

# Históricas Digital

Arturo Valencia Islas

“Miguel Mancera Aguayo”

p. 475-514

*El Banco de México a través de sus constructores  
1917-2017*

Leonor Ludlow y María Eugenia Romero Sotelo (coordinación)

México

Universidad Nacional Autónoma de México

Instituto de Investigaciones Históricas/Facultad de Economía

2019

592 p.

Cuadros

ISBN 978-607-30-1628-5

Formato: PDF

Publicado en línea: 13 de diciembre de 2019

Disponible en:

[http://www.historicas.unam.mx/publicaciones/publicadigital/libros/707/banco\\_constructores.html](http://www.historicas.unam.mx/publicaciones/publicadigital/libros/707/banco_constructores.html)



INSTITUTO  
DE INVESTIGACIONES  
HISTÓRICAS

D. R. © 2019, Universidad Nacional Autónoma de México-Instituto de Investigaciones Históricas. Se autoriza la reproducción sin fines lucrativos, siempre y cuando no se mutile o altere; se debe citar la fuente completa y su dirección electrónica. De otra forma, se requiere permiso previo por escrito de la institución. Dirección: Circuito Mtro. Mario de la Cueva s/n, Ciudad Universitaria, Coyoacán, 04510. Ciudad de México

## MIGUEL MANCERA AGUAYO

ARTURO VALENCIA ISLAS

Instituto de Investigaciones Económicas, UNAM

La vida de Miguel Mancera Aguayo es crucial para entender la historia económica contemporánea de México, en particular, la de su banco central en el último cuarto del siglo XX. El pensamiento de don Miguel se vio fuertemente influido por el de su padre Rafael Mancera Ortiz –uno de los primeros contadores públicos titulados en el país y quien alcanzó puestos prominentes dentro de la administración pública–, así como por las ideas de Luis Montes de Oca y Miguel Palacios Macedo, dos de los principales representantes del liberalismo económico mexicano en el siglo XX.

Un elemento fundamental dentro de la biografía de Mancera es el Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM), institución a la que ha estado ligado desde su paso como estudiante hace más de 60 años, siendo uno de los más destacados egresados, ideólogos y propulsores. Además del ITAM, la vida de Miguel Mancera ha estado ligada al Banco de México, institución a la que ingresó en 1958 y en la cual laboró por cerca de 40 años. La carrera profesional de Mancera dentro del banco se vio favorecida gracias al abrigo de Rodrigo Gómez y Ernesto Fernández Hurtado –ambos funcionarios identificados con una banca central que no solo tenía como objetivo la estabilidad y el control de la inflación, sino que utilizaba herramientas y métodos heterodoxos para el impulso al crecimiento y el desarrollo–.

La crisis de 1982 y el desgaste del modelo desarrollista permitió el ascenso de un grupo de funcionarios públicos identificados con el neoliberalismo, del cual formaba parte Miguel Mancera. Con su llegada a la dirección general del Banco de México, la política monetaria se alejó de las posiciones heterodoxas de sus antecesores y se apejó a la ortodoxia liberal en boga. Desde ese cargo, le correspondió gestionar los efectos de la crisis de 1982, la privatización bancaria, la obtención de la autonomía del banco central y la gestión de la crisis de 1994, episodios de la historia económica reciente en la que nuestro personaje desempeñó un papel fundamental.

## 1. La huella del padre

Don Miguel Mancera Aguayo nació en la ciudad de México el 18 de diciembre de 1932, hijo de Rafael Mancera Ortiz y de María Luisa Aguayo Cendejas. Rafael Mancera Ortiz obtuvo el título de Contador Público por la Escuela Superior de Comercio y Administración en 1917, fue oficial mayor de la Contraloría de 1924 a 1927, oficial mayor de la Secretaría de Hacienda de 1927 a 1930 y subsecretario de Hacienda de 1930 a 1932, cargo que volvería a ocupar entre 1948 y 1958. Además de su carrera como servidor público, don Rafael fue el primer presidente del Colegio de Contadores Públicos de México entre 1949 y 1952, así como profesor de contabilidad en la Escuela de Comercio y Administración de la UNAM y en la Escuela Superior de Economía y Ciencias Sociales del Instituto Politécnico Nacional. Sus actividades en la administración pública y la docencia, las combinó con otras de carácter privado a través del despacho Mancera e Hijos, en el cual trabajó junto a su hermano Federico. La importancia de don Rafael dentro de su gremio profesional le valió que El Colegio de Contadores Públicos de México, A.C. creara la Presea “Rafael Mancera Ortiz”, máxima distinción que otorga el Colegio a sus miembros distinguidos desde 1999.<sup>1</sup>

La carrera profesional de don Rafael dentro de la administración pública se vio impulsada gracias a la amistad que entabló con Luis Montes de Oca. La vida de estos dos personajes corrió en paralelo, entretejiéndose durante un periodo crítico de la historia nacional. Ambos nacieron en la ciudad de México en 1895, ambos estudiaron contaduría pública en la Escuela Superior de Comercio y Administración y ambos ingresaron al servicio público en el periodo inmediato al término de la revolución mexicana. Esta circunstancia fue determinante en sus respectivas carreras, pues los convulsos tiempos de la posrevolución permitieron la incorporación y el rápido ascenso de jóvenes profesionistas con la ambición y preparación necesarias para cubrir los huecos que había dejado la caída en desgracia de parte de la burocracia porfiriana y sus remanentes huertistas. De esta manera, como señala Paolo Riguzzi, la revolución no se limitó a la mera destrucción de infraestructuras e instalaciones, pues generó desajustes de diversos tipos, de manera que el significado central de la Revolución en el aspecto económico

No fue la destrucción de activos físicos, sino la desarticulación de las jerarquías empresariales, la alteración de la naturaleza económica de las organizaciones, la pérdida del capital humano al interior de ellas y la desconfianza externa.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> “Rafael Mancera Ortiz”, Biblioteca Jurídica Virtual UNAM. Consultado el 17 de agosto de 2018: <https://archivos.juridicas.unam.mx/www/bjv/libros/7/3308/13.pdf>

<sup>2</sup> Riguzzi, Paolo, “Revolución y finanzas públicas. El caso del estado de México, 1910-1928”, *Política y Cultura*, UAM-X, Núm. 16, México, 2001, p. 205.

A pesar de ser contemporáneos, Montes de Oca ejerció cierto patronazgo profesional sobre Rafael Mancera. Después de desempeñarse como cónsul en El Paso, Tex., Hamburgo y París, Luis Montes de Oca regresó a México en 1924, siendo nombrado Contralor General de la Nación, dependencia en la que integró a su excompañero escolar como su oficial mayor. Rafael Mancera permaneció en dicho cargo hasta el 16 de febrero de 1927, fecha en la que Montes de Oca fue nombrado titular de la secretaría de Hacienda.<sup>3</sup> De nueva cuenta, Montes de Oca se hizo acompañar de Mancera en su nuevo cargo, invitándolo como oficial mayor de la Secretaría de Hacienda, cargo que ocupó durante el resto del periodo presidencial del general Calles y la presidencia interina de Emilio Portes Gil. La llegada de Pascual Ortiz Rubio a la presidencia de la República permitió algunos reacomodos dentro de la secretaría, de manera que Rafael Mancera ascendió a la subsecretaría en febrero de 1930. No obstante, su permanencia en el puesto fue breve, pues la posición de Montes de Oca dentro del gabinete se encontraba amenazada por diversos motivos: la percepción de cierta independencia en la toma de decisiones –lo cual deterioró su relación con el Jefe Máximo–; las pugnas internas, particularmente con Alberto J. Pani, quien preparaba su regreso a la Secretaría de Hacienda; los efectos de la reforma al sistema monetario con la Ley del 25 de julio de 1931, que habían agudizado la recesión económica; así como su fuerte compromiso para la aprobación del convenio para el arreglo de la deuda externa –conocido como Convenio Montes de Oca-Lamont–, lo cual lo llevó a establecer consensos frágiles que dependían directamente de los resultados obtenidos en las negociaciones.<sup>4</sup> Todas estas presiones estallaron el 20 de enero de 1932, fecha en la que Montes de Oca abandonó el cargo. Su salida intempestiva permitió que el subsecretario Mancera fuera nombrado encargado del despacho entre el 21 de enero y el 16 de febrero de 1932, fecha en la que regresó Alberto J. Pani a la secretaría de Hacienda.<sup>5</sup> Fue unos meses después del efímero paso de Rafael Mancera como encargado del despacho de Hacienda, que nació su hijo Miguel.

Aunque la salida de Montes de Oca significó su alejamiento temporal de posiciones de poder, la caída en desgracia del general Calles, y junto con él, la del propio Pani, abrió nuevas oportunidades a Montes de Oca y su grupo. No obstante, a pesar de la estrecha relación entre éste y Mancera, cabe preguntarse por qué Montes de Oca

<sup>3</sup> Solorzano, Carmen, “Luis Montes de Oca: Reorganización de la Hacienda Pública y reforma monetaria”, en Leonor Ludlow (Coord.), *Los secretarios de Hacienda y sus proyectos (1821-1933)*, Tomo II, IHH-UNAM, México, 2002, pp. 413-437.

<sup>4</sup> Valencia Islas, Arturo, *El descarrilamiento de un sueño. Historia de Ferrocarriles Nacionales de México, 1920-1949*, tesis para obtener el grado de doctor en historia, El Colegio de México, México, 2015, pp. 444-445.

<sup>5</sup> [http://www.apartados.hacienda.gob.mx/galeria\\_secretarios/listado\\_completo2.html](http://www.apartados.hacienda.gob.mx/galeria_secretarios/listado_completo2.html) . Consultado el 3 de septiembre de 2018.

no incorporó a su antiguo compañero en las nuevas posiciones de responsabilidad que ocupó en los años siguientes, en particular, durante su paso por la dirección general del Banco de México entre 1935 y 1940. Esta circunstancia permite plantear algunas preguntas: ¿Existió algún alejamiento entre estos personajes?, la no incorporación de Mancera ¿se debió a que era contrario a la orientación política del presidente Cárdenas?, o, por el contrario, ¿Rafael Mancera prefirió continuar con sus actividades privadas al encontrarlas más lucrativas o satisfactorias? Esta última posibilidad parece improbable, pues unos años más adelante se reincorporó al servicio público.

La moderación y el orden parecen haber sido dos de las características profesionales que distinguieron al padre de nuestro personaje y que transmitió a su hijo. Una muestra de dicha medida fue la invitación que le hizo Ramón Beteta Quintana en 1948, en aquel entonces secretario de Hacienda, para ocupar la subsecretaría del ramo con la encomienda de introducir un control más estricto sobre el gasto público después de la flotación del peso que se había llevado a cabo el 22 de julio de 1948. La devaluación de 1948 llevó la paridad cambiaria de 4.85 a 8.65 pesos por dólar en un periodo de 11 meses, tras el cual las autoridades decidieron volver a fijar el tipo de cambio. La reputación profesional del contador Mancera, plenamente identificado con posiciones de ortodoxia fiscal, le permitió permanecer en el cargo más allá de la coyuntura devaluatoria y el cambio de sexenio, permaneciendo en el puesto durante la presidencia de Adolfo Ruiz Cortines y el periodo de Antonio Carrillo Flores al frente de la secretaría de Hacienda. No cabe duda de que las relaciones profesionales y políticas que tejió Rafael Mancera durante este segundo periodo en cargos de responsabilidad hacendaria le fueron de gran ayuda a Miguel a lo largo de su propia carrera administrativa, pues dicho periodo coincidió con la incorporación de su hijo a la función pública.

Además de este patronazgo profesional, Montes de Oca ejerció cierta tutela intelectual sobre Rafael Mancera, y a través de él, sobre su hijo Miguel. En palabras de Eduardo Turrent,

Montes de Oca se encargó de predicar en los oídos de su colega y colaborador cercano e indirectamente también en los de su heredero, las bondades de principios tales como el de los presupuestos fiscales en equilibrio, la apertura comercial, la prudencia fiscal y el cuidado que debe tenerse en el manejo de la moneda. Quizás en esa influencia estuvieron parcialmente los orígenes de la convicción de Miguel Mancera sobre los males que causa la inflación y los beneficios de la estabilidad monetaria.<sup>6</sup>

Sin duda, la influencia de Rafael Mancera y Luis Montes de Oca marcaron el pensamiento del joven Miguel Mancera. No obstante, un elemento adicional que sería decisivo en su vida profesional fue su paso por el ITAM.

