

V. LA PÉRDIDA DE LA ESTABILIDAD MACROECONÓMICA, EL AUGE DEL PETRÓLEO Y LA CRISIS DE LA DEUDA

LOS AÑOS setenta fueron testigos de la transformación del entorno económico internacional y del intento de modificar la estrategia de desarrollo de México, en la medida en que los líderes políticos y los responsables de la política estaban muy conscientes de la necesidad de corregir las desigualdades que acompañaron el proceso de crecimiento económico y de remover los obstáculos al desarrollo sostenido. Un esfuerzo a favor de la redistribución del ingreso fue visto como necesario para aliviar la tensión social que se manifestó abiertamente en el movimiento estudiantil de 1968, que terminó en una represión sangrienta por parte del gobierno de Gustavo Díaz Ordaz, y en la actividad guerrillera, tanto en el campo como en los centros urbanos, a lo largo de los años sesenta y principios de los setenta. En la medida en que las administraciones de los años setenta no fueron totalmente exitosas para superar los viejos problemas, nuevos obstáculos surgieron, en tanto la pérdida de estabilidad macroeconómica fue una consecuencia de ese fracaso. Choques externos adversos complicaron aún más las perspectivas económicas de México durante este período.

DEL DESARROLLO COMPARTIDO A LA INFLACIÓN DE DOS DÍGITOS Y LA CRISIS CAMBIARIA DE 1976

La administración de Luis Echeverría Álvarez, quien asumió la presidencia a principios de los setenta, tuvo como punto central de su plataforma política el argumento de que la estrategia del “desarrollo estabilizador” del periodo 1956-1970, había fracasado en resolver el problema fundamental de la desigualdad. Una nueva estrategia de “desarrollo compartido” fue planteada, en la cual los beneficios del crecimiento serían distribuidos en forma más justa. Al mismo tiempo, la estrategia estaba dirigida a mejorar el pobre desempeño de la agricultura, la reforma impositiva y la baja competitividad industrial en los mercados de exportación. En efecto, tal como se concibió originalmente el “desarrollo compartido” iba a alcanzar una mejora en la distribución del ingreso al reorientar la inversión pública y el financiamiento hacia el sector agrícola, y reformar lo que se consideraba que había sido un sistema impositivo débil e inequitativo.

CUADRO V.1. *Composición de la inversión pública federal (porcentajes)*

	Total	Agricultura	Industria	T. y C. ^a	Social	Otros ^b
1965-1970						
(Díaz Ordaz)	100 (6.1)	11.0	40.1	21.8	25.2	1.9
1971-1976						
(Echeverría)	100 (7.3)	15.6	40.1	21.7	18.8	3.8
1977-1982						
(López Portillo)	100 (10.9)	15.7	50.1	14.4	13.9	5.8

NOTA: Las cifras entre paréntesis se refieren a la inversión pública como porcentaje del PIB.

^a Transporte y comunicaciones.

^b Incluye administración, comercio y turismo, y “convenios de coordinación”.

FUENTE: INEGI (1999a).

La asignación de la inversión pública para el desarrollo de la agricultura aumentó sustancialmente hasta llegar a 15.6% del total, a lo largo del periodo 1971-1976, comparado con 11% bajo la administración de Díaz Ordaz (cuadro V.1). Otras iniciativas del gobierno dirigidas al sector agrícola fueron un aumento en los precios de garantía de los productos básicos (aunque siguieron las quejas porque los incrementos no habían sido suficientes comparados con los aumentos en los costos) y una rápida expansión del crédito agrícola y de los servicios de extensión

(véase Yates, 1981), incluyendo la creación del Programa Integral del Desarrollo Rural (Pider) que, al igual que su predecesor en los sesenta (el Programa Coordinado de Inversiones Públicas en el Medio Rural) fue lanzado para dar soporte técnico y financiero a las comunidades rurales para el diseño y ejecución de proyectos de infraestructura.

Los planes más importantes para la reforma fiscal incluyeron la acumulación de ingresos de diversas fuentes para el pago del impuesto sobre la renta, un aumento al impuesto a los intereses sobre activos financieros, un impuesto a la riqueza, un aumento de la tasa impositiva a los ingresos personales más altos (de 35 a 42%), y la eliminación del anonimato en diferentes formas de riqueza con el propósito de reducir la evasión fiscal.¹ Sin embargo, para 1972 la oposición del sector privado (y de acuerdo con Solís, 1981, y Newell y Rubio, 1984, la presión del Banco Central que temía la fuga de capitales) forzó al Gobierno a abandonar cualquier plan ambicioso de reforma impositiva. Los cambios en esta área se limitaron a la adopción de un impuesto de 15% sobre la compra de bienes de lujo y a un pequeño incremento sobre el impuesto a las ventas. Otros ingresos del gobierno se rezagaron a medida que los precios reales del sector público continuaron bajando durante 1970-1973 (Clavijo, 1980). Su corrección en 1974 los dejó 7% por encima del nivel de 1970.

La política industrial diversificó sus objetivos, dándole más importancia a la promoción de las exportaciones, al desarrollo de las industrias de bienes de capital, la descentralización regional de la actividad económica y la regulación de la inversión extranjera directa (véanse en particular CEPAL, 1979; Solís, 1980, y Secretaría de Patrimonio y Fomento Industrial, 1979). Las nuevas prioridades quedaron reflejadas en una serie de reformas de políticas económicas. Las políticas de promoción a las exportaciones incluyeron el establecimiento de subsidios a la exportación (Certificados de devolución de impuestos, Cedis) en 1971; devolución de impuestos para los insumos importados para las empresas exportadoras, el aumento del crédito a corto plazo a cargo del Fondo para el Fomento de las Exportaciones de Productos Manufacturados (Fomex); la creación en 1972 del Fondo de Equipamiento Industrial (Fonei) para financiar la inversión orientada a la exportación, y el establecimiento del Instituto Mexicano de Comercio Exterior (IMCE) en 1970 para reforzar la promoción de las exportaciones y facilitar el acceso a los mercados internacionales. La preocupación por promover una industria de bienes de capital inspiró las reformas arancelarias de 1973, que elevaron el nivel de protección a ese sector y condujeron en 1975 a la eliminación de la regla XIV de la legislación arancelaria, la cual tradicionalmente había provisto subsidios para la importación de maquinaria y equipo, y su sustitución por subsidios a la maquinaria importada para la producción de nuevos bienes de capital. Los incentivos fiscales fueron también revisados, estableciéndose un marco de referencia unificado (Certificados de Promoción Fiscal, Ceprofis), que daba un trato preferencial a la producción y compra de bienes de capital nacionales, así como también a pequeñas empresas y a las actividades descentralizadas regionalmente. Este periodo también fue testigo de la reactivación del papel de los bancos de desarrollo en el financiamiento a la industria. La Ley de 1973 sobre inversión extranjera directa redefinió las reglas para su participación, incluyendo una restricción general de 49% de la inversión total.²

