diciembre de 1984, un día antes de que el nuevo ritmo de deslizamiento entrara en vigor, el dólar en el mercado libre (spot) de México costaba \$206.30. Ese mismo día, en el mercado spot de Nueva York, el dólar costaba \$213. Simultáneamente el tipo controlado quedó en \$188.18.

El desliz de 17 centavos se decretó apenas dos semanas antes de que se cumplieran dos años del establecimiento (el 20 de diciembre de 1982) de aquel sistema dual de control de cambios. En aquella fecha, se había establecido una paridad de \$150 para la tasa libre y de \$95.10 para la controlada, sujeta al deslizamiento diario de 13 centavos. Nueve meses después, la tasa libre comenzó su propio proceso de deslizamiento de 13 centavos diarios.

El 20 de diciembre de 1982, cuando comenzó el sistema de control libre de \$150 (o 0.666 centavos de dólar) y el tipo con controlado de \$95.10 (1.05 centavos de dólar) era 57% en términos de pesos. Al comenzar 1985 con el dólar libre a \$211.06 y el controlado a \$193 (2ene85), la brecha se había cerrado y era ya de sólo 9.35%, lo que dio lugar a conjeturas.

Así, el 5 de marzo de 1985, cuando el dólar controlado se cotizaba a \$203.54 y el libre a \$221.60 en el mercado spot de la Ciudad de México, el desliz diario del peso fue aumentado de 17 a 21 centavos. Y a pesar de que las presiones contra el peso continuaron, las autoridades se abstuvieron de tomar ninguna medida adicional. “Prefirieron” dejar pasar las elecciones federales del 7 de julio de 1985 y, una vez más,

se sacrificó el criterio económico-financiero a favor de consideraciones político-populares.

Pero apenas pasadas las elecciones se efectuó una devaluación disfrazada. Se autorizó el establecimiento de casas de cambio bancarias que comenzaron a operar con un tipo de cambio llamado “super-libre”. El 11 de julio de 1985, el dólar “super-libre” se cotizó a la venta en \$340. El día anterior el dólar “libre” se había cotizado en los bancos, a la venta, en \$248.27, solo que ... no había dólares.

El 19 de septiembre de 1985, la ciudad de México se estremeció por el macro sismo por todos conocidos. No obstante, el peso se mantuvo relativamente firme e incluso avanzó ligeramente frente al dólar en las siguientes tres semanas.

Sin embargo, repentinamente se decretó la expropiación de un enorme número de predios e inmuebles situados en las zonas afectadas por los temblores del 19 y 20 de septiembre de 1985. Dicho decreto alarmó a la opinión pública y nuevamente el peso fue afectado.

A principios de noviembre de 1985, el dólar “super-libre” llegó a cotizarse a \$500, en un mercado estimulado inclusive por las operaciones de bancos extranjeros con representación u oficinas en México, en el mercado paralelo o “gris”.

Así las cosas, con el fin de recuperar la soberanía sobre el peso, el Banco de México instó a los bancos extranjeros a suspender sus operaciones de cambio y a dejar de cotizar el peso. De esa forma desaparecieron las cotizaciones del peso a futuro y spot en Nueva York y en el Mercado Monetario Internacional (MMI) de Chicago, donde el peso se operaba a futuro.

El dólar “super-libre” cerró 1985 a \$540 (venta al público) y el controlado de ventanilla a \$372.20 (venta). Y con 1986 podría decirse que el país se aproximó al comienzo del desbordamiento sociológico, ya que existen límites o avisos mentales de tolerancia. Pero cuando se vio que la inflación comenzaba a aproximarse a la zona de tres dígitos – sin expectativas de control a corto plazo- y el dólar “rascaba” a los mil pesos, entonces era lógico que pudiera ocurrir una crisis psicológica.

En Chile, cuando el dólar llegó a mil pesos chilenos, se contestó a la psicología, ya que no existía respuesta económica. Así, las autoridades chilenas de la época decidieron “reconvertir” la moneda. Por decreto se acuñó una nueva moneda, el escudo, con valor de mil pesos. De esa forma, escudo y dólar quedaron a la par. Años después, cuando el dólar llegó a mil escudos (un millón de “antiguos” pesos), se volvió al juego psicológico de llamar a mil escudos UN PESO (nuevo).

Aquí en México, el dólar terminó 1986 a \$922 en el mercado libre. Por tal cotización al parecer, respondía más a una inercia defensiva que a una estrategia, porque el margen de cualquier teoría, la realidad señalaba ya el desbordamiento de la inflación y el tipo de cambio.

Resulta ingenuo pensar que una continua y progresiva devaluación constituya un instrumento de apoyo a las exportaciones no petroleras, por varias razones. Una de esas razones es que la creciente carestía que causa la inflación y los cuellos de botella que se

forman, anulan las supuestas ventajas de la devaluación. Y a ese respecto, un conocido industrial comentó, en aquel entonces, con conocimientos de causa, que resultaba más caro enviar un contenedor del Distrito Federal a Tijuana, que de Corea a Tijuana.

Por otro lado, para exportar a países industrializados el precio no lo es todo. Precisamente en esos países se practica la llamada "NON PRICE COMPETITION". Y eso significaba calidad, tecnología, servicio y financiamiento, entre otras cosas. Esos son atributos que dominan y no tienen nada que ver con una continua devaluación. De todas formas, así se llegó al final de 1987.

Faltando un año para terminar el sexenio del presidente De la Madrid, el precio del dólar libre ya había rebasado el nivel de los dos mil pesos: el billete verde costaba \$2,278 en las casas de cambio privadas.