<sup>6</sup> Turrent Díaz, Eduardo, “Miguel Mancera Aguayo”, en Leonor Ludlow, *Grandes financieros mexicanos*, LID, México, 2015.

## 2. El ITAM y Miguel Mancera

La vida académica de Miguel Mancera fue exitosa desde sus inicios. Turrent describe a nuestro personaje como

Muy inteligente, con una capacidad de concentración verdaderamente asombrosa, serio, responsable y un individuo con ideas muy claras [...] en los anuarios de las escuelas en las que realizó sus estudios preuniversitarios aparece reiteradamente en el cuadro de honor para los alumnos más distinguidos.<sup>7</sup>

Es probable que la influencia del padre haya sido determinante en la elección vocacional del joven Miguel. A diferencia de su progenitor, este prefirió estudiar la relativamente novedosa carrera de economía, en lugar de la tradicional formación como contador público, tal vez porque, como señala Marta Eugenia García Ugarte,

Para los banqueros y empresarios de la ciudad de México, no cabía duda que la carrera del futuro era la de Economía. Si había buenos economistas, preparados en torno a los principios de la Economía clásica y enterados, pero no imbuidos, de la marxista y la keynesiana que empezaban a ganar adeptos, se podrían tener cierto grado de certeza de que el desarrollo del país se plantearía en los términos que ellos consideraban como adecuados.<sup>8</sup>

Decidida la profesión, sólo le quedaba elegir el lugar donde realizaría sus estudios profesionales, decisión que en ningún modo fue producto del azar. Desde principios de la década de 1940, un grupo de empresarios, políticos e intelectuales encabezados por Luis Montes de Oca –quien para ese entonces ya había renunciado al puesto de director general del Banco de México–, decidieron impulsar una serie de proyectos que hicieran contrapeso al pensamiento estatista dominante durante el sexenio del presidente Cárdenas. Así, como parte de estos esfuerzos, Montes de Oca impulsó la creación del Instituto Internacional de Ciencias Sociales en México, tomando como base un proyecto diseñado por el mismísimo Ludwig von Mises. Aunque este instituto no se fundó, sembró la semilla de un proyecto educativo acorde con los intereses y orientación de industriales, banqueros y comerciantes.

La mayor apertura del gobierno federal para la creación de entidades privadas de educación superior –la cual permitió la fundación del Instituto Tecnológico de Estudios Superiores de Monterrey y de la Universidad Iberoamericana, inicialmente conocida como Centro Cultural Universitario, ambas fundadas en 1943–, aunado a

<sup>7</sup> Turrent Díaz, Eduardo, “Miguel Mancera Aguayo”, en Leonor Ludlow, *Grandes financieros mexicanos*, LID, México, 2015.

<sup>8</sup> García Ugarte, Marta Eugenia, *Tiempo y memoria. Historia del ITAM (1946-2016)*, El Equilibrista, México, 2017, pp. 39-40.

la reforma al artículo 3º constitucional de 1946, la cual eliminaba la educación socialista introducida en la década anterior, facilitaron el proyecto educativo empresarial. Además de Montes de Oca, se sumaron funcionarios ligados al Banco de México como Aníbal de Iturbide, al igual que académicos de prestigio como Miguel Palacios Macedo y Mariano Alcocer. No obstante, al frente de este proyecto se fue colocando un grupo de empresarios encabezado por Raúl Baillères, importante empresario guanajuatense que había hecho fortuna durante la posrevolución gracias al financiamiento de actividades mineras, lo que lo llevó a fundar el Banco de Crédito Minero y Mercantil, S.A. en 1934.

Los esfuerzos de este grupo se vieron cristalizados en 1946 con la creación de la Asociación Mexicana de Cultura, A.C. (AMC), la cual tenía como objetivo “iniciar, promover, estimular, patrocinar, o directamente administrar y dirigir toda clase de actividades educacionales y culturales”.<sup>9</sup> A pesar de la amplitud de este objetivo inicial, los fundadores tenían claro que el objetivo principal de la Asociación era “fundar una institución educativa cuya formación se constituyera en una alternativa al modelo de desarrollo económico que predominaba en el país”.<sup>10</sup> Aunque Baillères encabezaba a este grupo, el acta de fundación de la Asociación Mexicana de Cultura reflejaba la diversidad y amplitud de los intereses que sostenía esta iniciativa, pues en ella se encontraban empresarios, funcionarios e intelectuales de relevancia nacional.

Inicialmente, la Asociación planteó la creación de tres programas educativos distintos, orientados a la ingeniería, la administración y la economía. Para impulsar estos programas, la AMC fundó el Instituto Tecnológico de México (ITM) en junio de 1946. Pronto se percataron los impulsores de estos proyectos de que su objetivo inicial era muy ambicioso, por lo que dejaron en un segundo plano la enseñanza de las ingenierías y se concentraron en los otros dos programas, particularmente, en el de economía. Los inicios del ITM fueron modestos pues apenas pudo arrancar con una matrícula de 23 estudiantes. No obstante, los objetivos planteados por sus fundadores eran enormes. Desde sus comienzos, el ITM se planteó reunir a los académicos de mayor prestigio y ofrecer la carrera de economía con el objetivo de que sus egresados contaran con la mejor formación técnica posible, lo que les permitiría ocupar la dirección de los puestos públicos y privados, de manera que pudieran incidir en la toma de decisiones respecto a las políticas públicas, mejorando con ello las condiciones para la inversión privada. El objetivo de largo plazo del ITM fue expresado de forma elocuente por el propio Raúl Baillères:

<sup>9</sup> Romero Sotelo, Ma. Eugenia, *Los orígenes del neoliberalismo en México. La escuela austriaca*, FCE-UNAM, México, 2016, p. 116.

<sup>10</sup> García Ugarte, Marta Eugenia, *Tiempo y memoria. Historia del ITAM (1946-2016)*, El Equilibrista, México, 2017, p. 42.

Vamos a preparar muchachos para que dentro de treinta o cuarenta años puedan hacer la transformación de un país estatista a un país liberal capitalista.<sup>11</sup>

Como señala Romero Sotelo, “con la creación del ITM, Baillères generó un proyecto alternativo de nación”. Pero para poder alcanzar ese objetivo, primero era indispensable que el ITM definiera una identidad propia. A mediados de la década de 1940, en México sólo se ofrecía la carrera de economía en la Escuela Nacional de Economía (ENE) de la UNAM, cuyo programa había sido creado en 1929. Tal vez debido a que era el referente más cercano, inicialmente el ITM adoptó los planes de estudio de la ENE, a pesar de que aquel había sido creado como una alternativa a esta.

Por esta razón, era indispensable que el Instituto adquiriera una postura ideológica y programática que la diferenciara de sus alternativas públicas. Las figuras que guiarían la reorientación ideológica del ITM fueron Luis Montes de Oca y Miguel Palacios Macedo. Como ya se ha comentado, Montes de Oca era un personaje plenamente identificado con el liberalismo económico, quien durante su periodo al frente de la Secretaría de Hacienda aplicó sin miramientos una política económica ortodoxa como remedio a la depresión económica. Además, tradujo a algunos de los principales autores liberales del momento y entabló una estrecha relación con representantes del liberalismo de primer orden a nivel mundial como Ludwig Von Mises y Friedrich Hayek. Por su parte, Palacios Macedo era un reconocido abogado especialista en temas bancarios y monetarios, el cual participó en la redacción de la Ley Orgánica del Banco de México en 1936 y fue el principal asesor del propio Montes de Oca, durante su paso como director general del Banco de México. En su faceta docente, Palacios Macedo participó en la fundación de la Escuela Bancaria y Comercial, fue uno de los impulsores de la AMC y era profesor de teoría económica e historia del pensamiento económico dentro del ITM, siendo uno de los más influyentes dentro del alumnado del instituto. Sobre Palacios Macedo, el propio Mancera diría años más tarde –durante la ceremonia de remodelación de la biblioteca del ITAM en 2004– que su antiguo maestro había “dispuesto del potencial para el ejercicio exitoso de cualquier profesión”, siendo “abogado con patente, pero economista sin título”, pues dicho título no se ofrecía cuando aquel era estudiante. La influencia que Palacios Macedo tuvo en la formación de Mancera se hacía evidente al reconocer que,

Las enseñanzas del maestro no han sido en vano. Diseminó entre sus alumnos ideas económicas claras que, me atrevo a pensar, han penetrado de manera significativa en la sociedad mexicana. Su legado ha influido para que en la actualidad sean cada vez menos las voces en nuestro país que propongan recetas inflacionistas que han mostrado no sólo su ineficacia, sino también su peligrosidad [...] Pero no debemos confiarnos. No hay amigos de la inflación, pero

<sup>11</sup> Citado en Romero Sotelo, *Los orígenes del neoliberalismo en México. La escuela austriaca*, FCE-UNAM, México, 2016, p. 200.

abundan los simpatizantes de sus causas. Sucede esto porque como decía Palacios Macedo, de las enseñanzas de la historia no siempre se tiene conocimiento, y, cuando lo hay, suele olvidarse con rapidez.<sup>12</sup>

Además de Montes de Oca y Palacios Macedo, diversos personajes identificados con el liberalismo económico, tanto nacionales como extranjeros, tendrían como palestra el Instituto Tecnológico de México antes, durante y después del paso de Miguel Mancera por sus aulas. Entre estos personajes, destacan las conferencias que dieron en México Ludwig Von Mises y Friedrich Hayek en julio de 1946 a instancias del ITM. Los temas tratados en estas conferencias son diversos, aunque todos desde una perspectiva ortodoxa, ocupando un lugar preferencial los relativos a temas monetarios.

De esta manera, cuando Mancera ingresó al ITM en 1951, el instituto ya estaba en camino de convertirse en el referente ideológico que habían soñado sus fundadores. No obstante, aún habría que afinar el proyecto en los años siguientes. Uno de los elementos que preocupaba a sus fundadores en aquellos años iniciales, era que el nivel de exigencia académica no era tan riguroso como se había pensado, lo que permitía la existencia de alumnos de medio tiempo. Esta circunstancia permitió que Miguel Mancera pudiera combinar sus estudios en el ITM con un puesto en el Banco de Comercio, S.A. entre 1953 y 1955. Sobre sus años como estudiante, nuestro personaje recordaba recientemente que “el nivel de estudios del ITM, para su época era bueno y la convivencia en la institución era por lo general muy sana”. Respecto a sus profesores y a la influencia que ejercieron sobre él durante sus años estudiantiles, Mancera señalaba

La influencia del maestro Palacios Macedo fue, sin duda, la más importante durante mis estudios de la licenciatura. También recuerdo las fascinantes lecciones de Historia del Pensamiento Económico impartidas por José María Gurría Urgel, las clases de derecho de don Virgilio Domínguez, las de Sociología de don Lucio Mendieta y Núñez, las de Comercio Internacional de don Ernesto Fernández Hurtado, las de Moneda y Banca de don Mariano Alcocer, y tantas otras, que resultaría largo mencionar. No tuve la fortuna de tomar clase ni de escuchar conferencias de los “vones”, Mises y Hayek, pero no cabe duda que estos famosos economistas de la escuela austriaca tuvieron influencia en la promoción de la economía de mercado en la cual creyeron los fundadores del ITAM, notablemente, don Raúl Baillères y don Luis Montes de Oca.<sup>13</sup>

Miguel Mancera egresó de la licenciatura en economía en 1956 y obtuvo el título correspondiente con la tesis “Aspectos de las relaciones entre las inversiones inter-

<sup>12</sup> García Ugarte, Marta Eugenia, *Tiempo y memoria. Historia del ITAM (1946-2016)*, El Equilibrista, México, 2017, pp. 712-713.