Por un tiempo la estrategia fue exitosa en un número de frentes. Después de una desaceleración inicial determinada por una reducción significativa en la inversión pública en 1971, en 1972 y 1973 el crecimiento del producto interno bruto (PIB) fue mayor a 8% anual y registró una tasa promedio de 6% entre 1970 y 1976 (cuadro V.2). La inversión privada, después de una caída en 1971, reaccionó positivamente a la recuperación de la inversión pública. Las exportaciones de manufacturas respondieron positivamente a los incentivos fiscales y crecieron a tasas de alrededor de 14 a 15% en 1972 y 1973, muy por encima de la tasa promedio anual de 5.4% en los años sesenta (INEGI, Sistema de Cuentas Nacionales). Los salarios reales se incrementaron en más de 40% entre 1970 y 1976, y la participación de los salarios se elevó de 35.5 a 40.3%, durante el mismo periodo (cuadro A.12). La evidencia acerca de la distribución personal del ingreso, disponible para 1968 y 1977, muestra una caída significativa en el coeficiente de Gini de 0.54 a 0.49 (cuadro A.7). Sólo en el sector agrícola falló la estrategia. El crecimiento de la producción agrícola permaneció alrededor de la misma tasa que la de la segunda mitad de los años sesenta, hecho que se atribuye a condiciones climáticas, al lento inicio de los programas de desarrollo agrícola y el rezago en sus repercusiones, y a la amenaza de redistribución de la tierra que empujó a los grandes propietarios a aumentar la mecanización y a orientarse a cultivos de menor valor agregado (Solís, 1981). El casi estancamiento de la agricultura es probablemente la explicación de por qué la reducción de la tasa de pobreza se desaceleró durante este periodo.³

CUADRO V.2. *Comportamiento macroeconómico (promedio anual para cada periodo)*

	1971-1976	1977	1978-1981	1982	1983
Tasa de crecimiento					
del PIB (%)	6.0 ^a	3.4	8.6 ^b	-0.5	-5.3
Inflación (%) ^c	14.9 ^a	20.7	23.5 ^b	98.8	80.8
Tipo de cambio					

nominal ^d	13.0	22.7	23.3	57.2	150.3
Tipo de cambio real ^e	90.1	107.6	88.5	121.0	162.7
Salario real ^f	118.6	136.4	144.4	146.6	107.8
Participación de los salarios en el PIB (%)	37.2	38.9	37.3	35.8	28.8
<i>Composición porcentual del PIB</i>					
Consumo privado	70.6	69.0	68.4	69.0	67.3
Consumo público	8.4	8.6	8.9	9.3	9.7
Inversión privada fija	13.1	11.7	12.9	11.7	9.4
Inversión pública fija	7.4	7.2	9.8	9.3	6.6
Acumulación de inventarios	2.5	3.5	3.9	0.5	1.0
Exportaciones	8.0	8.8	9.1	10.2	12.1
Importaciones	9.8	8.8	13	10.1	6.2

^a 1970-1976.

^b 1977-1981.

^c Fin de año (diciembre-diciembre). Índice de precios al consumidor.

^d Pesos por dólar.

^e Se usan los índices de precios al consumidor de Estados Unidos y de México (Índice 1997 = 100).

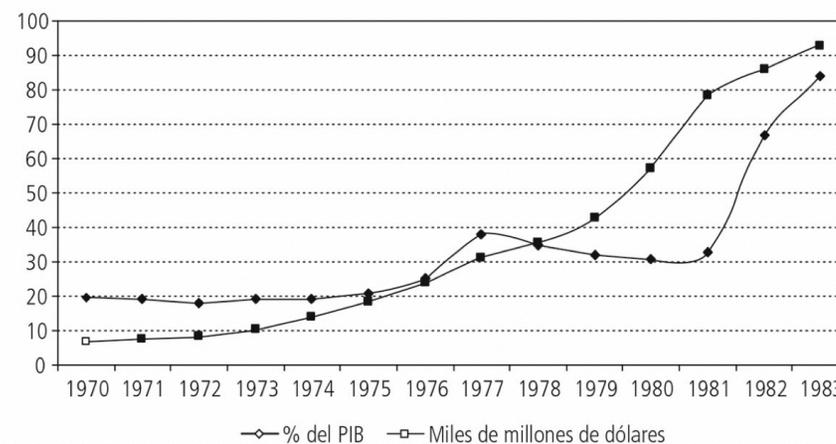
^f Salario promedio anual (para toda la economía) deflactado por el índice de precios al consumidor (INEGI, Cuentas Nacionales de México, e INEGI, 1999a) (Índice 1970 = 100).

FUENTE: INEGI, Cuentas Nacionales de México; INEGI (1999a); Oxford Latin

American Economic History Database (OxLAD) para los términos de intercambio; Council of Economic Advisors, Reporte Económico del Presidente 2007 (para precios al consumidor de EUA). El PIB y sus componentes se midieron a precios de 1970 (INEGI, Cuentas Nacionales de México).

Desafortunadamente, los logros estuvieron acompañados del surgimiento de severos desequilibrios macroeconómicos. En tanto los cambios en el nivel y estructura de los ingresos públicos no se dieron, el peso de alcanzar una mejor distribución del ingreso lo soportó el gasto público. En cinco años su participación en el PIB aumentó más de 10 puntos porcentuales (cuadro A.13) al crecer casi 12% por año durante todo el periodo de la administración de Echeverría, casi dos veces la tasa de crecimiento de la economía. El tamaño del sector público creció rápidamente —a través del incremento del gasto público y de la rápida ampliación del sector de empresas públicas—⁴ si bien para estándares internacionales no era excepcionalmente grande hacia finales de la administración.⁵ En la medida que la reforma tributaria no fue llevada a cabo, los ingresos públicos se rezagaron a pesar de un mayor esfuerzo de recaudación fiscal que contribuyó a mayores ingresos no petroleros (cuadro A.13). Así, el déficit fiscal saltó de 0.5% del PIB a 6.4% entre 1971 y 1975 (cuadro A.13).⁶ A su vez, el déficit financiero del sector público consolidado subió de 2.5 a 10% del PIB (cuadro A.13), mismo que fue cubierto con expansión monetaria, crecientes tasas de encaje legal en el sistema bancario, y deuda externa. La deuda externa, en su mayoría pública, saltó de 7 500 millones de dólares en 1971 a 24 000 millones en 1976 (gráfica v.1). La deuda externa sustituyó, temporalmente, la falta de una reforma fiscal. Con un objetivo adicional —la redistribución del ingreso— y sin reforma fiscal, la estrategia de política quedó con menos instrumentos que objetivos, generando un explosivo aumento de la deuda pública externa que actuó, por un tiempo, como el instrumento adicional (Solís, 1977).