Comparando el precio anual promedio del dólar libre durante 1982, que según cifras del BdeM se situó en \$57.17, con la cotización de \$2,278 por unidad registrada el 31 de diciembre de 1987, se podrá observar que el precio del billete verde aumentó un 3,884.6%. En otra palabras, el precio promedio del dólar durante 1982, se había multiplicado por 39.8 veces al terminar 1987.

Efectuando una comparación similar con el Índice Nacional de Precios al Consumidor, se aprecian resultados interesantes. El índice de precios promedio de 1982 se situó en 303.6, mientras que el correspondiente al 31 de diciembre de 1987, ascendió a 10,647.2, números que indican que la inflación en ese periodo fue de 3,406.9%. Dicho en otra forma, el nivel general de precios se había multiplicado 35 veces respecto al nivel promedio registrado en 1982.

La comparación de cifras permite observar que, mientras los precios en general – durante el periodo anotado- aumentaron 35 veces, el precio de la divisa americana creció 39.8 veces. Es decir, el precio del dólar creció más rápidamente y le sacó una ventaja de 13.7% a la inflación.

A partir del 15 de septiembre de 1987, con la entrada en vigor del PSE, la inflación se contuvo un poco, pero no terminó. Al finalizar 1988, el dólar libre se cotizaba (venta al público) en las casas de cambio a \$2,285.25 la unidad, es decir, 0.32% más que 12 meses antes. Sin embargo, la inflación al consumidor durante 1988 fue de 51.7%. El sexenio del licenciado Miguel de la Madrid terminó el 30 de noviembre de 1988.

Carlos Salinas de Gortari tomó posesión como presidente de la República el primero de diciembre de 1988, y desde el principio "se sintió" que su sexenio iba a caracterizarse por "el cambio". Por una perestroika, muy a la mexicana, que no ha cesado en su afán de crear un nuevo modelo político-económico dentro del sistema existente, pero tratando de no desestabilizar este último.

Desde el primer momento, CSG comenzó por sentar precedentes y acabar con las tabúes del pasado, estableciendo él mismo una mayor apertura política. A su toma de posesión por ejemplo, por un lado invitó al delegado apostólico y a otros altos dignatarios eclesiásticos, pero por otro lado también invitó a Fidel Castro. Ambas invitaciones constituyeron los primeros pasos de una apertura política que tuvo como antecedente la apertura económica de México con su adhesión al GATT en 1986.

Otra medida de CSG consistió en instruir, de entrada, a su secretario de Hacienda, doctor Pedro Aspe, para que éste se abocara de inmediato a la renegociación integral de la agobiante deuda externa del sector público. Y unos cuantos días después de la toma de posesión, el 12 de septiembre de 1988, los representantes de los sectores obrero, campesino y empresarial, y del propio gobierno federal, suscribieron el Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico (PECE). Este vino a sustituir al anterior Pacto de Solidaridad Económico (PSE), que se suscribiera por primera vez en diciembre de 1987.

Al firmarse el PECE, CSG dijo que ese nuevo pacto recogía los propósitos y los lineamientos que había expuesto a la Nación el primero de diciembre anterior. Añadió que el nuevo acuerdo reconocía que 1989 sería un año de transición que partía del saneamiento financiero y estructural ya alcanzado, y que serviría para que el país se dirigiera, a partir de esta fecha, hacia un crecimiento sostenido, sin inflación y con equidad.

Y CSG también dijo que no deberían quemarse etapas. Que para empezar se tendría que consolidar primero el abatimiento de la inflación para complementar después la infraestructura y poder evitar así los “cuellos de botella”.

Asimismo, hizo ver que era necesario renegociar la deuda externa para reducir la transferencia de recursos al exterior y “contar entonces con bases objetivas, el ambiente propicio y el horizonte de certidumbre indispensables para volver a crecer”.

En lo referente al tipo de cambio, CSG dijo que se trataría de hacerlo evolucionar de manera ordenada y previsible, sin ajustes bruscos y en magnitudes que pudieran ser absorbidas por la gran mayoría de las empresas.

La nueva política cambiaría entró en vigor el primero de enero de 1989 y consistió en dejar deslizar el peso frente al dólar a razón de una unidad diaria. Por otro lado, se congelaron los precios de la gasolina, el gas y la electricidad, y se modificó también la estructura arancelaria, concediéndose un modesto ajuste salarial.

Durante 1989, primer año de gobierno de CSG, la inflación al consumidor en México fue de 19.7%, en tanto que la de EU se paró en 4.8%, lo que estableció una brecha de 14.9 puntos porcentuales. En el mismo periodo, la cotización del dólar controlado de ventanilla (venta al público) pasó de \$2,273 el último día hábil de 1988 a \$2,647 el último día hábil de 1989. Con esa apreciación, el precio del dólar en el mercado controlado aumento 16.45% contra una brecha inflacionaria (p de inflación neta) México-EU de 14.9%.

En el mercado libre, la cotización del dólar pasó de \$2,285.25 al finalizar las operaciones de 1988 a \$2,686 al cierre de 1989, mostrando un incremento de 17.5%, es decir, 2.6 puntos más que el 14.9% de brecha inflacionaria México-EU.

Durante ese año de 1989, el PECE fue renovado dos veces. En la segunda ocasión, en diciembre, su vigencia fue prolongada hasta el 31 de julio de 1990, pero se esperaba que antes de esa fecha se renovaría una vez más, cosa que efectivamente aconteció.