<sup>13</sup> *Revista Conexión ITAM*, abril 2018, [https://issuu.com/itam/docs/conexion\\_itam\\_abril18/28](https://issuu.com/itam/docs/conexion_itam_abril18/28) Consultado el 12 de septiembre de 2018.

nacionales, el ingreso nacional y el movimiento de divisas en un país subdesarrollado”. Desde la introducción, el autor plantea que el objetivo último del economista es colaborar en la elevación del nivel de vida de la población utilizando todos los elementos que estén a su alcance. Un elemento central para promover dicha elevación era la atracción de inversión extranjera, la cual modificaba de diversas formas a la sociedad receptora. Entre dichas influencias estaban las políticas, modificando las leyes e instituciones del país receptor; presionando sobre los gobiernos de los países inversores para crear un terreno propicio a través de la política comercial y migratoria; e incluso, por medios coactivos para establecer las garantías que demandaran los inversores. Además de esta influencia política, la inversión extranjera modificaba las costumbres y la educación del país receptor, pues los extranjeros que acompañaban a las empresas –ya fueran ejecutivos u obreros calificados– se convertían en parte de las clases dirigentes, desde las cuales imponían sus hábitos y sistemas educativos, provocando que muchos de “los nacionales interesados en guardar relaciones con ellos se amolden hasta cierto punto a sus costumbres”. Esta necesidad de entenderse con el inversionista extranjero llevaba a las élites nacionales a aprender su idioma, a visitar su país de origen y, en ocasiones, a estrechar relaciones que traían como consecuencia cambios en la ideología y costumbres de las élites locales. Resulta particularmente interesante, a la luz de su propia biografía, la argumentación de Mancera de la influencia de la inversión extranjera sobre la educación,

Es posible que la repercusión sociológica más importante de la inversión extranjera se encuentre en la educación impartida a las nuevas generaciones de los países que reciben capital. La educación se tiene que adaptar a la demanda de trabajo ejercida por las empresas extranjeras, lo cual la modifica profundamente. Además, la inversión extranjera cuando es grande y continua, va acompañada, generalmente, de una corriente de instructores extranjeros, en muchas ocasiones pagados por las propias empresas que, como educadores, necesariamente influyen de una manera importante sobre la ideología de sus discípulos.<sup>14</sup>

La influencia de la inversión extranjera sobre la educación no se limitaba a los niveles técnicos, pues también modificaba a la educación profesional aumentando la demanda de egresados de carreras ligadas a cargos de administración y control, al tiempo que impulsaba a que al menos parte de la formación profesional de los estudiantes se hiciera en el extranjero. Por último, también señalaba que la inversión extranjera ejercía una influencia importante sobre el nacionalismo del país receptor, puesto que la llegada de aquella podía exacerbarlo o debilitarlo, lo cual tendría efectos sobre la propiedad de los factores nacionales y el nivel de vida.

<sup>14</sup> Mancera Aguayo, Miguel, *Aspectos de las relaciones entre las inversiones internacionales, el ingreso nacional y el movimiento de divisas en un país subdesarrollado*, Tesis para obtener el título de licenciado en economía, Instituto Tecnológico de México, México, 1956, p. 12.

Por supuesto, la tesis se centra en los efectos económicos de la inversión extranjera. Entre los diversos conceptos que desarrolla, Mancera se concentra en los motivos por los cuales los países subdesarrollados son importadores de capitales y el por qué son atractivas dichas inversiones para los países inversores; en el análisis de las ventajas que presenta la inversión de cartera para los países receptores y en los tipos de industrias a los que deberían canalizarse dichas inversiones. En este último aspecto, señala los efectos benéficos que podía tener la inversión extranjera en industrias productoras de bienes de exportación, lo que le permite hacer una crítica al uso del proteccionismo como mecanismo para promover el desarrollo de un país, pues este no podrá alcanzar “su más alto nivel de vida cerrando sus fronteras indefinidamente a cualquier importación o exportación”. No obstante, añade que las industrias productoras de bienes destinados a sustituir importaciones que reciben préstamos extranjeros también podían aumentar el ingreso nacional siempre y cuando administraran los créditos debidamente. Por último, Mancera advertía sobre los peligros de la intervención estatal en las empresas que recibían inversión extranjera, pues el Estado no debería otorgarles subvenciones para cubrir sus déficit; se debería juzgar detenidamente la conveniencia de otorgar privilegios fiscales a cada empresa; y en caso de concederles alguna protección arancelaria, esta no debería extenderse por tiempo indefinido pues en ese caso sería más conveniente importar los productos en lugar de producirlos. Por el contrario, aunque reconocía que el control de la oferta de ciertos bienes por parte de empresas de capital extranjero pudiera llegar a ser perjudicial para la economía receptora, nuestro autor no veía mayor peligro en que las empresas extranjeras desplazaran a las nacionales.<sup>15</sup>

En los años siguientes a su titulación, Mancera continuó ligado a su alma mater, primero, entre 1958 y 1964, como profesor de las materias de Comercio Internacional y Teoría Económica dentro de la licenciatura en economía, y luego colaborando directamente en proyectos de carácter académico-administrativo. En su carácter de profesor y, desde luego, como egresado distinguido que comenzaba a destacar en el servicio público, Mancera tuvo un papel central en el rediseño del proyecto educativo del ITM en los siguientes años. Aunque el proyecto original estaba enfocado a promover la licenciatura en economía, las carreras que se expandieron más rápidamente fueron aquellas con enfoque técnico-administrativo como Administración y Contabilidad, así como un área de especialización dirigida a funcionarios de instituciones de crédito –cuyos planes de estudio habían sido diseñados por las propias instituciones bancarias– y cursos breves de capacitación para empleados de empresas privadas. A pesar de que estas actividades proporcionaron recursos frescos para el instituto,

<sup>15</sup> Mancera Aguayo, Miguel, *Aspectos de las relaciones entre las inversiones internacionales, el ingreso nacional y el movimiento de divisas en un país subdesarrollado*, Tesis para obtener el título de licenciado en economía, Instituto Tecnológico de México, México, 1956, p. 92.

permitiendo que por primera vez pudiera financiarse íntegramente gracias a las colegiaturas, a finales de la década de 1950, el proyecto académico del ITM comenzaba a desfigurarse. La rápida expansión de la matrícula de las carreras de Administración y Contabilidad había disminuido el nivel académico poniendo en riesgo el objetivo explícito de hacer del ITM una escuela de estudios económicos de excelencia. El deterioro del Instituto era tal que corría el riesgo de convertirse en una escuela comercial de las cuales abundaban en la capital. La situación había llegado a tal punto que el propio Raúl Baillères planteó la siguiente disyuntiva a los funcionarios escolares: aumentaban el nivel académico o entregaba la administración del instituto a otro grupo educativo que se encontrara más consolidado. Incluso se llegó a plantear la conveniencia de transferir la administración de la escuela a la Universidad Iberoamericana. Esta opción, implicaba sacrificios para los fundadores del ITM, pues tendrían que renunciar al capital invertido durante más de una década, además de perder la oportunidad de incidir sobre la sociedad mexicana a través del proyecto educativo que encabezaban.

La solución que se encontró fue reorientar el modelo educativo del ITM retomando el proyecto inicial de excelencia académica. Para ello, se formó una comisión integrada por cuatro distinguidos egresados del Instituto: Alberto Baillères –hijo de Raúl Baillères–, Gustavo Petricoli –primer titulado de la licenciatura en economía–, Manuel Arango –cofundador de la cadena de supermercados Aurrerá–, y nuestro personaje, Miguel Mancera Aguayo. Como parte de los proyectos de renovación propuestos por esta comisión, en enero de 1963 el instituto obtuvo el reconocimiento como “Escuela Libre Universitaria”, lo que en la práctica le daba la autonomía formal y la libertad para elaborar sus propios planes académicos. Este reconocimiento obligó a un cambio de nombre, denominándose a partir de entonces Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM). Al año siguiente, la comisión sugirió la renovación del programa de la licenciatura en economía y en noviembre de 1967 se formó la Junta de Gobierno, en la cual se integró Miguel Mancera, cargo en el que ha permanecido hasta la fecha. Por último, en 1969 se comenzó a aplicar el Plan Integral de Desarrollo, el cual modificó la organización del ITAM y renovó los planes de estudios de todas las carreras. Como parte de estos cambios, se eliminó la posibilidad de que los alumnos pudieran trabajar mientras realizaban sus estudios, pues se identificó que para aumentar el nivel académico era indispensable contar con alumnos de tiempo completo. Estas transformaciones generaron importantes resistencias por parte de profesores y alumnos acostumbrados a una mayor laxitud y flexibilidad en horarios y rigor académico, además de reducir el espectro social de los alumnos que podían ingresar al ITAM pues ahora algunos estudiantes ya no podrían trabajar para sostener sus estudios.

A pesar del paso del tiempo, Mancera ha permanecido conectado al ITAM a través de las reuniones de la Junta de Gobierno y de una participación frecuente en actos y conmemoraciones. Además, en 1994, consciente de las dificultades que enfrentaban las familias de algunos estudiantes del instituto, Miguel Mancera decidió crear un fideicomiso que otorgara becas a estudiantes de excelencia cuyas familias pasaran por una situación económica que comprometiera su permanencia en el ITAM.<sup>16</sup>

En suma, un conjunto de circunstancias personales, familiares y de afinidades entre las cuales se encuentra la amistad de su padre con Luis Montes de Oca, una formación profesional rigurosa y con un claro perfil liberal dentro del ITM, la influencia intelectual de Palacios Macedo, así como la amistad tejida durante sus años universitarios con quienes llegarían a ser importantes empresarios y funcionarios públicos, se combinaron para moldear la personalidad e ideas de nuestro personaje y explican, al menos en parte, las decisiones de política económica que tomó durante su paso por el banco central mexicano.

### 3. El Banco de México

Después de presentar su examen profesional, Mancera ingreso en 1957 a la Comisión de Inversiones Públicas, entidad encargada de planear, asignar y controlar las inversiones del sector público, funciones que serían transferidas al año siguiente a la Secretaría de la Presidencia.<sup>17</sup> El paso de Mancera por esta Comisión fue breve, pues en 1958 ingresó al Banco de México, institución en la cual laboraría por casi cuarenta años. El momento del ingreso de Mancera al Banco Central no pudo ser más afortunado, pues coincidió plenamente con el inicio del periodo conocido como “desarrollo estabilizador”, caracterizado por tasas de crecimiento promedio de 6% y tasas de inflación promedio de 3% anual. Este periodo se extendió hasta 1970 cuando comenzó un nuevo periodo de expansión económica basada en el endeudamiento externo.

Apenas ingresó Mancera al Banco de México, Rodrigo Gómez Gómez, entonces director general, lo integró al grupo selecto de economistas que dependían directamente de la Dirección General. En 1990, en el vigésimo aniversario del fallecimiento de Rodrigo Gómez, Mancera lo recordaba

<sup>16</sup> <https://donar.itam.mx/es/beca-miguel-mancera> . Consultado el 13 de septiembre de 2018.

<sup>17</sup> Esta secretaría fue creada al inicio del gobierno del presidente Adolfo López Mateos y tenía como objetivo elaborar el Plan General del Gasto Público e Inversiones del Poder Ejecutivo, así como coordinar y vigilar los programas de inversión de la Administración Pública. La Secretaría de la Presidencia es un antecedente de la Secretaría de Programación y Presupuesto que se creó en 1976 bajo la administración del presidente José López Portillo; en torno a esta última dependencia, se reuniría el núcleo de funcionarios identificados con posiciones monetaristas, mismo que llegaría al poder durante el sexenio de Miguel de la Madrid Hurtado.