GRÁFICA v.1. Deuda externa total, 1970-1983



FUENTE: Oxford Latin America Economic History Database (OxLAD).

La inflación subió a una tasa de dos dígitos en 1973 y llegó a más de 20% en 1974. La inflación fue atizada por la rápida expansión del gasto público, el efecto del choque petrolero en 1973, y también por choques de oferta agrícola negativos que movieron los términos de inter-

cambio a favor de la agricultura. Más aún, para 1973 las negociaciones de los salarios mínimos (y probablemente de otros contratos salariales) pasaron de ser bianuales a anuales, reforzando con ello a la inflación. Una consecuencia del resurgimiento de la inflación fue la reversión del auge de la intermediación financiera del periodo del “desarrollo estabilizador”. En efecto, la combinación de inflación con crecientes requerimientos de reserva en la banca — a medida que aumentaba el déficit fiscal — obligó a los bancos a pagar tasas de interés reales negativas sobre sus depósitos, lo que trajo como consecuencia la desintermediación financiera y una reducción de los créditos bancarios como porcentaje del PIB (véanse Haber *et al.*, 2008; Solís, 1981).

En tanto que la inflación interna se aceleraba por encima de la inflación externa, en el contexto de un tipo de cambio nominal fijo, el tipo de cambio real sufrió una sustancial y continua apreciación (cuadro A.12) que, junto con una expansión del déficit fiscal y de la demanda agregada, llevó a un incremento en seis veces del déficit comercial y en más de cuatro veces el de la cuenta corriente de 1972 a 1975 (cuadro A.14). El deterioro del entorno internacional, con el derrumbe de los años dorados de la economía mundial, también influyó en la economía mexicana. El primer choque petrolero encontró a México como importador de petróleo y, junto con la caída de la demanda externa, contribuyó a incrementar el desequilibrio del sector externo, haciendo más severas las restricciones de balanza de pagos al crecimiento. De hecho, de acuerdo con Zedillo (1986), los factores externos — los choques de términos de intercambio, tasas de interés externas, y de la recesión internacional — explican dos tercios del deterioro de la cuenta corriente de la balanza de pagos entre 1972 y 1975.

Además de lo anterior, el sector empresarial no encontró un terreno propicio en la retórica del “desarrollo compartido”, y la inversión fija privada registró una caída en su participación en el PIB (cuadro A.12). Para 1975, la expansión económica la impulsaba, en gran medida, el gasto público, con una participación en el PIB del gasto en consumo y, especialmente, en inversión pública muy por encima de los niveles de 1971 (cuadro A.12). A medida que el entorno macroeconómico se hacía muy inestable, y en particular el resurgimiento de la inflación llevaba a una apreciación y mayor volatilidad del tipo de cambio real, los incentivos provistos por la política industrial se vieron contrarrestados. Sin un tipo de cambio competitivo, la estrategia falló en reforzar la competitividad del sector exportador y la sustitución de importaciones en el sector de bienes de capital. Las exportaciones de manufacturas se estancaron en 1974 y cayeron 15% en 1975 (INEGI, Sistema de Cuentas Nacionales), en tanto que el balance externo de la agricultura declinaba continuamente. Eran evidentes las limitaciones de la producción de bienes de capital, por ejemplo, en el hecho de que durante 1974-1975 representaban menos de 8% de la producción manufacturera, al tiempo que representaban 50% de las importaciones totales. La participación de las importaciones en el mercado interno empezó a subir en la medida en que el proceso de inversión no se diversificó hacia nuevas actividades. Así, la contribución de la sustitución de importaciones al crecimiento industrial cayó y llegó a ser negativa (cuadro A.6) y el crecimiento del PIB empezó a caer gradualmente a partir de 1974.

Con el tiempo, la situación empeoró en forma significativa como resultado de la fuga de capitales por parte de los inversionistas que se anticiparon a un cambio obligado de las políticas existentes. A pesar del aumento de los controles y aranceles a la importación, la presión sobre la balanza de pagos obligó al gobierno a devaluar el peso en cerca de 100% en agosto de 1976, abandonando la paridad en el tipo de cambio que había permanecido fijo por más de 20 años. Por primera vez desde los años cincuenta, el gobierno tuvo que recurrir a la asistencia financiera del Fondo Monetario Internacional, y un convenio de facilidad ampliada se firmó a finales de 1976. Los efectos contraccionistas de la devaluación — que condujo en particular a una caída de los salarios reales y de la inversión privada en 1977 —, junto con la caída de la inversión pública en 1976 y 1977 redujeron aun más el crecimiento del PIB que cayó a menos de 4% en 1977.

EL AUQUE PETROLERO, 1978-1981

A pesar de la severa crisis de 1977, las perspectivas de la economía cambiaron con el anuncio de vastas reservas de petróleo en México. Las reservas probadas de petróleo se incrementaron de 6.3 mil millones de barriles en noviembre de 1976 a 16 000 millones a fines de 1977 y a 40 000 millones un año después (Székely, 1983). El déficit comercial estaba de nuevo bajo control en 1977-1978, con niveles inferiores a los de 1971-1972. El perfil de la deuda externa fue reestructurado y por un tiempo el endeudamiento no creció en forma notoria. Un ambicioso plan de industrialización perseguía reforzar la competitividad de las exportaciones y profundizar la sustitución de importaciones de bienes de capital, bajo el supuesto de que se daría un aumento sostenido, a largo plazo, del precio del petróleo. Un programa alimentario, el Sistema Alimentario Mexicano (SAM), reforzó el apoyo de las políticas dirigidas a la economía campesina, con el doble objetivo de estimular la producción de alimentos, para alcanzar la autosuficiencia alimentaria a nivel nacional, y mejorar los niveles alimenticios de la población pobre.⁷

En este periodo también se llevó a cabo un intento importante de reforma fiscal y este cambio redujo algunas de las inequidades del sistema fiscal mexicano. Un ajuste por la inflación fue introducido en los impuestos personales. Se establecieron un impuesto al valor agregado y un nuevo impuesto a los ingresos de las corporaciones. La base impositiva fue ampliada al cerrarse oportunidades para la evasión y todo el proceso administrativo fue simplificado. La contribución del rango de uno a cinco salarios mínimos que en 1978 representaba 58% de los impuestos al ingreso del trabajo se redujo a 28% en 1981, en tanto que la aportación del rango más alto (más de 15 veces el salario mínimo) pasó de 8 a 25% del total.⁸

