

ECONOMÍA &gt; | COLUMNA |

## ¿Qué ha cambiado desde la crisis de 1994?

Si bien no podemos garantizar que ya no ocurrirán crisis económicas en el país, es cierto que el contexto institucional y económico que dio lugar a la de 1994 ha cambiado significativamente



El expresidente mexicano Ernesto Zedillo, en el 2000.  
REUTERS PHOTOGRAPHER (REUTERS)

Hace unos días se cumplieron 30 años de la última [gran devaluación que sufrió el país](#). Así es, el 19 de diciembre de 1994 se anunció un intento por ampliar en 15% la banda dentro de la cual se movía el tipo de cambio en México. Este anuncio ya implicaba de por sí una depreciación importante del peso mexicano. Sin embargo, este intento fracasó rotundamente ante las enormes presiones que enfrentó inmediatamente el peso mexicano y el 21 de diciembre de ese año se anunció el fin del régimen de bandas cambiarias en el país. En consecuencia, a partir del siguiente día se adoptó el esquema de libre flotación que continúa vigente hasta el día de hoy. En cuestión de días, la paridad cambiaria pasó de 3.46 pesos por dólar a un nivel de alrededor de 5.5 pesos por dólar, un ajuste cercano al 60%. La crisis económica y financiera que se desató en el país fue de proporciones históricas.

La devaluación trajo consigo inflación y un aumento significativo en las tasas de interés nominales. La privatización bancaria de los años previos había venido acompañada de una expansión crediticia importante. Sin embargo, la mayor parte de estos créditos se habían acordado a tasas de interés variables, lo cual provocó un aumento inmediato en los compromisos de pago de los deudores. Muchos de estos ya no pudieron cumplir con sus pagos y la crisis económica [se convirtió en una crisis financiera mayúscula](#). Mucha gente perdió las propiedades que recién había adquirido o tuvo que entregar los activos que había utilizado como colateral para recibir sus créditos.

Por otro lado, el país no tenía ya suficientes reservas internacionales para hacer frente a los compromisos internacionales, lo que estuvo a punto de llevarnos a una nueva situación de impago del servicio de la deuda externa. El gobierno de Estados Unidos y el Fondo Monetario Internacional entraron al rescate y nos prestaron lo suficiente para evitar caer en moratoria. En contraparte, el país se vio forzado a implementar un severo programa de ajuste económico, el cual contribuyó a la profundización de la crisis de 1994-95, una de las peores que ha vivido el país en toda su historia.

¿Qué ha cambiado de entonces a la fecha? ¿Podría repetirse esta historia o estamos ya vacunados contra este tipo de crisis económica-financiera? Si bien no podemos garantizar que ya no ocurrirán crisis económicas en el país, es cierto que el contexto institucional y económico que dio lugar [a la crisis de 1994](#) ha cambiado significativamente. Veamos cuáles han sido algunos de estos cambios.

El primero y más importante es el del régimen cambiario. Desde la crisis de 1994-95 ya nunca hemos intentado tener un tipo de cambio fijo, semifijo o controlado. Las terribles experiencias de los años previos nos han enseñado que el país funciona mejor con un tipo de cambio libre o flotante. Este régimen cambiario nos ha permitido absorber distintos choques de una manera menos traumática y con cierta estabilidad por períodos relativamente prolongados.

GERARDO ESQUIVEL

29 DIC 2024 - 18:22 CET



Otro cambio importante es el relativo a la vulnerabilidad de nuestras relaciones económicas con el exterior. A principios de los años noventa, por ejemplo, el déficit en cuenta corriente en México llegó a ser de entre 6% y 7% del PIB, lo que implicaba enormes necesidades de financiamiento externo. El grueso de este financiamiento ocurría mediante endeudamiento o inversión de cartera (ya sea a través del mercado accionario o de dinero) y solo una parte relativamente menor se financiaba con inversión extranjera directa. Esto hacía que la economía mexicana fuera extraordinariamente vulnerable frente a decisiones de los inversionistas. Ahora, esto ha cambiado drásticamente. En primer lugar, el déficit se ha achicado significativamente. El déficit en cuenta corriente más grande que hemos tenido en el siglo XXI ocurrió en 2015 y fue de solo 2.6% del PIB. El año pasado el déficit fue de solo 0.3% y se espera que en los próximos seis años no exceda de 0.5% del PIB. Un déficit de esta magnitud es perfectamente financiable con pura inversión extranjera directa, lo que prácticamente elimina la dependencia y vulnerabilidad externa del país.

Hay otros dos cambios relevantes que han contribuido a reducir el riesgo en México de una crisis similar a la de 1994. Por un lado, la mayor estabilidad económica del país ha permitido que los créditos de mediano y largo plazo, incluyendo a los hipotecarios, ahora ocurran a tasas de interés fijas, lo que evita que estén sujetos a fluctuaciones atípicas de corto plazo. Y, por el otro, la mayor [transparencia en la información pública](#), incluyendo la relativa a la magnitud de las reservas internacionales. Cabe recordar que un problema importante en la crisis de 1994 era el desconocimiento que se tenía sobre la capacidad de pago del país, ya que en esos años la cifra de las reservas internacionales solo se daba a conocer una o dos veces al año. Ahora, en cambio, esta información se conoce en forma semanal, lo que da certeza y tranquilidad a analistas e inversionistas.

A lo anterior hay que sumar otros aspectos institucionales relevantes como la creación del Instituto de Protección del Ahorro Bancario (IPAB), el mantenimiento de la autonomía del Banco de México y la creación de las Unidades de Inversión (UDIs) y del Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero (CESF). En resumen, la situación económica del país es hoy muy diferente a la que teníamos en 1994. El país es mucho más estable y está mucho mejor preparado para hacer frente a situaciones económicas adversas. Una crisis como la de 1994 está, afortunadamente, muy lejos de ocurrir.