Para quienes tuvimos el inmenso privilegio de convivir con él, de verlo actuar con singular habilidad en su calidad de responsable de la política monetaria [...] Rodrigo Gómez fue un hombre de extraordinaria bonhomía y entusiasmo. Siempre dispuso a sus semejantes, sin distinción de jerarquía, un trato cálido y cordial, desprovisto de afectación. Y nunca perdió el sello norteño: sencillo y campechano.<sup>18</sup>

Rodrigo Gómez había llegado a la dirección del Banco de México en diciembre de 1952, y de inmediato emprendió importantes cambios dentro de la estructura interna de la institución. Uno de estos cambios fue la creación de la Oficina Técnica de la Dirección, la cual quedó a cargo de Ernesto Fernández Hurtado, un joven economista que se convertiría en mano derecha del nuevo director y quien fue profesor de Mancera en el ITM. Fue en esta oficina en la que se formaron algunos de los altos funcionarios del banco en las siguientes administraciones, entre los que se encontraban Mario Ramón Beteta, Jesús Silva Herzog, Francisco Gil Díaz y el propio Miguel Mancera.<sup>19</sup>

La necesidad de atraer a profesionistas técnicamente capacitados al servicio del Banco de México y una preocupación constante por el desarrollo de los recursos humanos, llevó a Rodrigo Gómez –quien no cursó estudios superiores– a fortalecer los programas de becas para estudiar en universidades nacionales y extranjeras. En 1959, gracias a este generoso programa, Mancera ingresó a la maestría en economía de la Universidad de Yale. En una entrevista reciente, nuestro personaje rememoraba aquellos años,

Desde los años setenta, un porcentaje considerable de los egresados del ITAM tenía ya una preparación que los calificaba para cursar exitosamente posgrados en las mejores universidades del mundo. Antes, fuimos pocos los que lo logramos y pasamos enormes trabajos para no fracasar en los estudios, pues nuestra preparación, aún la de los estudiantes mexicanos mejor calificados, era deficiente en comparación con la de los estudiantes norteamericanos y europeos.<sup>20</sup>

A su regreso en 1960, se reincorporó a sus funciones dentro de la Oficina Técnica de la Dirección, la cual ya no era dirigida por Fernández Hurtado, pues recientemente este había sido ascendido a la subdirección general. En estos primeros años de vida profesional, además de sus labores dentro del Banco de México, Miguel Mancera combinó su actividad pública con la docencia, enseñando Economía Política en la Escuela Libre de Derecho en 1957 y Teoría Económica en el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA), entre 1962 y 1964, además de sus clases en el

<sup>18</sup> Mancera Aguayo, Miguel, “Homenaje a don Rodrigo Gómez en el xx aniversario de su fallecimiento”, *El Trimestre Económico*, vol. 57, núm. 228(4) (octubre-diciembre de 1990), p. 1041.

<sup>19</sup> Turrent, Eduardo, *Banco de México: su historia en cápsulas*, Banco de México, México, 2008, p. 41.

<sup>20</sup> *Revista Conexión ITAM*, abril 2018, [https://issuu.com/itam/docs/conexion\\_itam\\_abril18/28](https://issuu.com/itam/docs/conexion_itam_abril18/28) Consultado el 12 de septiembre de 2018.

ITAM. No obstante, esta incursión en la docencia fue breve, pues como nos recuerda Eduardo Turrent,

Miguel Mancera pudo haber realizado una carrera sobresaliente como economista teórico o académico, pero nunca fue esa su inclinación natural. Su perfil estuvo en mucho alimentado por el pragmatismo y la acción.<sup>21</sup>

El periodo de Rodrigo Gómez al frente del Banco de México se caracterizó por fijarse un doble objetivo. Por un lado, se buscaba la estabilidad de la economía por medio de medidas monetarias de corte ortodoxo, pero, al mismo tiempo, se trató de impulsar el crecimiento por medio de medidas que podrían ser calificadas de heterodoxas, más o menos alejadas de los fines tradicionales de los bancos centrales. Tal vez por esta dualidad, Gustavo Petricioli afirmaba que Gómez era “ortodoxo en los principios pero heterodoxo en los instrumentos”.<sup>22</sup> Dichos principios ortodoxos, fueron recordados por Mancera en el texto que preparó para el aniversario luctuoso de su exjefe,

Una de las tesis principales en el pensamiento económico de Rodrigo Gómez [era] la necesidad de conservar la confianza de los agentes económicos. Y nada más pernicioso para la confianza que la inestabilidad monetaria. Sin estabilidad se pone en entredicho no se diga ya el desarrollo económico, sino la viabilidad misma de las instituciones democráticas y la subsistencia de un régimen de libertades. Ello explica, por tanto, la profunda vocación antinflacionaria de don Rodrigo. Porque asumió un compromiso con el progreso y la libertad, declaró una guerra abierta contra las fuerzas de la inflación.<sup>23</sup>

Por su parte, el principal mecanismo que se utilizó para impulsar el crecimiento fue el uso selectivo del encaje legal –depósito obligatorio de la banca comercial– a través créditos canalizados por medio de fondos de fomento. Entre los fideicomisos de fomento que se crearon para impulsar actividades consideradas prioritarias para el desarrollo nacional se encontraban el Fondo de Garantía y Fomento a la Agricultura Ganadería y Agricultura (FIRA), el Fondo de Operación Bancaria para la Vivienda (FOVI), el Fondo para el Desarrollo de la Infraestructura Turística (INFRATUR), el Fondo de Equipamiento Industrial (FONEI), el Fondo para el Desarrollo Comercial (FIDEC) y el Fondo para el Fomento de las Exportaciones (FOMEX).

En mayo de 1962, Miguel Mancera fue nombrado director de FOMEX, cargo en el que permaneció hasta 1967. Desde 1960, el Banco de México había adoptado medi-

<sup>21</sup> Turrent Díaz, Eduardo, “Miguel Mancera Aguayo”, en Leonor Ludlow, *Grandes financieros mexicanos*, LID, México, 2015.

<sup>22</sup> Mancera Aguayo, Miguel, “Homenaje a don Rodrigo Gómez en el XX aniversario de su fallecimiento”, *El Trimestre Económico*, vol. 57, núm. 228(4) (octubre-diciembre de 1990), p. 1044.

<sup>23</sup> Mancera Aguayo, Miguel, “Homenaje a don Rodrigo Gómez en el XX aniversario de su fallecimiento”, *El Trimestre Económico*, vol. 57, núm. 228(4) (octubre-diciembre de 1990), p. 1043.

das para que los bancos y las sociedades financieras canalizaran parte de su depósito obligatorio en moneda extranjera al financiamiento de manufacturas destinadas a la exportación. A finales de 1961, el gobierno federal estableció un impuesto de 10% sobre el valor de ciertas importaciones consideradas de lujo o no necesarias –este impuesto llegó a incluir hasta 2,408 fracciones arancelarias en 1974–. Con el producto de este impuesto se instituyó un fondo destinado a crear un fideicomiso que fomentara la exportación de productos manufacturados. El 14 de mayo de 1962 se formalizó el fideicomiso quedando el Banco de México como fiduciario y encargado de la administración del programa. Según el contrato del fideicomiso, el FOMEX tenía como propósitos fundamentales

Suministrar recursos adicionales de origen no inflacionario para el financiamiento de las exportaciones a través de redescuento a los bancos y las financieras, [para hacer posible] que las instituciones de crédito que no dispongan de recursos suficientes en su depósito obligatorio, por no tener pasivos sustanciales en moneda extranjera, puedan también participar en el financiamiento de las actividades de exportación; y otorgar garantías de crédito a la exportación.<sup>24</sup>

De esta manera, se esperaba que el FOMEX propiciara el crecimiento y desarrollo del sector manufacturero, además de promover la sustitución de importaciones de bienes de capital y de servicios. Cabe señalar que al crearse el FOMEX, las autoridades hacendarias hicieron caso omiso de la existencia del Banco Nacional de Comercio Exterior (Bancomext), institución creada en 1937 y que tenía fines similares a las del nuevo fideicomiso. Esta aparente duplicidad llevó a ciertas discrepancias en la política crediticia de ambas instituciones. No obstante, esta intervención del banco central no era única, pues ocurría lo mismo con otras actividades como la agricultura, el turismo y la vivienda, para las cuales también existían instituciones financieras con facultades especiales para atenderlas y para las cuales también se crearon fideicomisos. La participación de Banco de México en la promoción de las exportaciones no se limitó a la creación del FOMEX, pues el banco también tuvo un papel relevante en el impulso a proyectos de integración económica y en la firma de diversos acuerdos regionales. Tal vez la reputación de eficiencia administrativa que había ganado el Banco de México hizo que la Secretaría de Hacienda descargara en esta entidad responsabilidades que no eran de su directa incumbencia.

Durante el periodo de Mancera al frente del FOMEX, su consejo de administración estuvo integrado por tres representantes de la Secretaría de Hacienda y dos del Banco de México. Posteriormente, ingresaron otros funcionarios del sector público y líderes de cámaras empresariales del sector privado ligados al comercio exterior. El

<sup>24</sup> Álvarez Uriarte, Miguel, *Financiamiento al comercio exterior de México*, El Colegio de México, México, 1985, pp. 117-118.

objetivo de estas sucesivas ampliaciones era incluir a un mayor número de sectores industriales sustitutivos de importaciones de manera que “ninguna exportación se dejará de hacer, [y] ninguna sustitución de importaciones dejará de efectuarse por falta de financiamiento”.<sup>25</sup> Es probable que la participación de Mancera dentro del FOMEX, fuera contraria a sus propias posiciones respecto al libre comercio y al papel de Estado y tal vez le sirvió para convencerse de que “las políticas de industrialización que se habían seguido por años tenían implícito un sesgo anti-exportador”.<sup>26</sup> Además de estos fideicomisos, durante la administración de Rodrigo Gómez se impulsaron otras importantes iniciativas como la participación de México en la Asociación Latinoamericana de Libre Comercio, la fundación del Banco Interamericano de Desarrollo y la creación del Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos –en el que el propio Mancera fue profesor durante un breve periodo–.

La muerte de Rodrigo Gómez ocurrida el 14 de agosto de 1970 y el cambio senenal de ese mismo año, pusieron fin a un periodo en el que el banco central gozó de amplia autonomía por parte del gobierno federal, de manera que pudo cumplir con su misión de ser la “conciencia del gobierno federal en materia monetaria”, alejándose de la tentación de financiar el gasto público con emisión de moneda.<sup>27</sup> Para sucederlo en el cargo se nombró a Ernesto Fernández Hurtado, mano derecha de Gómez y antiguo profesor de Mancera, quien también era identificado dentro de la corriente “desarrollista” o “heterodoxa”. Como señala María Eugenia Romero Sotelo, durante su periodo al frente del Banco de México, Rodrigo Gómez formó a dos escuelas de banqueros centrales: la primera encabezada por Ernesto Fernández Hurtado veía a la estabilidad monetaria como un medio para alcanzar el desarrollo, mientras que la segunda, encabezada por Miguel Mancera privilegiaba la estabilidad como fin último del banco central.<sup>28</sup>

El delicado equilibrio alcanzado durante la administración de Gómez entre los objetivos de estabilidad y crecimiento fue difícil de sostener durante el gobierno de Luis Echeverría. Mecanismos que habían funcionado de forma más o menos eficiente como los fideicomisos de fomento, fueron utilizados de forma excesiva. Es en este periodo de cambios internos en el banco central que se acelera el ascenso de Miguel

<sup>25</sup> Alvarez Uriarte, Miguel, *Financiamiento al comercio exterior de México*, El Colegio de México, México, 1985, pp. 122-123.

<sup>26</sup> Turrent Díaz, Eduardo, “Miguel Mancera Aguayo”, en Leonor Ludlow, *Grandes financieros mexicanos*, LID, México, 2015.

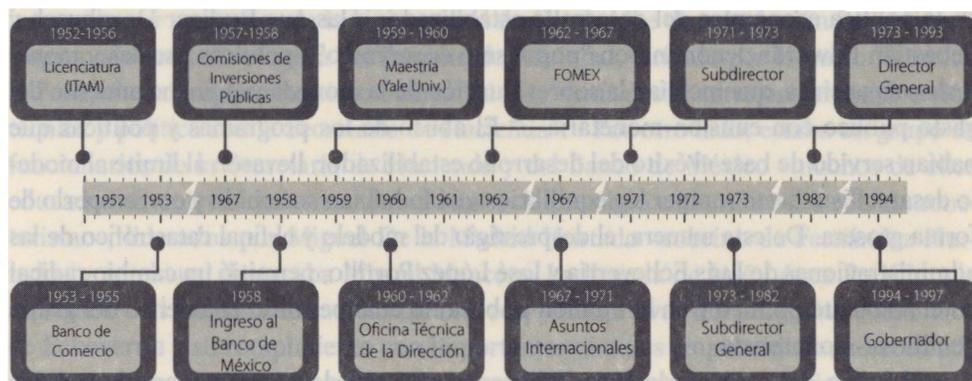
<sup>27</sup> Romero Sotelo, Ma. Eugenia, Leonor Ludlow y Juan Pablo Arroyo, coordinadores, *El legado intelectual de los economistas mexicanos*, Universidad Nacional Autónoma de México, Facultad de Economía, México, 2014, p. 388.

<sup>28</sup> Romero Sotelo, Ma. Eugenia, Leonor Ludlow y Juan Pablo Arroyo, coordinadores, *El legado intelectual de los economistas mexicanos*, Universidad Nacional Autónoma de México, Facultad de Economía, México, 2014, p. 402.