La explotación de los nuevos recursos petroleros en el sur de México y su venta en el mercado internacional iban a traer una fuerte y rápida recuperación. En efecto, de 1978 a 1981 se recuperó fuertemente el crecimiento económico, lo que llevó a un periodo de expansión por encima de los niveles históricos. Impulsado por la producción del petróleo (con un crecimiento anual de 19.4%) y de las exportaciones de petróleo (con un crecimiento anual de 52.7%), el PIB creció alrededor de 9% al año y el ingreso real anual — beneficiado por el cambio favorable de los términos de intercambio, que resultó del incremento de los precios del petróleo de 1979 a 1980 — creció más rápido, entre 9 y 10% (Ros 1987, véase también cuadro V.3). El transporte y la construcción, que se beneficiaron del extraordinario auge en la inversión, registraron tasas de crecimiento de dos dígitos. En esta ocasión, el sector agrícola respondió vigorosamente a los incentivos gubernamentales y su producción creció cerca de 5% por año de 1976 a 1981. Los niveles de pobreza volvieron a declinar en tanto que la distribución personal del ingreso me-

juró. Así, de 1977 a 1984 (los dos años con disponibilidad de cifras) la tasa de pobreza alimentaria cayó de 25 a 22.5% (y probablemente declinó aún más antes de la crisis de 1982). El coeficiente de Gini registró una reducción de 49 a 42.5 (cuadro A.7).

CUADRO V.3. Crecimiento anual del PIB por sector
(tasas de crecimiento promedio anual en porcentajes)

	1977	1977-1981	1982	1983
Agricultura ^a	7.7	4.2	-2.0	2.0
Petróleo y minería	6.8	15.9	8.7	-0.9
Manufacturas	2.9	8.0	-2.7	-7.8
Construcción	-5.3	13.0	-7.1	-19.2
Electricidad ^b	7.4	9.1	9.7	1.1
Comercio ^c	3.5	12.5	-0.9	-7.5
T y C ^d	4.5	10.9	9.3	-2.6
Servicios financieros ^e	3.7	5.3	5.0	3.9
Otros servicios	3.3	7.2	3.5	3.0
PIB total	3.4	9.2	-0.6	-4.2

NOTAS: PIB para el total de la economía y por sector a precios constantes de 1980.

Las tasas de crecimiento del PIB no coinciden con las del cuadro V.2 debido a diferencias en el año base.

^a Incluye ganadería, silvicultura y pesca.

^b Incluye gas y agua.

^c Incluye restaurantes y hoteles.

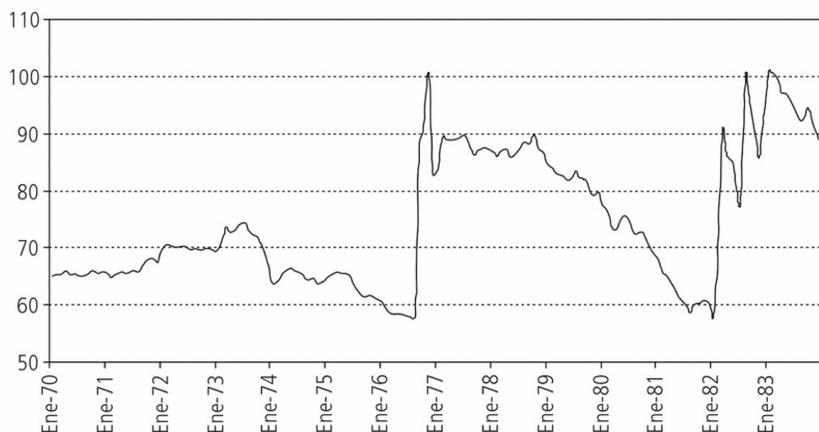
^d Transporte y comunicaciones.

^e Incluye seguros y bienes raíces.

FUENTE: INEGI, Banco de Información Económica.

Sin embargo, a finales de los setenta algunos síntomas problemáticos ya estaban presentes y eran preocupantes. Aunque el déficit fiscal primario permaneció bajo control antes de 1981, ello fue así en el contexto de una duplicación de los ingresos gubernamentales por petróleo como fracción del PIB (cuadro A.13) y, por consiguiente, de una rápida expansión en el gasto del gobierno (la inversión pública, en particular, creció a tasas de alrededor de 13% por año de 1976 a 1980). La tasa de inflación alcanzó un nivel de alrededor de 18%, sin tendencia a disminuir, lo que contribuyó a una continua apreciación del tipo de cambio real (cuadro A.12 y gráfica V.2). Con el tiempo la inflación aumentó por encima de 25% en 1980. A pesar del extraordinario crecimiento de las exportaciones de petróleo, hubo un progresivo desajuste en la balanza de pagos. La balanza comercial pasó de un superávit de 0.1 mil millones de dólares en 1977 a un déficit de 2.6 mil millones en 1980, mientras el déficit en cuenta corriente escaló a un nivel récord de 7.2 mil millones en 1980, con los pagos de intereses sobre la deuda externa jugando un papel creciente en ese aumento. Estos recientes desequilibrios fueron financiados con deuda externa, sobre todo de la pública, que creció de 31.2 mil millones de dólares en 1977 a 57.4 mil millones en 1980 (gráfica V.1).

Gráfica v.2. *Tipo de cambio real multilateral 1970-1983*
(1990=100. Índice estimado con los precios al consumidor en
relación a 111 países)



FUENTE: Banco de México. Estadísticas.

El modelo de crecimiento presentaba algunos síntomas de la “enfermedad holandesa”, síntomas que desempeñaron un papel importante en la creciente vulnerabilidad y fragilidad financiera de la economía. Si bien la inversión fue muy dinámica, su composición sectorial estuvo muy inclinada en favor de la industria petrolera y los sectores de comercio y servicios (cuadro v.4). Con excepción de un moderado cambio hacia la agricultura —que, como ya se mencionó, produjo altos rendimientos en términos de crecimiento del producto agrícola— la inversión pública estuvo fuertemente orientada hacia la industria petrolera que absorbió casi la mitad de la inversión de las empresas públicas (comparado con un tercio en el periodo de 1970-1977). La inversión privada, por otra parte, se orientó, radicalmente, hacia los servicios en vez del sector manufacturero, cuya participación pasó de 50% en 1970-1977 a un tercio en 1978-1980. No es sorprendente entonces que en un periodo de auge el crecimiento de la producción manufacturera cayera por debajo de la tasa global de la economía, de 10% en 1979 a alrededor de 6% en 1980 y 1981. Más aún, poca inversión se dirigió al sector exportador de manufacturas, si bien vale la pena señalar dos excepciones: la industria automotriz —en la que una nueva generación de plantas fue construida con tecnología de punta y dirigida a la exportación en el mercado mundial— y el sector petroquímico en el que el sector público invirtió mucho. Así, a pesar de los ambiciosos planes de desarrollo industrial, el auge petrolero estuvo muy lejos de crear las condiciones para que el sector industrial adquiriera un papel líder una vez que los ingresos del petróleo ya no impulsaran la expansión.

