

Fecha 30.08.2022	Sección Economía	Página PP-8
---------------------	---------------------	----------------

GABRIEL CASILLAS
PERSPECTIVA GLOBAL

"Crisis del Tequila" en México 1994-1995

PERSPECTIVA GLOBAL

Gabriel Casillas

@G_Casillas



El pasado 2 de agosto el Comité de Fechado de Ciclos de la Economía de México (CFCEM) dio a conocer la identificación de doce puntos de giro que enmarcan seis recesiones y cinco periodos de expansión de

la economía mexicana de 1980 a 2020. La responsabilidad del Comité se limita a identificar y comunicar las fechas de los 'puntos de giro', por lo que no se pronuncia sobre las causas de las recesiones, ni sobre la política económica instrumentada. Así, a título personal he estado comentando en este espacio sobre las seis recesiones identificadas por el Comité. La semana pasada comenté sobre la segunda recesión ("Crisis Cambiaría en México 1985-1986", 23 de agosto) y en esta ocasión comentaré sobre la tercera recesión a la que decidí llamarle: 'Crisis del Tequila de 1994', comprendida entre diciembre de 1994 y mayo de 1995.

La crisis de 1994-1995 en México, conocida a nivel global como "La Crisis del Tequila"—que no tuvo nada que ver con esta bebida alcohólica de origen mexicano—, fue provocada por una conjunción de cuatro crisis contemporáneas: (1) Crisis de balanza de pagos; (2) crisis de finanzas públicas; (3) crisis bancaria; y (4) crisis política. Esta conflagración de crisis dejó a México en una situación tan vulnerable, que en el momento en el que el Banco de la Reserva Federal (Fed) inició un ciclo de alza

de tasas de interés—atrayendo capital (hacia los Estados Unidos) y propiciando venta de activos financieros, principalmente en mercados emergentes—, provocó el estallamiento de una de las peores recesiones que ha tenido México en las últimas décadas.

(1) Crisis de balanza de pagos. La crisis de balanza de pagos estuvo caracterizada por un alto déficit de cuenta corriente (4.7 por ciento del PIB en 1993), bajo un régimen de tipo de cambio semifijo que permitía un desliz gradual del peso frente al dólar de EU y un nivel de reservas internacionales que a la postre quedó claro que era bajo, dados los desbalances que podrían detonarse ante una disminución potencial de los flujos de inversión extranjera—principalmente de carácter financiero y de corto plazo—, que financiaba un alto déficit de carácter más estructural.

(2) Crisis de finanzas públicas. La administración en el sexenio 1988-1994 había llevado a cabo una disminución muy significativa de la deuda gubernamental de más de 130 por ciento del PIB en 1987 a alrededor de 20 por ciento en 1994, mediante rees-



Fecha 30.08.2022	Sección Economía	Página PP-8
----------------------------	----------------------------	-----------------------

estructura de la deuda, utilización de los recursos provenientes de la venta de empresas del Estado para el pago de deuda y manejo prudente de las finanzas públicas, a pesar de haber reducido la tasa del Impuesto al Valor Agregado (IVA) de 15 por ciento a 10 por ciento en 1991. Así, la crisis en finanzas públicas ocurrió por haber financiado el déficit público con emisión de deuda indizada al tipo de cambio, con un perfil de vencimientos de muy corto plazo y con un nivel de reservas internacionales relativamente bajo, en un régimen de tipo de cambio semifijo y sin intención de llevar a cabo un desliz más acorde con la estructura económica del país.

Con un régimen de tipo de cambio semi-fijo y fuertes salidas de capital ante el inicio del ciclo de **política** monetaria restrictivo en los Estados Unidos, así como el incierto ambiente **político** en México, que se compensaban con la utilización de reservas internacionales, se fue induciendo una sobrevaluación del tipo de cambio nominal, sobre el tipo de cambio real. Así, el nivel de reservas internacionales hacia finales de 1994 se redujo hasta 4.2 mmdd, resultando en una devaluación forzada del peso mexicano vs. el dólar de los Estados Unidos de 40.3 por ciento en enero de 1995, que se acentuó durante el año lle-

gando a ser de 95 por ciento hacia finales de ese año.

(3) Crisis bancaria. La fuerte devaluación del peso disparó las tasas de interés de 13.6 por ciento en octubre de 1994, a 70 por ciento en marzo de 1995. Así es como se detonó la crisis bancaria, en la que 18, de las 19 instituciones bancarias que había en el país quedaron en situación de insolvencia. El alto nivel de las tasas de interés fue lo que propició la crisis bancaria, sin embargo, el sistema financiero mexicano se encontraba en una situación vulnerable debido a una combinación de inexperiencia—en parte, debido a la secuela de la expropiación bancaria—, así como a la tendencia global de desregulación financiera que, en combinación con acciones agresivas para lograr beneficios de corto plazo—dados los antecedentes **políticos**—, y en algunos casos mala fe, desembocó en una reducción significativa del crédito en México. La crisis bancaria detonó una fuerte reasignación de gasto público orientada al rescate del sistema financiero y a la restricción de la regulación y supervisión.

(4) Crisis **política**. El modelo que había regido la **política** en México por más de 60 años comenzó a dar señales de agotamiento, desembocando con dos muy desafortunados asesinatos:

El del candidato presidencial del **partido** hegemónico **PRI**, Luis Donaldo **Colosio** Murrieta, en marzo de 1994 y el del secretario **General** del **PRI**, **José Francisco Ruiz** Massieu, en septiembre de 1994. La vulnerabilidad de la economía, junto con la crisis **política** y el inicio del ciclo restrictivo del Fed, resultaron ser un coctel tóxico para la economía mexicana.

En cuanto al impacto en el PIB, no se observó una caída de 'pico' a 'valle' tan significativa como la de 2020 (10.5 por ciento vs 21.9 por ciento). Sin embargo, debido a que la reducción en el nivel de actividad económica en esta recesión se dio en seis meses y la de la crisis pandémica en 12 meses, la caída mensual promedio no fue muy diferente entre ambas recesiones (1.7 por ciento en 1994-1995 vs. 1.8 por ciento en 2019-2020). Un aspecto positivo que hizo que la recuperación de la crisis de 1994-1995 fuera de las más rápidas que ha experimentado la economía mexicana, fue la apertura comercial que se logró con la firma del Tratado de Libre Comercial con América del Norte (TLCAN).

* El autor es Economista en Jefe para Latinoamérica del banco Barclays y miembro del **Comité** de Fechado de Ciclos de la Economía de México.

* Las opiniones que se expresan en esta columna son a título personal.