Mancera, primero, siendo nombrado Gerente de Asuntos Internacionales, cargo que ocupó entre 1967 y 1971, luego designado subdirector entre 1971 y 1973, y por último, ascendido a subdirector general entre 1973 y 1982 (Ilustración 1).

Se pueden ofrecer distintas interpretaciones para explicar el rápido ascenso de Miguel Mancera en el Banco de México. En primer lugar, cabe recordar que la administración de Luis Echeverría comenzó con un importante déficit de legitimidad después de la represión estudiantil de 1968. Para mejorar su imagen pública y la adhesión ciudadana, el gobierno federal se vio obligado a adoptar diversas medidas de carácter económico y político que implicaron un rompimiento parcial con el pasado, el cual se ejemplificó con el remplazo del “desarrollo estabilizador” por el nuevo “desarrollo compartido”.

**Ilustración 1. Vida profesional de Miguel Mancera Aguayo**



Entre las medidas de carácter político, estuvo la apertura de espacios a nuevos grupos dentro de la administración federal, lo que implicó el desplazamiento de políticos tradicionales –en su mayoría abogados–, por profesionistas jóvenes, la mayoría de ellos economistas formados en universidades extranjeras. Aunque la incorporación de Mancera al servicio público fue anterior a este cambio generacional, nuestro personaje pudo aprovechar este periodo de recambio para ascender dentro del pesado escalafón del banco central. Por supuesto, este cambio dentro de las estructuras burocráticas trajo consigo nuevas tensiones dentro del gobierno federal, pero estas también fueron benéficas a la carrera profesional de Miguel Mancera y al grupo al que pertenecía.

El otro factor que permitió el rápido ascenso de Mancera fue el desprestigio gradual del modelo desarrollista y del grupo político que lo defendía. Al tiempo que se abrían estos espacios en la administración, se comenzó a aplicar un profundo cambio en la política económica del desarrollo estabilizador a las que Rudiger Dornbusch y Sebastián Edwards denominaron “populismo económico” –políticas fiscales y monetarias expansivas, que incluían la sobrevaluación de la moneda y el financiamiento del gasto público con emisión monetaria–.<sup>29</sup> El abuso de los programas y políticas que habían servido de base al éxito del desarrollo estabilizador, llevaron al límite al modelo desarrollista hasta romper los equilibrios que lo habían sostenido y corromperlo de forma grosera. De esta manera, el desprestigio del modelo y el final catastrófico de las administraciones de Luis Echeverría y José López Portillo, permitió un cambio radical en el ambiente político y en la opinión pública, lo cual permitió el ascenso del grupo neoliberal-monetarista.

Al inicio del sexenio de Luis Echeverría se trató de continuar con la política económica aplicada en los sexenios anteriores, no obstante, después del primer año el ritmo de crecimiento de la economía mexicana tendió a disminuir. Este menor ritmo convenció a Echeverría de la necesidad de convertir al gasto público en el motor del crecimiento, por lo que a partir de 1972 este rubro aumentó en el presupuesto de egresos pero no se compensó con incrementos en los ingresos, generando un creciente déficit –4.9% del PIB, la cifra más alta desde el final de la revolución–.<sup>30</sup> La necesidad de recursos para cubrir esta diferencia, obligó al Banco de México a aumentar la oferta monetaria a una tasa de crecimiento anual de 12.6%, además de disminuir la tasa de interés y reducir el encaje legal. Si bien los precios reaccionaron

<sup>29</sup> Suárez Dávila, Francisco, “Un gran debate económico a través de nuestra historia, los liberales frente a los keynesianos desarrollistas”, *ECONOMIAUNAM*, vol. 15, núm. 45, septiembre-diciembre, FE-UNAM, México, 2018, p. 18.

<sup>30</sup> Cárdenas, Enrique, *El largo curso de la economía mexicana. De 1780 a nuestros días*, Fondo de Cultura Económica, El Colegio de México, México, 2015, p. 616.

con cierto retraso, para 1973 el ciclo expansivo se aceleró con una inflación acumulada de 21.4%, un déficit fiscal de 6.9% del PIB y un creciente deterioro de las cuentas externas. Aunque el banco central trató de disminuir la presión aumentando el encaje y subiendo la tasa de interés en 1%, el esfuerzo era tardío. El empeoramiento de la situación económica llevó a Echeverría a pedir la renuncia a Hugo Margáin al frente de la Secretaría de Hacienda, no sin advertirle que: “Las finanzas se manejan desde Los Pinos”. La subordinación de la Secretaría de Hacienda y del Banco de México a la voluntad presidencial después de la salida de Margáin y la llegada de López Portillo a Hacienda, llevó a Fernández Hurtado a enfrentar crecientes problemas. El deterioro de los indicadores macroeconómicos, el aumento del endeudamiento externo y la reducción gradual de las reservas internacionales condujeron a la devaluación del peso en 1976, lo que puso fin a 22 años de estabilidad cambiaria.

Al mismo tiempo, la división dentro del equipo económico se hacía cada vez más evidente. Por un lado, se encontraba el grupo reclutado por el echeverrismo: integrado por egresados de la Universidad de Cambridge de orientación keynesiana<sup>31</sup> y agrupados en la Secretaría del Patrimonio Nacional, dirigido por Horacio Flores de la Peña, el cual, según Francisco Suárez Dávila, “tenía desde antes una animadversión técnica y política con la Secretaría de Hacienda”.<sup>32</sup> Por otro lado, estaba un grupo de funcionarios de la Secretaría de Hacienda y del Banco de México –muchos de ellos educados en universidades estadounidenses de prestigio e identificados con el monetarismo–, liderados por Miguel De la Madrid Hurtado –sobrino de Fernández Hurtado– y en el cual destacaba Miguel Mancera. La llegada de José López Portillo a la secretaría de Hacienda, la radicalización –real y discursiva– del programa económico de Echeverría y su rompimiento con importantes círculos empresariales, acercó cada vez más a las élites empresariales al grupo político-financiero de Hacienda y Banco de México. De esta manera, aunque en apariencia el grupo liberal-ortodoxo se encontraba arrinconado por los desarrollistas –cada vez más aglutinados en torno al presidente–, estaba tejiendo redes con las élites que pesaban en las decisiones económicas.

Al tomar posesión José López Portillo, nombró a Gustavo Romero Kolbeck como director general del Banco de México. El nombramiento del nuevo director rompió la dinámica establecida dentro del banco, pues, aunque Romero Kolbeck había trabajado dentro del mismo de 1948 a 1954, no era identificado con la burocracia del banco central ni tampoco era un especialista en asuntos monetarios. Rescatado del ostracismo después de ocupar la embajada de México en Japón, Romero Kolbeck

<sup>31</sup> “Keynesianismo primitivo” le llama atinadamente Francisco Suárez Dávila en su capítulo sobre Ernesto Fernández Hurtado dentro de este mismo libro.

<sup>32</sup> Suárez Dávila, Francisco, “Un gran debate económico a través de nuestra historia, los liberales frente a los keynesianos desarrollistas”, *economíaunam*, vol. 15, núm. 45, septiembre-diciembre, FE-UNAM, México, 2018, p. 18.

fue invitado a dirigir la Financiera Nacional Azucarera en 1974, y luego, nombrado director de Nacional Financiera. Desde esta última posición, se opuso a la limitación del crédito propuesta por Fernández Hurtado, la cual afectaba su desempeño en Nacional Financiera. Por ello, no sorprende que, al ocupar la dirección del banco, dedicará sus esfuerzos a aumentar los recursos disponibles para financiar el gasto del gobierno federal, lo que logró no sólo a través del aumento de la emisión monetaria sino también gracias a la creación de los Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes), los cuales abrieron el mercado de dinero para el financiamiento del gasto público. Otra de las innovaciones introducidas durante este periodo, en la cual Miguel Mancera tuvo una participación directa, fue la creación de la banca múltiple, la cual consistía en la fusión de un banco de depósito y descuento, una sociedad financiera y una hipotecaria. Este nuevo modelo de institución financiera se pudo poner en práctica gracias a la nueva Ley del Mercado de Valores, promulgada en 1975. Si bien esta norma tenía como objetivo impulsar este sector financiero, proveyendo el marco jurídico indispensable para el crecimiento de las casas de bolsa, tenía también el objetivo de reducir el negocio de la banca comercial integrando nuevos actores al sector financiero. El modelo de banca múltiple fue muy exitoso y en pocos años fue adoptado por los principales bancos comerciales.<sup>33</sup>

Aunque López Portillo al llegar al poder promovió el ascenso de algunos de los miembros del echeverrismo, no tuvo más opción que fomentar la integración y la reconciliación entre los grupos. Entre los cambios impulsados por la nueva administración al amparo de la “Alianza para la producción”, estaba una profunda reforma de la Administración Pública Federal. Producto de estos cambios fue la creación de la Secretaría de Programación y Presupuesto (SPP).

Como señala Isabelle Rousseau en su artículo *Las nuevas élites y la modernización*,

La SPP nació como una supersecretaría: el presidente la dotó de una capacidad organizacional extraordinaria. Con sus tres subsecretarías (Planeación, Presupuesto y Evaluación), reagrupaba funciones que antes desarrollaban tres secretarías de Estado [Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Secretaría de Patrimonio Nacional y Secretaría de la Presidencia], además, coordinaba varios programas sociales con los que se conectaba con las regiones: el Programa Integral de Desarrollo Regional (Pider), la Coordinación General del Plan Nacional de Zonas Deprimidas y Grupos Marginados (Coplamar) y el Sistema Alimentario Mexicano (SAM). Esto le otorgaba un control casi absoluto sobre el resto de la administración pública.<sup>34</sup>

<sup>33</sup> Turrent, Eduardo, *Banco de México: su historia en cápsulas*, Banco de México, México, 2008, p. 46.

<sup>34</sup> Rousseau, Isabelle, “Las nuevas élites y su proyecto modernizador”, en Elisa Servín, *Del nacionalismo al neoliberalismo, 1940-1994*, FCE-CIDE-INEHRM, México, 2010, pp. 250-251.

López Portillo cedió el control de la nueva secretaría al grupo keynesiano y nombró a uno de sus miembros, Carlos Tello Macías, como primer secretario, depositando enormes expectativas en la capacidad de la SPP para ofrecer resultados en materia de combate a la pobreza y aplicación de programas sociales. Los constantes enfrentamientos de Tello con el Secretario de Hacienda, Julio Rodolfo Moctezuma y los escasos resultados llevaron a la salida de ambos funcionarios menos de un año después de su nombramiento, siendo sustituidos por Ricardo García Sainz y David Ibarra Muñoz, respectivamente. La desorganización y la falta de experiencia del personal de la SPP, además de los ataques velados del grupo monetarista, reagrupados en la Secretaría de Hacienda, orillaron a López Portillo a entregar la SPP a los monetaristas y a poner al frente de esta a Miguel de la Madrid. De la Madrid era dos años menor que Mancera y tenía también una amplia experiencia en el sector financiero público, ocupando cargos de responsabilidad en el Banco Nacional de Comercio Exterior, el Banco de México y Petróleos Mexicanos, además de fungir como Director General de Crédito de la Secretaría de Hacienda de 1972 a 1975 y como Subsecretario de Hacienda de 1975 a 1979. A diferencia de Mancera, De la Madrid estudió derecho en la UNAM –aunque después estudió un posgrado en Administración Pública en la Universidad de Harvard– y estaba afiliado al Partido Revolucionario Institucional desde 1963.

La solidez, homogeneidad y capacidad técnica del grupo monetarista le permitió entregar buenos resultados desde la SPP, fortalecer sus lazos con el sector privado, reducir la influencia de sus dos principales competidoras en el ajedrez político –las secretarías de Hacienda y Gobernación–, y gracias a su función en la distribución de recursos públicos, comenzar a construir una base política propia. La fuerza acumulada en apenas tres años permitió que Miguel de la Madrid, personaje en torno al cual se aglutinaba este grupo, fuera designado candidato del partido oficial a la presidencia de la República.