La duplicación de los precios del petróleo (gráfica v.3) y el incremento en las tasas de interés externas en 1979-1980 tuvieron, en conjunto, un impacto favorable a corto plazo. No sólo los ingresos de la exportación del petróleo resultaron ser el doble de lo originalmente proyectado sino que, por lo mismo, el aumento en las tasas de interés estuvo acompañado por una casi ilimitada disponibilidad de préstamos externos. La bonanza del petróleo hizo de México un cliente preferido de los bancos internacionales y los préstamos externos eran ofrecidos en cantidades y condiciones notablemente más favorables que para el resto de los países en desarrollo.⁹

Cuadro v.4. *Composición de la inversión total, pública, y privada en 1970-1977 y durante el auge petrolero (1978-1981)*

	1970-1977	1978	1979	1980	1981
Inversión total					
Agricultura	7.3	8.4	7.5	7.2	n.d
Minería	2.2	1.6	2.9	3.1	n.d
Petróleo	11.2	20.7	18.4	19.0	n.d
Manufacturas	38.0	20.7	24.7	25.6	n.d
Electricidad	8.1	10.1	9.5	9.8	n.d
Comercio y servicios	33.3	38.4	36.9	35.3	n.d
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	
Inversión pública (excluye al gobierno central)					
Agricultura	1.8	1.7	2.2	2.5	3.5
Minería	0.7	0.7	1.0	1.1	1.0
Petróleo	32.0	44.6	41.9	44.2	44.7
Manufacturas	14.2	9.8	14.3	11.6	15.2
Electricidad	23.1	21.8	21.8	22.8	19.4
Comercio y servicios	28.2	21.4	18.8	17.8	16.2
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Inversión privada no residencial					
Agricultura	10.2	14.2	11.7	10.7	n.d
Minería	3.0	2.3	4.4	4.6	n.d
Petróleo	0.0	0.0	0.0	0.0	n.d
Manufacturas	50.8	30.3	32.8	36.1	n.d
Electricidad	0.0	0.0	0.0	0.0	n.d
Comercio y servicios	36.0	53.0	51.1	48.6	n.d
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	

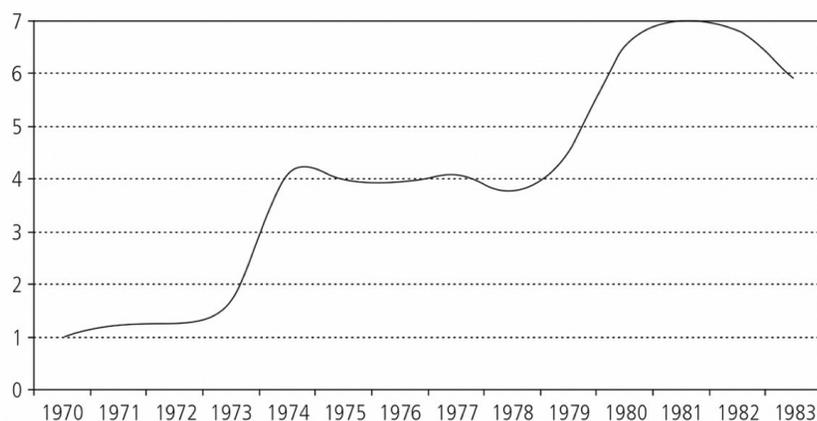
n.d. = no disponible.

FUENTE: Santamaría (1985).

En retrospectiva, la naturaleza de este choque externo fue dramáticamente mal interpretada por el gobierno de México (así como por otros agentes económicos). Altos y crecientes precios del petróleo se asumieron como un rasgo permanente de la economía internacional, en tanto

que el incremento de las tasas de interés se interpretó como un rasgo temporal. En la medida en que la visión optimista continuó durante la primera mitad de 1981, a pesar de que la recesión de Estados Unidos había empezado a debilitar el mercado internacional del petróleo y las tasas de interés del exterior continuaban subiendo (la tasa prima de interés de Estados Unidos alcanzó un nivel de 19% durante el conjunto de 1981), la expansión fiscal fue reforzada en 1981. Esta expansión no estaba sólo relacionada con un error de diagnóstico, sino que estuvo estimulada por un fácil acceso al financiamiento externo y también, como veremos más adelante con mayor detalle, por la fase específica del ciclo político: el quinto año de los seis del periodo presidencial, cuando el gobierno tiene prisa para llevar a cabo sus planes y el control sobre el gasto público se relaja; cuando el país entra en un momento político centrado en la designación del candidato del Partido Revolucionario Institucional (PRI) para la elección presidencial que se lleva a cabo al año siguiente.

Gráfica v.3. *Precio real del petróleo, 1970-1983*
(índice 1970 = 1.0. Precio del petróleo dividido por el índice de precios al productor de EUA)



FUENTE: *Oxford Latin American Economic History Database (OxLAD)*.

Así que 1981 fue testigo de un masivo deterioro de los desequilibrios macroeconómicos. El valor real del peso (con una apreciación de alrededor de 30%) alcanzó un nivel histórico a finales de 1981 (Ros, 1987) en tanto el déficit financiero del gobierno casi se duplicó entre 1980 y 1981, alcanzando el nivel de 14.1% del PIB (cuadro A.13). La expansión fiscal, combinada con la apreciación real del tipo de cambio y la liberalización de las importaciones iniciada bajo el programa de estabilización con el FMI de 1976,¹⁰ llevó a un masivo empeoramiento de la cuenta externa, en particular de la balanza comercial no petrolera.¹¹ En tanto las exportaciones no petroleras empezaron a caer a mediados de 1979, la importación de mercancías crecía a un ritmo extremadamente alto, cercano a 30% en 1981 (a pesar de una reversión del programa de liberalización comercial en la segunda mitad de ese año). Así, el déficit comercial se duplicó de 1980 a 1981, en tanto el déficit en cuenta corriente alcanzó un nuevo récord de 12.5 mil millones de dólares.