Aunque el inicio del sexenio de López Portillo comenzó con una importante contracción resultado de la devaluación de 1976, el descubrimiento de yacimientos petroleros en el Golfo de México volvió a relajar los controles sobre el gasto público. A pesar de que se implementó una ambiciosa reforma fiscal, el gasto y la inversión crecieron más rápido que los ingresos públicos, lo que llevó a financiar el déficit a través de la emisión de dinero y el endeudamiento externo. El aumento del gasto público y el auge petrolero impulsó el crecimiento económico entre 1978 y 1981, sin embargo, ya a finales de la década de 1970 había señales preocupantes: la inflación comenzaba a aumentar, el déficit de la balanza comercial crecía a pesar de las exportaciones petroleras y el déficit en cuenta corriente se agudizaba como resultado del aumento del pago de intereses de la deuda externa. Estos crecientes desequilibrios

fueron cubiertos con más deuda.<sup>35</sup> La conclusión de la expansión económica es muy conocida, la caída de los precios internacionales del petróleo aunada al aumento de las tasas de interés de los préstamos externos mexicanos condujo a la suspensión del pago de intereses de la deuda externa. Con la crisis de la deuda y la nacionalización bancaria de septiembre de 1982 termina una etapa en la historia económica reciente.

Es en este contexto que Miguel Mancera ocupa por primera vez la dirección general del Banco de México. El 17 de marzo de 1982, López Portillo solicitó la renuncia del secretario de Hacienda David Ibarra, así como la de Romero Kolbeck debido a que “se indisciplinaron en una medida de estrategia fundamental en el manejo del desliz del peso”.<sup>36</sup> Para sustituirlos fueron nombrados Jesús Silva Herzog en Hacienda y Miguel Mancera en el Banco de México, ambos personajes ligados al ya para entonces candidato Miguel de la Madrid. Este primer periodo de Mancera como director general fue muy breve pues permaneció en el cargo sólo poco más de cinco meses. A pesar de su brevedad, este fue un periodo de intenso deterioro de la economía mexicana.

La fuerte caída de las reservas internacionales y la inestabilidad de los mercados en febrero había conducido a la devaluación del tipo de cambio de alrededor de 80%. Aunque el peso logró estabilizarse, nuevos aumentos salariales volvieron a generar presiones devaluatorias. Si bien se intentó reducir el gasto público, el ciclo político impidió reducirlo aún más debido a la proximidad de las elecciones, lo que aumentó las expectativas devaluatorias y la fuga de capitales. La solución de emergencia fue una nueva devaluación en abril, la cual llevó al peso de 26.91 a 47 pesos por dólar, siendo por completo insuficiente para estabilizar la economía. La necesidad de divisas para financiar el déficit de la balanza comercial y el servicio de la deuda obligó a la contratación de nuevos empréstitos de corto plazo con tasas de interés crecientes. En junio, la banca internacional daba la espalda al gobierno mexicano al negarse a dar nuevos préstamos y cancelar líneas de crédito ya otorgadas.

Al mes siguiente, ante los rumores crecientes de que el mercado de cambios sería intervenido por el gobierno federal, las autoridades del Banco de México publicaron un breve artículo titulado “Inconveniencia del control de cambios” en la revista *El Trimestre Económico*. Este artículo tenía como objetivo mostrar la ineficacia del control de cambios como defensa contra las fugas de capital, así como para eliminar el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos. A través de una detallada explicación teórica y el uso de numerosos ejemplos, los autores trataban de evidenciar las dificultades prácticas de aplicar un control de cambios generalizado en un país como

<sup>35</sup> Moreno Brid, Juan Carlos y Jaime Ros Bosch, *Desarrollo y crecimiento en la economía mexicana. Una perspectiva histórica*, Fondo de Cultura Económica, México, 2010, pp. 180-181.

<sup>36</sup> Citado en Tello, Carlos, *Estado y desarrollo económico. México 1920-2006*, FE-UNAM, México, 2007, p. 590.

México, con una larga frontera con Estados Unidos y con unos sistemas bancarios y aduaneros relativamente débiles. Además, se hacía énfasis en los problemas de carácter administrativo y jurídico que traería el control de cambios, los cuales requerirían tiempo, personal calificado y múltiples adecuaciones del marco legal. En suma, el artículo concluía afirmando que “si algún país existe, en donde el control de cambios tenga la máxima probabilidad de fracasar, ese es probablemente México”.<sup>37</sup> A pesar del enfático rechazo al control de cambios por parte del Banco de México, las dificultades que enfrentaba la economía mexicana y la negativa gubernamental a liberar el tipo de cambio dejaban pocas opciones. Enrique Cárdenas resume la situación de aquellos meses críticos,

La demanda de divisas era imparable. Para fines de julio, las reservas del Banco de México prácticamente se agotaron y la respuesta fue, por primera vez en la historia del país, establecer un control de cambios para impedir la fuga de capitales y enfrentar la crisis en la balanza de pagos. A partir de entonces, se experimentaron diversos mecanismos cambiarios para racionalizar el uso de las divisas. El 5 de agosto se estableció un sistema cambiario “dual”: un tipo de cambio preferencial para importaciones necesarias y el pago de la deuda externa de 50 pesos por dólar, y otro “libre”, que era oficialmente de 69.50 pesos por dólar, para todo lo demás. Al día siguiente se estableció, en contra de la opinión del director del Banco de México, Miguel Mancera, que aquellos depositantes con cuentas en dólares en la banca mexicana recibieran por sus ahorros (mexdólares) la cantidad en pesos y a un tipo de cambio de 70 pesos por dólar, que entonces era menor al de equilibrio. El público en general quedó sumamente descontento y se aceleró aún más la fuga de divisas.<sup>38</sup>

El fracaso del gobierno mexicano para reactivar el crédito externo lo orilló a tomar decisiones aún más drásticas. El 20 de agosto de 1982, el secretario de Hacienda Jesús Silva Herzog, anunció a la banca internacional la imposibilidad de México para hacer frente al pago de la deuda. El “debo no niego, pago no puedo”, sería una “moratoria negociada” por 90 días que afectó solo a los pagos de capital. Mientras tanto, la llamada “quinta opción” propuesta por Carlos Tello para solucionar el problema de la fuga de capitales, la nacionalización bancaria, iba ganando mayor apoyo dentro de la voluntad presidencial.<sup>39</sup>

<sup>37</sup> Banco de México, “Inconveniencia del control de cambios”, *El Trimestre Económico*, vol. 49, núm. 195(3) (julio-septiembre de 1982), p. 794. El artículo apareció como una aportación del Banco de México, aunque en algunos textos se atribuye la autoría a Miguel Mancera.

<sup>38</sup> Cárdenas, Enrique, *El largo curso de la economía mexicana. De 1780 a nuestros días*, Fondo de Cultura Económica, El Colegio de México, México, 2015, pp. 646.

<sup>39</sup> Las otras cuatro opciones eran: una fuerte devaluación del peso para desalentar la demanda de divisas; la libre flotación del peso; un sistema de control de cambios; y por último, mantener la política cambiaria establecida con la devaluación de febrero, Espinosa Rugarcía, Amparo y Enrique Cárdenas, *La nacionalización bancaria, 25 años después: la historia contada por sus protagonistas*, Tomo II, Centro de Estudios Espinosa Yglesias, México, 2008 p. 218.

Aunque existían rumores sobre el golpe de timón que se proyectaba, el círculo cercano al presidente había procedido de forma discreta. Sergio Ghigliazza, funcionario cercano a Mancera dentro del banco, recordaba que la nacionalización de la banca “fue un secreto muy bien guardado. Certidumbre, yo creo que nadie la tuvo, por lo menos en el Banco de México, y me atrevo a decir que ni en otras partes del gobierno”. Ghigliazza recordaba también que la noche anterior al último informe de gobierno, los principales funcionarios del Banco de México se despidieron como siempre, y que Mancera sólo mencionó: “A lo mejor hay sorpresas”.<sup>40</sup>

El 1 de septiembre, en el marco de su último informe de gobierno, el presidente José López Portillo anunció la nacionalización de la banca comercial y el control generalizado de cambios. Esa misma mañana, Mancera había sido cesado de la dirección general del Banco de México. Para sustituirlo, se nombró a Carlos Tello, principal proponente de la nacionalización bancaria. Tello describe el escenario que se enfrentaba, en los siguientes términos,

La especulación contra el peso, animada y auspiciada por la banca, deterioró seriamente las finanzas públicas y la balanza de pagos del país. Prácticamente todos los dólares que ingresaban al país los introducía el gobierno (por la vía de la exportación del petróleo y por la de los créditos externos), y se volvían a fugar a través de los bancos por el capital especulativo. Quienes encabezaban la especulación, tenían en sus manos el instrumento para especular. La única medida eficaz era nacionalizar ese instrumento.<sup>41</sup>

La administración de Tello al frente del Banco de México duró apenas noventa días, durante los cuales trató de establecer las bases para el funcionamiento del nuevo sistema de pagos, acelerando la transición de las propiedades de la banca comercial, así como la implementación del control de cambios.

El 1 de diciembre de 1982, Miguel de la Madrid asumió la Presidencia de la República, nombrando de nueva cuenta a Miguel Mancera Aguayo como director general del Banco de México.<sup>42</sup> Junto con Mancera ascendió un grupo de funcionarios de

<sup>40</sup> *Revista Expansión*, “No existen los milagros”, <https://expansion.mx/expansion/2011/09/14/no-existen-los-milagros>. Consultado el 26 de septiembre de 2018.

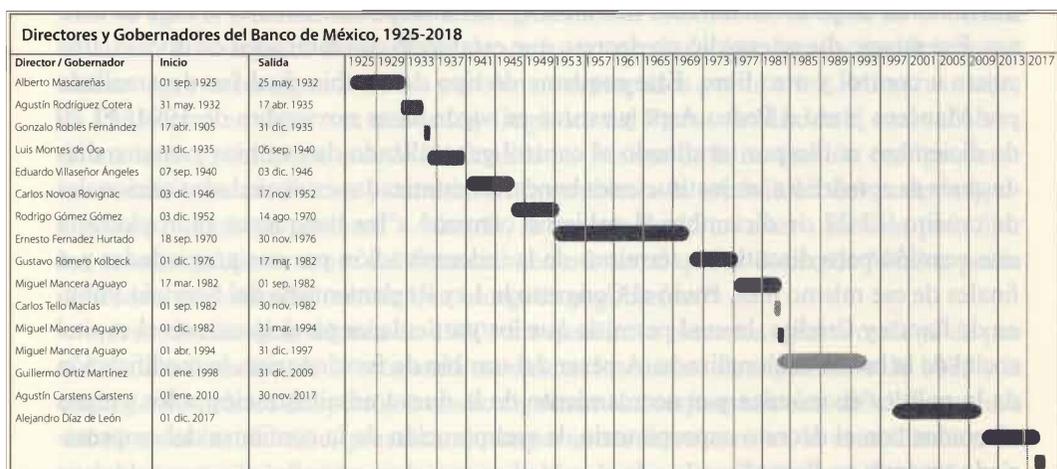
<sup>41</sup> Tello, Carlos, *Estado y desarrollo económico. México 1920-2006*, FE-UNAM, México, 2007, p. 591.

<sup>42</sup> Diversos estudios no incluyen a Miguel Mancera dentro del núcleo cercano a De la Madrid; es el caso del artículo *Los hombres del presidente De la Madrid* publicado por Rogelio Hernández Rodríguez en 1987, en el cual no incorpora a Mancera dentro de este grupo tal vez porque no era miembro del gabinete. Este interesante artículo estudia las trayectorias del grupo de funcionarios públicos que llegó al poder en 1982. Entre los muchos datos interesantes que encuentra el autor está que los miembros del gabinete delamadridista tenían 49 años en promedio, habían ingresado al servicio público a los 25 años y, por lo tanto, tenían una experiencia profesional de 24 años. Miguel Mancera cumple plenamente con el perfil descrito por Hernández. Véase, Hernández Rodríguez, Rogelio, “Los hombres del presidente De la Madrid”, *Foro Internacional*, vol. 28, núm. 1 (109)

corte ortodoxo como Francisco Borja Martínez y el propio Sergio Ghigliazza, quienes ocuparon las dos subdirecciones generales, así como Francisco Gil Díaz en Investigación Económica, Jesús Marcos en Programación Financiera y Luis Jaime Marentes en la dirección de Emisión. En efecto, como señaló Manuel Espinosa Yglesias, con la llegada de Miguel de la Madrid “los hombres más ciegamente convencidos de las bondades de la estatización bancaria ya no formaban parte del equipo gubernamental”.<sup>43</sup>

Mancera permanecería al frente del Banco de México hasta su retiro: primero, como director general de la institución entre el 1 de diciembre de 1982 y el 31 de marzo de 1994, y luego, como gobernador del banco central entre el 1 de abril de ese último año y el 31 de diciembre de 1997.