La deuda externa financiaba la brecha externa y creció de 57.4 mil millones de dólares a 72.2 mil millones en un año (gráfica v.1), al tiempo que la estructura de la deuda se volvió cada vez más vulnerable. La deuda pública a corto plazo brincó de 1.5 mil millones de dólares a finales de 1980 a 10.8 mil millones un año después (Zedillo, 1986). Para 1981 los préstamos a corto plazo representaban más de la mitad del endeudamiento externo. La relación entre los intereses sobre la deuda externa y las exportaciones totales subió de 27% en 1977-1978 a 37% en 1981-1982, si bien es interesante señalar que este crecimiento es completamente explicable por la subida en las tasas de interés, ya que la relación deuda/exportaciones mostró una moderada caída a lo largo de este periodo (de 3.1 a 2.8). La fragilidad financiera que se presentó a lo largo del periodo también era evidente en el sector privado. El auge de la demanda interna y de la inversión aceleró el rápido crecimiento del

endeudamiento privado: la relación deuda/capital de las grandes empresas privadas creció de 0.9 en 1978 a 1.2 en 1981. Más importante fue el cambio en la composición de esta deuda: la participación de la deuda en dólares en relación con la deuda total de las grandes empresas creció de 30% en 1978 a 63% en 1981.¹² El aumento en el endeudamiento externo a largo plazo de las empresas privadas en 1978-1980 se explica por las expectativas optimistas acerca del tipo de cambio en un periodo en que la política monetaria fijaba la tasa nominal de interés doméstica igual a la tasa de interés externa más la devaluación esperada del peso implicada por la brecha entre el valor presente y el valor correspondiente del tipo de cambio en el mercado de futuros de Chicago. Sin embargo, como las minidevaluaciones practicadas por el Banco Central no eran congruentes con la devaluación (esperada) implícita en la política de tasas de interés — la última siendo mucho más alta que las primeras — las tasas de interés internas permanecieron muy por encima de las tasas de interés externas ex post (expresadas en la misma moneda) durante varios años.

Las expectativas optimistas del gobierno eran compartidas por la banca internacional que continuó prestando a México. Sin embargo, las expectativas oficiales no eran compartidas por todo el mundo: después de obtener fuertes préstamos del extranjero en 1979-1980, el sector privado mexicano empezó un ataque especulativo sin precedente sobre el peso en la primera mitad de 1981, y más de 20 000 millones de dólares salieron del país en un lapso de alrededor de 18 meses. La magnitud de la fuga de capital fue tal que absorbió 54% del incremento de la deuda externa mexicana (neta de reservas internacionales) en 1981 y 1982, generando una creciente tensión política entre el gobierno de López Portillo y los grandes conglomerados financieros privados.

Antes de pasar al desenlace, vale la pena preguntarse dónde fueron a dar las ganancias del petróleo. Gavin (1996) estimó que los subsidios al sector privado fueron la forma principal en que se gastaron las ganancias del petróleo. Esto incluye los subsidios al petróleo (del orden de 70% del total), al mantener los precios de venta de Petróleos Mexicanos (Pemex) muy por abajo de los precios internacionales, transferencias presupuestales a sectores como la agricultura, y subsidios no petroleros a bienes producidos por el sector público, tales como electricidad y transporte, encauzados a través del sector estatal no petrolero. Fue este modelo de respuesta del sector público lo que hizo posible el auge de la inversión privada. Además de la rápida expansión de la demanda interna, las empresas privadas se beneficiaron de los importantes subsidios gubernamentales al petróleo y otros bienes, así como de la creciente sobrevaluación del tipo de cambio real que redujo los precios relativos de los bienes de capital importados, incrementando así la rentabilidad de los sectores productores de bienes no comerciables.

LA CRISIS DE LA DEUDA DE 1982

A principios de 1982 el precio internacional del petróleo seguía cayendo (gráfica v.3), la fuga de capitales estaba en su punto más álgido, y casi la mitad de la deuda externa del país tenía que pagarse o refinanciarse en los siguientes 12 meses. Si bien se reimpusieron los controles a la importación a mediados de 1981 y se llevó a cabo una reducción de 4% en el presupuesto de 1981, un cambio más radical en las políticas económicas era ahora inevitable.

En febrero, el gobierno se decidió a favor de un paquete de contracción fiscal con devaluación, manteniendo la libre convertibilidad del peso. Esto fue el principio de la recesión y de una rápida aceleración de la inflación (cuadro v.2). Así que en 1982, por primera vez desde 1932, el nivel de actividad económica se redujo, acelerándose la caída a lo largo de 1983. La caída en la demanda agregada fue impulsada por la de la inversión privada, causada por los efectos contraccionistas e inflacionarios de la devaluación y por la contracción fiscal, especialmente de la inversión pública. La inversión privada se redujo, en especial, por el drástico incremento en los precios de los bienes de capital importados y del valor real de los pasivos en dólares de las empresas, resultado de la devaluación, junto con la depresión del valor real de mercado de los activos físicos determinada, en gran medida, por la masiva fuga de capital. El derrumbe financiero del Grupo Alfa, el más grande conglomerado industrial, es el ejemplo más representativo y mejor conocido de las dificultades financieras que afectaron, a principios de 1982, a varias grandes empresas con un sustancial endeudamiento en dólares.

Aunque la balanza comercial se volvió positiva durante el segundo trimestre de 1982, el paquete de políticas no fue efectivo para frenar la fuga de capitales posdevaluación, ni tampoco la especulación financiera que floreció en ausencia de cualquier tipo de restricciones a las corrientes de capital. La fuga de capitales se convirtió, por mucho, en la causa más importante del desequilibrio en la balanza de pagos y, ante el creciente racionamiento del crédito externo, de la reducción resultante de las reservas internacionales del Banco Central. En agosto de 1982, cuando las reservas oficiales estaban casi completamente agotadas, la corriente de préstamos internacionales a México fue de pronto interrumpida. A ello siguieron dramáticas nuevas devaluaciones, junto con la adopción de un tipo de cambio dual, y el gobierno suspendió los pagos de la deuda externa, dando así inicio a la crisis internacional de la deuda. Fue bajo estas circunstancias, complicadas además por la gran tensión política entre el gobierno y los grandes conglomerados financieros, que en su último informe anual (1° de septiembre de 1982) el presidente López Portillo anunció la nacionalización de la banca privada y la adopción de un sistema de control de las corrientes de capital (véanse Del Angel Mobarak *et al.*, 2005; Espinosa y Cárdenas, 2008; Tello, 1984). Era, sin embargo, demasiado tarde para la adopción de un control de cambios: las reservas internacionales estaban agotadas y la crisis de la deuda internacional había llegado.

¿Por qué salieron mal las cosas? Toda la estrategia estuvo basada en 1) la premisa de una abundancia a largo plazo de divisas e ingresos gubernamentales provenientes de las exportaciones de petróleo, pues el aumento de los precios en 1979-1980 pareció confirmar las expectativas de que la era de altos precios del petróleo había llegado para quedarse, y 2) la idea de que el problema de la deuda externa se había superado, dado las bajas tasas reales de interés que habían prevalecido. Cuando el mercado del petróleo empezó a debilitarse en 1981 y las tasas de interés externas saltaron drásticamente hacia arriba, ambos choques fueron considerados transitorios, y por consiguiente manejables con financiamiento externo adicional. Así, el entorno económico internacional que hizo posible el auge petrolero había sido trágicamente mal interpretado (por el gobierno, los bancos extranjeros y las instituciones financieras internacionales). Cuando todo quedó finalmente claro, México se convirtió de pronto en un país altamente endeudado, es decir, un prestatario sobreendeudado, dados los nuevos niveles de las tasas de interés y de los ingresos por exportaciones con los cuales había que pagar el servicio de la vieja deuda.

Vale la pena especular sobre las posibles opciones a lo ocurrido. A mediados de 1981 fueron planteadas dos opciones frente a la inercia existente por parte de dos grupos del gabinete. El secretario de Hacienda, David Ibarra (que permaneció en el puesto hasta febrero de 1982 cuando fue reemplazado por Jesús Silva Herzog) presionó por corregir el tipo de cambio y reducir la tasa de crecimiento del gasto público. En este enfoque, los crecientes problemas con la balanza de pagos, tanto en cuenta corriente como de capital, eran básicamente atribuibles a la continua apreciación del tipo de cambio y a la gran expansión del gasto público. La segunda posición, con diferente punto de vista, presentada por el secretario de Industria y otros cercanos colaboradores de López Portillo, favorecía la adopción de controles directos a la importación (lo que fue hecho en junio de 1981) y controles de cambios como única respuesta efectiva a la fuga de capitales y a los choques externos provenientes de una economía internacional crecientemente inestable. Esta posición reconocía la necesidad de una moderación fiscal —menos enfáticamente que la primera posición— aunque para la mayor parte del periodo se oponía a una maxidevaluación sobre la base de que simplemente aceleraría la inflación e incluso podría aumentar la fuga de capitales.

Los debates de política económica durante este periodo se centraron, cada vez más, en esas dos opciones, sin que ningún cambio mayor ocurriera en 1981 para impedir el peor de los mundos posibles: una enorme expansión fiscal con libre movilidad de capitales y una apreciación del tipo de cambio real.¹³ La expansión fiscal de 1981 fue, como lo veremos más adelante, determinada en gran medida por el ciclo político de México. Pero también fue un error de política por estar basada, como ya vimos, en una interpretación equivocada acerca de los cambios en la economía internacional, lo que generó los incentivos y los medios para una fuga masiva de capitales. Dada la extrema vulnerabilidad de la economía mexicana en ese momento y, en particular, su dependencia externa de los cada vez más inestables mercados financieros y del petróleo, también vemos la ausencia de cualquier restricción a los flujos de capital como un error de política económica. En cuanto a la apreciación real, más que un error de política, ésta fue, probablemente, un subproducto inevitable del auge del petróleo y la expansión fiscal de 1981. Sin embargo, cuando el crecimiento de los ingresos de la exportación del petróleo cesó, el tipo de cambio real se volvió, de pronto, incompatible con el alcance simultáneo del crecimiento a mediano plazo y una balanza de pagos viable. En otras palabras, el tipo de cambio real sostenible a mediano plazo fue de pronto radicalmente alterado por las nuevas perspectivas de un estancamiento o caída en los ingresos petroleros. Una corrección gradual del tipo de cambio, con un incremento temporal del financiamiento externo durante la transición, pudo ser la manera con menor costo económico y socialmente más eficiente para lidiar con el problema. Esto habría requerido, sin embargo, que el financiamiento externo a México hubiera actuado en forma anticíclica (en relación al mercado del petróleo) es decir, exactamente lo contrario a lo que sucedió. En la práctica, el modelo del financiamiento externo agravó, aún más, el tamaño del ajuste del tipo de cambio real.

INTERPRETACIONES DE LAS CAUSAS INTERNAS DE LAS CRISIS DE 1976 Y 1982

En este punto vamos a examinar las interpretaciones alternativas de las crisis de 1976 y 1982, o más específicamente, sus determinantes internos, habiendo ya destacado las causas externas que contribuyeron a ello. Una primera explicación atribuye las crisis al modelo de industrialización seguido por México desde principios de los años cuarenta. El argumento es el siguiente: el agotamiento de la sustitución de importaciones a principios de los años setenta causó una caída en el crecimiento y desencadenó presiones políticas con el fin de mantener el crecimiento a través del gasto público, lo que originó, con el tiempo, grandes déficits fiscales y crisis de la balanza de pagos. A su vez, hay dos versiones del agotamiento de la sustitución de importaciones. La primera considera que la caída en el crecimiento la causó la ineficiencia industrial resultado de la alta protección (véanse Golub, 1991, para una revisión de la bibliografía, y también Cárdenas, 1996, y Kaufman, 1979). En la segunda, las oportunidades para sustituir importaciones por producción interna desaparecieron progresivamente, causando una desaceleración de la expansión industrial (Boltvinik y Hernández Laos, 1981).

Schlefer (2008) hace una crítica convincente de la primera versión. En primer lugar, argumenta que no hay pruebas de que la ineficiencia industrial haya aumentado durante los años setenta. Tal como vimos en el capítulo IV (cuadro IV.10) la productividad total de los factores en la manufactura creció 0.8% al año entre 1960 y 1973 y a 1.5% entre 1973 y 1980. En los sectores industriales de la “etapa difícil” de la sustitución de importaciones, la productividad factorial total creció en forma sobresaliente de 1973 a 1980: a 3.5% anual en los sectores de bienes de capital y de consumo durable; más rápidamente que en los países avanzados grandes, con excepción de Japón; y a 2.5% por año en la industria química y a 3.2% en la de minerales no metálicos, en ambos casos más rápido que cualquier país industrializado grande, incluyendo a Japón (Schlefer, 2008). El comportamiento de las exportaciones durante los setenta y principios de los ochenta, antes de la eliminación de barreras al comercio, también arroja dudas acerca de la supuesta creciente ineficiencia del modelo de industrialización. Tal como argumenta Schlefer (2008), las exportaciones de manufacturas crecieron 10% por año, entre los años pico de 1972 y 1984. En segundo lugar, aun suponiendo que la ineficiencia industrial fuese la causa de la caída del crecimiento económico, no hay pruebas de una clara relación entre las distorsiones microeconómicas causadas por el proteccionismo y las crisis económicas. El estudio de Rodrik (1999) de los países en desarrollo muestra que aquellos con grandes distorsiones microeconómicas, causadas por el proteccionismo y los subsidios, no sufrieron crisis económicas mayores que aquellos con pequeñas distorsiones, y también que los países que evitaron la crisis de la deuda de 1982 tenían de hecho distorsiones mayores que los que la sufrieron. El autor también compara dos países con alta protección relativa, uno con recurrentes crisis económicas desde los años cincuenta hasta los ochenta (Argentina) y otro con un historial sobresaliente de estabilidad macro-económica durante la mayor parte del siglo XX y el único país grande de América Latina que escapó de la crisis de los ochenta (Colombia). La diferencia tiene que ver, por supuesto, con la disciplina fiscal y monetaria que no está sistemáticamente vinculada con los problemas estructurales subyacentes.