### Ilustración 2. Directores y gobernadores del Banco de México, 1925-2018



(jul. - sep., 1987), pp. 5-38.

<sup>43</sup> Espinosa Yglesias, Manuel, “Bancomer: logro y destrucción de un ideal”, en Espinosa Rugarcía, Amparo y Enrique Cárdenas, *La nacionalización bancaria, 25 años después: la historia contada por sus protagonistas*, Centro de Estudios Espinosa Yglesias, México, 2008, p. 56.

Le tomó 24 años ascender desde la Oficina Técnica de la Dirección –donde ingresó a los 26 años– hasta llegar a la Dirección general. Su primera etapa al frente de la institución fue de apenas 5 meses y 16 días, mientras que su segundo periodo se extendió por 11 años y 4 meses y el tercero por 3 años y 9 meses, para un total de 15 años, 6 meses y 16 días, siendo el segundo director/gobernador de mayor permanencia dentro de la institución, apenas superado por Rodrigo Gómez quien estuvo al frente del banco central durante 17 años y 8 meses.<sup>44</sup> No obstante, a diferencia del periodo que le correspondió a Gómez, la etapa de Mancera al frente del instituto fue uno de los periodos más difíciles en la historia económica contemporánea de México.

Apenas tomó posesión del cargo, se comenzaron a instrumentar importantes cambios en la política monetaria. El 10 de diciembre, Mancera anunció que el control de cambios había sido un completo fracaso, pues había provocado pérdidas por 100 mil millones de pesos en tan solo tres meses y no había podido detener la fuga de divisas. Ese mismo día se expidió un decreto que estableció dos mercados de divisas, uno sujeto a control y otro libre. Este esquema de tipo de cambio dual fue desarrollado por Mancera junto a Pedro Aspe y estuvo en vigor hasta noviembre de 1991. El 20 de diciembre se dio por terminado el control generalizado de cambios y cuatro días después se convirtió a las instituciones bancarias estatizadas en sociedades nacionales de crédito. El 27 de diciembre el gobierno convocó a los banqueros expropiados a una reunión para discutir los términos de la indemnización por sus propiedades y, a finales de ese mismo mes, envió al Congreso la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, la cual permitía que los particulares participaran en el capital social de la banca nacionalizada. A pesar del cambio de funcionarios, la modificación de la política económica y el acercamiento de la nueva administración a los grupos afectados con el decreto expropiatorio, la recuperación de la confianza del empresario tardaría en llegar.<sup>45</sup>

Además del problema de la banca nacionalizada, el Banco de México tuvo que participar en la resolución de diversos problemas de gran magnitud. Uno de los más acuciantes fue el de la restructuración de la deuda externa, debido a que 98% de la deuda pública vencía entre agosto de 1982 y diciembre de 1984. Gracias a la estrecha coordinación entre la secretaría de Hacienda y el Banco de México, se obtuvo un periodo de gracia de cuatro años, el cual dio un respiro a la administración entrante.

<sup>44</sup> La longevidad en el cargo de los principales directivos es uno de los indicadores de la estabilidad e independencia de los bancos centrales. Véase, Jácome H., Luis I., “Independencia legal de la banca central en la América Latina e inflación”, *El Trimestre Económico*, vol. 70, núm. 280(4) (Octubre-Diciembre de 2003), pp. 673-719.

<sup>45</sup> La bibliografía sobre la nacionalización bancaria es amplia, destacando los diversos títulos publicados por el Centro de Estudios Espinosa Yglesias, los cuales incluyen descripciones detalladas de aquellos días críticos junto con entrevistas con los actores involucrados.

Un problema relacionado que preocupaba en particular a Mancera y a su equipo era la deuda contratada por empresas privadas mexicanas en el exterior. Para atender este problema, se creó el Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios (Ficorca), por acuerdo del 11 de marzo de 1983. Este fideicomiso tenía como objetivo permitir la restructuración de la deuda de las empresas mexicanas con proveedores e instituciones financieras del exterior, permitiendo que los deudores adquirieran dólares para entrega futura a un tipo de cambio preestablecido, por el monto necesario para cumplir sus obligaciones con acreedores externos.<sup>46</sup>

Otro problema de similar gravedad era el crecimiento de la inflación. Debido a que se decidió financiar el déficit público con recursos del Banco de México, la base monetaria creció en 90.4% en 1983, lo que elevó la inflación a cerca de 100%, iniciando con ello un largo y doloroso periodo en el que se ensayaron diversos programas de ajuste. Durante los cinco años siguientes al estallido de la crisis de la deuda, se aplicó un conjunto de medidas de carácter ortodoxo que fueron insuficientes e incluso agravaron algunos de los problemas destapados por la crisis. Mientras tanto, en 1985 entró en vigor una nueva Ley Orgánica del Banco de México la cual señalaba de manera explícita que una de las finalidades básicas de la institución era “procurar las condiciones crediticias y cambiarias favorables a la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional”. Además, la ley estableció un nuevo método para fijar los montos máximos tanto del financiamiento interno que el Banco de México podía conceder, así como del crédito que otorgaba al gobierno.<sup>47</sup>

A mediados de la década de 1980, dos elementos externos agravaron la ya de por sí delicada situación de la economía mexicana: los sismos de septiembre de 1985 y la caída de los precios del petróleo al año siguiente. La respuesta a esta difícil coyuntura volvió a ser insuficiente, presentando importantes retrocesos en la estabilización de variables como la inflación en la que se habían hecho algunos avances. La crisis bursátil de 1987 y una nueva devaluación del peso, obligaron al gobierno de Miguel de la Madrid a aplicar un nuevo plan de estabilización de corte heterodoxo en diciembre de 1987, el cual fue conocido como Pacto de Solidaridad Económica (PSE). El diseño de este programa estuvo encabezado por Pedro Aspe, colaborador cercano a Mancera desde el inicio de la crisis de la deuda y quien tenía una relación estrecha con el entonces secretario de Programación y Presupuesto, Carlos Salinas de Gortari. Además de Mancera, por parte del Banco de México participó también Sergio Ghigliazza, aunque el diseño del pacto involucró a distintas instancias del banco central, pues demandó la

<sup>46</sup> Banco de México, “La actividad económica en 1983”, *Revista Comercio Exterior*, abril de 1984, p. 364.

<sup>47</sup> Borja Martínez, “El nuevo régimen del Banco de México”, *Revista Comercio Exterior*, México, enero de 1995, p. 13.

creación de nuevos indicadores como los índices de precios quincenales y los índices de precios basados en la canasta básica.<sup>48</sup>

El propio Mancera hizo un balance sobre el contexto en el que surgió el Pacto en una larga entrevista realizada por la revista *Expansión* con motivo de su nombramiento como *Hombre de EXPANSIÓN* para el año 1995,

La teoría detrás del Pacto no es una invención mexicana, pero en nuestro país se ha dado una de sus pocas aplicaciones exitosas. Porque al celebrarse el Pacto, en diciembre de 1987, las finanzas públicas estaban fundamentalmente en orden. El elevado déficit fiscal de entonces se debía mayoritariamente al componente inflacionario de los intereses pagaderos por concepto de la deuda pública interna. De reducirse la inflación, bajarían las tasas, y con ello el déficit.<sup>49</sup>

De este modo, el Pacto debía acabar con las causas inerciales de la inflación rompiendo el círculo vicioso de los aumentos de precios y salarios, a través del diálogo entre los sectores obrero, campesino y empresarial con el gobierno federal. Mancera consideraba que la búsqueda de la estabilidad de precios era un prerequisite para recuperar la senda de crecimiento, pues sólo con ella podría promoverse la inversión nacional y extranjera. Como recordaba en esta entrevista: “es en la estabilidad que las decisiones de inversión pueden ser tomadas con menor dificultad y riesgo. Sólo así puede surgir un mercado de crédito a largo plazo y a tasas fijas relativamente bajas”. En este mismo sentido, estaba consciente de las dificultades que se enfrentaban y la inexistencia de soluciones “milagrosas”,

Lo primero en la economía es hacer comprender a la población que no existen los mal llamados milagros económicos. Milagroso sería que un país progresara rápidamente sin educarse, sin ahorrar y sin trabajar. Si miramos a las naciones que se desarrollan más rápidamente, advertimos estos denominadores comunes: un gran esfuerzo educativo, un elevado coeficiente de ahorro y una gran dedicación, conjugados con otro elemento: la seguridad jurídica.<sup>50</sup>

El PSE logró contener el aumento de los precios desde su primer año de funcionamiento, no obstante, este importante éxito no fue cosechado por el gobierno de Miguel de la Madrid, sino por el de su sucesor, Carlos Salinas de Gortari. La llegada de este último fortaleció aún más al grupo liberal ortodoxo, integrando a una nueva generación de economistas educados en universidades estadounidenses, calificados

<sup>48</sup> Turrent, Eduardo, *Banco de México: su historia en cápsulas*, Banco de México, México, 2008, p. 52.

<sup>49</sup> *Revista Expansión*, “NO EXISTEN LOS MILAGROS”, <https://expansion.mx/expansion/2011/09/14/no-existen-los-milagros> . Consultado el 26 de septiembre de 2018.

<sup>50</sup> *Revista Expansión*, “NO EXISTEN LOS MILAGROS”, <https://expansion.mx/expansion/2011/09/14/no-existen-los-milagros> . Consultado el 26 de septiembre de 2018.

inmediatamente como “tecnócratas”. Mancera se identificaba por completo con los objetivos y métodos de política económica propuestos por el nuevo titular de la secretaría de Hacienda, al grado que reconocía que el secretario, Pedro Aspe, “no tenía que recurrir a la persuasión, porque estábamos de acuerdo desde un principio en todo”.

Una de las medidas que aplicó con urgencia la nueva administración federal fue la privatización de empresas públicas. A través de la Unidad de Desincorporación encabezada por Jacques Rogozinski, el gobierno federal transfirió buena parte de las entidades paraestatales que estaban aún en su poder, con el doble objetivo de reducir el déficit público —obteniendo recursos por su venta y reduciendo la carga burocrática—, además de promover la participación del sector privado, partiendo del supuesto de que dicha participación reduciría los precios y aumentaría la calidad de los servicios. Aunado a este objetivo, al régimen salinista le interesaba impulsar la liberalización y modernización de aquellos mercados que se consideraban poco competitivos en términos internacionales debido a que habían estado sometidos a excesivas regulaciones. En este sentido, un elemento central de la liberalización del sector financiero mexicano era la reprivatización de los bancos nacionalizados en 1982.