Respecto a la segunda versión, es cierto que si usamos una descomposición a la Chenery de las fuentes del crecimiento industrial¹⁴ en la expansión de la demanda interna, el crecimiento de las exportaciones y la sustitución de importaciones, la contribución de la sustitución de importaciones es ligeramente negativa en los setenta, después de haber sido positiva en los sesenta (cuadro A.6). Pero en este sentido, la sustitución de importaciones se había agotado a mediados de los sesenta cuando la participación de las importaciones en el PIB alcanzó su nivel histórico más bajo (cuadro A.11). Sin embargo no hubo recesión ni caída en el crecimiento en la segunda mitad de los sesenta. Hay, además,

tres problemas adicionales con esta versión. Uno es que la medición de la contribución de la sustitución de importaciones no es independiente de la expansión de la demanda interna: cuanto más crece la demanda interna mayor es el crecimiento de las importaciones, lo demás permaneciendo igual. Dado el rápido crecimiento de la demanda interna durante los setenta, no es sorprendente que los coeficientes de importación tendieran a crecer, haciendo negativa la contribución de la sustitución de importaciones. Otro problema es que el modelo de industrialización durante los setenta ya no estaba exclusivamente basado en la sustitución de importaciones. Como lo vimos en éste y en el capítulo anterior, desde mediados de los sesenta, con el Programa de Industrialización Fronteriza que estableció el régimen de maquila, y ciertamente desde principios de los setenta con el establecimiento de subsidios a la exportación y la reorientación de los programas de fabricación para dar protección y exenciones de impuestos a las importaciones, a cambio de compromisos de exportación o de balances de divisas, el modelo de industrialización de México estaba transitando hacia un “modelo mixto” de tipo asiático que combinaba protección del mercado interno con promoción de las exportaciones.¹⁵ Finalmente, al igual que en el caso de las relaciones entre proteccionismo, distorsiones microeconómicas y crisis económicas, no existe una lógica convincente en el argumento de que la desaparición de las oportunidades de sustitución de importaciones conlleva la aparición de crisis económicas. No hay siquiera pruebas de que una caída del crecimiento fuera el origen de las crisis de 1976 y 1982, con la excepción del ligero descenso en 1971 cuando la economía registró incluso un respetable crecimiento (comparado con los estándares de hoy en día) de 3.8 por ciento.

Una segunda explicación de las crisis de 1976 y 1982 pone el acento en las políticas económicas populistas. ¿Fueron las crisis de 1976 y 1982 el resultado de una política macroeconómica populista? Si por populismo macroeconómico entendemos políticas para estimular la demanda, que no respetan las restricciones impuestas por la balanza de pagos y la capacidad productiva interna, llevando así a una crisis en la balanza de pagos y a una inflación alta (Dornbusch y Edwards, 1991), 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. ¿Fue la pérdida de la estabilidad económica el resultado de presiones populistas sobre los salarios y el gasto público por parte de los sindicatos y otras organizaciones sociales (como pudo ser el caso en el populismo clásico de Juan Domingo Perón o de Alan García)? La respuesta no es totalmente clara. Por un lado, la pérdida de la estabilidad macroeconómica bajo la administración de Echeverría tuvo que ver con haber fallado en llevar a cabo una reforma fiscal a fondo cuando se intentaba una redistribución del ingreso generada por las tensiones sociales mencionadas al principio de este capítulo. Por otra parte, de acuerdo con Schlefer (2008), en ese momento el sistema político mexicano era, en gran parte, inmune a las presiones populistas, dado el completo control sobre las organizaciones de campesinos, laborales y de la clase media por parte del partido dominante en el poder y la ausencia de una significativa competencia electoral.¹⁶ La indiferencia, en ese momento, por parte del Estado mexicano a las presiones populistas se confirma por el modelo del gasto público, el cual no fue condicionado por la necesidad de obtener apoyo político. En efecto, en lugar de aumentar en el año electoral, el gasto público y el déficit fiscal (excluyendo el pago de la deuda) de hecho declinaron en 1976 y 1982 (cuadro v.s). El tradicional argumento del ciclo económico político no se aplica a México. Ello no es sorprendente dada la ausencia, en ese tiempo, de una significativa oposición electoral.

CUADRO V.5. *Crecimiento del gasto del sector público y el déficit presupuestal (excluye el servicio de la deuda)*

	<i>Crecimiento real del gasto (porcentaje anual)</i>	<i>Déficit presupuestal (porcentaje del PIB)</i>
Díaz Ordaz		
1966	3.0	0.3
1967	9.0	0.7
1968	7.0	0.2
1969	13.0	0.7
1970	1.0	-0.2
Echeverría		
1971	7.0	0.5
1972	21.0	1.8
1973	25.0	3.5
1974	10.0	3.3
1975	27.0	6.5
1976	0.0	4.2
López Portillo		
1977	-2.0	1.8
1978	12.0	1.6
1979	17.0	2.0
1980	21.0	2.4
1981	22.0	7.2
1982	-8.0	0.6

FUENTE: Schlefer (2008, cuadro IV.3).

Más aún, en tanto que hay evidencia de la aceleración del gasto público justo después de que Echeverría llegara a la presidencia (ver el rápido crecimiento del gasto en 1972 y 1973 en el cuadro V.5), fue sólo en el quinto año de su administración que se pierde realmente el control del déficit presupuestal (excluyendo el servicio de la deuda). Igualmente, fue en el quinto año de la administración de López Portillo, cuando brincó el déficit presupuestal de 2.4% del PIB en 1980 a 7.2% en 1981 (cuadro V.5), que la disciplina fiscal realmente se abandonó, generando las condiciones para la crisis de la balanza de pagos en 1982.

Este modelo, que antecede de hecho a la administración de Echeverría, sugiere que detrás de las crisis de 1976 y 1982, hay más que un cambio en la estrategia de desarrollo para dar más importancia a la redistribución del ingreso en el contexto de una fallida reforma fiscal. En efecto, tal como lo ha mostrado Schlefer (2008), en tanto que no hay pruebas del tradicional ciclo electoral en el gasto público, sí hay muchas que sugieren un ciclo sui géneris del gasto público, en el cual el gasto público y el déficit fiscal llegan a su máximo durante el año preelectoral, cuando la competencia interna del partido en el poder para la designación del candidato a la presidencia alcanza su punto más álgido. El cua-

dro V.5 ilustra la pérdida de control del gasto público en los años preelectorales de 1969, 1975 y 1981, y el correspondiente crecimiento del déficit fiscal (excluyendo el servicio de la deuda) en un momento en que los distintos grupos intentan ganar apoyo para sus candidatos dentro del propio PRI. Es tal vez en la macroeconomía del conflicto entre las élites 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 las crisis.