Desde agosto de 1990, con la promulgación de un nuevo marco jurídico que regularía al sistema bancario, se tomaron las primeras medidas para llevar a cabo la reprivatización de la banca. A través del Comité de Desincorporación Bancaria (CDB), creado por acuerdo presidencial del 5 de septiembre, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el Banco de México, la Comisión Nacional Bancaria y la Comisión Nacional de Valores, establecieron las bases y criterios generales que guiarían el proceso de desincorporación. Curiosamente, el CDB no estaba presidido por Pedro Aspe, sino por el subsecretario de Hacienda, Guillermo Ortiz Martínez, quien se convirtió en pieza clave de la privatización ganando una influencia transexenal que en buena medida se debió a su papel en este proceso. Mancera participó tanto en el CDB como en la Comisión Intersecretarial de Gasto Financiamiento, las dos entidades que decidieron la asignación de los 18 bancos desincorporados, por lo que fue actor y testigo de todo el proceso. Aunque los antiguos dueños de la banca comercial intentaron recuperar parte del negocio perdido, se les impidió participar en las subastas de sus antiguas propiedades. Según cuenta Agustín Legorreta Chauvet, antiguo propietario de Banamex, trató de pujar en la subasta arguyendo que nadie como él conocía ese banco y creía que gracias a sus antecedentes podría reflotarlo. No sólo le fue negada esa posibilidad, sino que además se le impidió adquirir bancos regionales que habían estado asociados a Banamex. Según Legorreta, el propio Mancera le informó las razones de la negativa: “Es claro que, de prosperar, ustedes adquirirán muy barato una serie de banquitos que, luego de fusionarse en una sola institución, se convertirán en

un bancote”.<sup>51</sup> Al igual que Legorreta, Manuel Espinosa Yglesias, dueño de Bancomer antes de la nacionalización, también trató de recuperar el control de su antigua propiedad. Espinosa Yglesias, refiere en su libro *Bancomer: logro y destrucción de un ideal*, la manera en que José Córdoba Montoya, primero, y Guillermo Ortiz y Miguel Mancera, después, objetaron su participación en la subasta de Bancomer.<sup>52</sup>

La decisión de favorecer a nuevos actores dentro del sistema financiero en lugar de restituir la propiedad de los bancos a sus antiguos propietarios formaba parte de una estrategia con múltiples implicaciones. Evidentemente, la razón de fondo de esta actitud era de carácter político: impedir el fortalecimiento de un sector de la burguesía mexicana al que la nueva élite en el poder consideraba poco leal –los banqueros–, al tiempo que fortalecían a sus nuevos aliados –los bolseros–. La forma en que se fue tejiendo esta alianza nos obliga a retroceder un poco en el tiempo. Uno de los grupos con los que Luis Echeverría entró en conflicto directo durante su sexenio fue con los banqueros, los cuales habían sido los principales socios del gobierno federal por décadas. Desde la posrevolución, el gobierno se preocupó por crear las condiciones para fortalecer el sistema bancario, aunque bajo un rígido control gubernamental. Posteriormente, con el inicio del modelo de sustitución de importaciones, el gobierno permitió que los banqueros tomaran el liderazgo del sector privado, pues carecía de los recursos necesarios para financiar las crecientes demandas de crédito del proceso de industrialización. Esta relación armónica alcanzó su punto máximo durante el desarrollo estabilizador gracias a la estrategia conjunta de Antonio Ortiz Mena y Rodrigo Gómez, la cual enfatizó el papel de la banca privada como la fuente principal de crédito dentro de la economía mexicana. El programa de “desarrollo compartido” propuesto por Echeverría entraba en colisión directa con la estrategia anterior porque demandaba cantidades crecientes de recursos para cubrir el déficit público, lo que obligaba a la banca comercial a dedicar una mayor proporción de sus créditos al sector público descuidando a sus clientes privados. La insuficiencia de los recursos bancarios para financiar el gasto público y la animadversión del presidente Echeverría ante el creciente poder económico y político de los banqueros, lo llevó a abrir el sistema financiero mexicano a otros jugadores con el doble propósito de aumentar los recursos disponibles y debilitar a los banqueros. La Ley del Mercado de Valores promulgada en enero de 1975, estableció el marco jurídico que permitió el crecimiento de las casas de bolsa, así como la diversificación del sistema financiero. Según Sergio

<sup>51</sup> Espinosa Rugarcía, Amparo y Enrique Cárdenas, *La nacionalización bancaria, 25 años después: la historia contada por sus protagonistas*, Centro de Estudios Espinosa Yglesias, México, 2008, p. 120.

<sup>52</sup> Espinosa Yglesias, Manuel, “Bancomer: logro y destrucción de un ideal”, en Espinosa Rugarcía, Amparo y Enrique Cárdenas, *La nacionalización bancaria, 25 años después: la historia contada por sus protagonistas*, Centro de Estudios Espinosa Yglesias, México, 2008, p. 201.

Ghigliazza, en entrevista concedida en 1996, el principal impulsor de esta ley fue Miguel Mancera.<sup>53</sup> Aunque el ascenso de los dueños de las casas de bolsa creadas a raíz de esta ley fue lento, en veinte años se hicieron con el control del sistema financiero mexicano de la mano de la élite neoliberal. Paradójicamente, la nacionalización bancaria fortaleció tanto al grupo liberal monetarista como a los bolseros porque debilitó a sus respectivos enemigos —los desarrollistas y los banqueros, respectivamente—. Por último, la privatización de la banca le permitió al gobierno federal promover nuevas coaliciones rentistas y grupos de interés.<sup>54</sup>

El éxito de los pactos en la contención de la inflación, la estabilidad cambiaria y la recuperación del crecimiento económico, hicieron que el gobierno de Carlos Salinas fuera ampliamente reconocido por gobiernos e instituciones financieras del mundo entero. El 30 de noviembre de 1992, Miguel Mancera recibió el Premio Rey Juan Carlos de Economía de la Fundación José Celma Prieto. En una muestra más del triunfalismo del sexenio salinista, Luis Ángel Rojo, presidente del jurado, señalaba que el premio le había sido concedido por haber contribuido al “brillante resurgimiento de la economía mexicana en una de las pocas historias felices y con valor de ejemplaridad que puede ofrecer la economía mundial en los últimos años”. En buena medida, el premio era otorgado al conjunto de funcionarios que habían gestionado la crisis de 1982, pues como señalaba Rojo en el preámbulo al discurso de Mancera,

Fueron las gentes defensoras de la libertad y la apertura económicas, del restablecimiento enérgico de los equilibrios básicos y de un crecimiento basado en la buena asignación de los recursos frente al voluntarismo que los había derrochado, quienes consiguieron señalar el camino por el que México había de salir de su crisis. Y, entre esas gentes lúcidas, Miguel Mancera ha desempeñado un papel fundamental.<sup>55</sup>

El discurso que pronunció Mancera en aquella ocasión es en particular interesante porque le permitió hacer una crítica a las políticas del “desarrollo estabilizador”, las cuales calificó como “fuera de moda, por no decir desacreditadas”. Desde su perspectiva, el dirigismo industrial, el proteccionismo sin miramientos y la regulación

<sup>53</sup> Minushkin, Susan, “Banqueros and Bolseros: Structural Change and Financial Market Liberalisation in Mexico”, *Journal of Latin American Studies*, vol. 34, núm. 4 (nov., 2002), p. 922.

<sup>54</sup> Sandoval Ballesteros, Irma Eréndira, “Intervencionismo neoliberal y desregulación financiera: evolución institucional del sector bancario en México”, *Revista Mexicana de Sociología*, vol. 67, núm. 3 (jul. - sep., 2005), pp. 593-631. La autora de este interesante artículo señala que el neoliberalismo es generalmente entendido como un proyecto económico con repercusiones políticas. No obstante, invierte la relación causal y afirma que, en realidad, el neoliberalismo es un proyecto político con consecuencias económicas.

<sup>55</sup> Mancera Aguayo, “Discurso de Miguel Mancera en la recepción del Premio de Economía Rey Juan Carlos”, *El Trimestre Económico*, vol. 60, núm. 237(1) (enero-marzo de 1993), p. 213.

excesiva a los intermediarios financieros, no explican el importante crecimiento de la economía mexicana entre 1954 y 1970 sino la estabilidad macroeconómica promovida por Antonio Ortiz Mena y Rodrigo Gómez, que ignoraron las ideas inflacionistas que se difundían a nivel mundial. Mancera agregaba que la pernicioso difusión del estatismo en México se debía a la influencia que había ganado el marxismo en las escuelas donde se enseñaba economía, a la difusión tergiversada de las ideas keynesianas y, en particular, a los estudios de la CEPAL, los cuales generaron un ambiente desfavorable a la economía de mercado.<sup>56</sup>

La identidad de objetivos entre el gobierno federal y el banco central durante el sexenio salinista permitió que ambas instancias caminaran en el mismo sentido. No obstante, había plena conciencia entre los funcionarios respectivos que las diferencias de enfoque que existieron en el pasado reciente habían terminado sometiendo al banco central. Sabían que esta circunstancia podría repetirse en el futuro vulnerando la capacidad del Banco de México para cumplir con sus objetivos, de allí la importancia de formalizar la autonomía. Como director general del banco central, Mancera estaba consciente de la necesidad de tener una coordinación estrecha con el gobierno federal pues “un banco no opera en el vacío, sino dentro de un país y un contexto de política económica general que deben ser congruentes”.<sup>57</sup> Sin embargo, reconocía la necesidad de que el banco central no tuviera que persuadir al gobierno de cada medida de política monetaria adoptada, por lo que era indispensable contar con las facultades para tomar medidas de manera independiente.

Como es bien sabido, el artículo 28 de la Constitución de 1917 previó la existencia de un banco único de emisión controlado por el gobierno federal y siguiendo este mandato constitucional se fundó el Banco de México en 1925. Debido a que ni la ley orgánica de 1925 ni sus reformas y versiones posteriores contemplaban la autonomía del banco central en el ejercicio de sus funciones, dicha autonomía fue más bien episódica dependiendo de cuestiones coyunturales. Eduardo Turrent distingue tres fases en la autonomía del Banco de México: autonomía reglamentaria de 1925 a 1938; autonomía carismática de 1955 a 1970; y autonomía institucional de 1994 en adelante. Durante las etapas de autonomía reglamentaria y autonomía carismática, fue la medida de los funcionarios a cargo de la Secretaría de Hacienda y del Banco de México lo que permitió que la institución funcionara libre de interferencias políticas. No obstante, la negligencia en el uso de la política monetaria posterior a 1970 eliminó este margen de independencia.<sup>58</sup>

<sup>56</sup> Mancera Aguayo, Miguel, “Discurso de Miguel Mancera en la recepción del Premio de Economía Rey Juan Carlos”, *El Trimestre Económico*, vol. 60, No. 237(1) (enero-marzo de 1993), pp. 215-216.

<sup>57</sup> *Revista Expansión*, “NO EXISTEN LOS MILAGROS”, <https://expansion.mx/expansion/2011/09/14/no-existen-los-milagros>. Consultado el 26 de septiembre de 2018.

<sup>58</sup> Turrent Díaz, Eduardo, “Las Tres Etapas de la Autonomía del Banco Central en México, Banco de México”, *Documentos de Investigación*, núm. 2007-10, México, julio 2007.

Para tratar de zanjar de forma definitiva este problema, el 20 de agosto de 1993 se reformó el artículo 28 constitucional, quedando en los siguientes términos:

El Estado tendrá un banco central que será autónomo en el ejercicio de sus funciones y en su administración. Su objetivo prioritario será procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, fortaleciendo con ello la rectoría del desarrollo nacional que corresponde al Estado. Ninguna autoridad podrá ordenar al banco conceder financiamiento.<sup>59</sup>

Además de asentar de forma explícita la autonomía de la banca central, la reforma constitucional determinó la forma en que sería nombrado su director general,

La conducción del banco estará a cargo de personas cuya designación será hecha por el Presidente de la República con la aprobación de la Cámara de Senadores o de la Comisión Permanente, en su caso; desempeñarán su encargo por periodos cuya duración y escalonamiento provean al ejercicio autónomo de sus funciones; sólo podrán ser removidas por causa grave y no podrán tener ningún otro empleo, cargo o comisión.<sup>60</sup>

El 23 de diciembre de 1993 se publicó en el *Diario Oficial de la Federación* la nueva ley orgánica del Banco de México, derogándose en consecuencia la hasta entonces vigente promulgada el 21 de diciembre de 1984. Para Mancera, la organización delineada por la nueva ley orgánica permitía una mayor descentralización en la toma de decisiones, de manera que el gobernador del banco fuera el “primer entre pares” dentro de la junta de gobierno y no el “portador de la verdad divina”. En suma, como recordaba en octubre de 2013 el entonces gobernador del Banco de México, Agustín Carstens,

La esencia de la autonomía es impedir que el banco central otorgue financiamiento directo al gobierno. Dicho de otra forma, la autonomía cierra la posibilidad de que los déficits fiscales se financien con crédito del banco central.<sup>61</sup>

Por supuesto, no siempre la independencia legal de los bancos centrales trae consigo su independencia efectiva ni tampoco asegura una mayor eficacia en la consecución

<sup>59</sup> Chávez G., Fernando, “El Banco de México, 1994-2004 (Seis notas para tratar de entender su historia reciente)”, *El Cotidiano*, vol. 20, núm. 126, julio-agosto, 2004.

<sup>60</sup> Chávez G., Fernando, “El Banco de México, 1994-2004 (Seis notas para tratar de entender su historia reciente)”, *El Cotidiano*, vol. 20, núm. 126, julio-agosto, 2004.

<sup>61</sup> Banco de México, *20 aniversario de la autonomía del Banco de México. Conferencia internacional sobre Independencia de los bancos centrales. Avances y retos*, 14 y 15 de octubre de 2013, Banco de México, México, 2013, p.32.

de su objetivo fundamental, esto es, no garantiza un mejor combate a la inflación.<sup>62</sup> En opinión de Jonathan Heath, la autonomía del Banco de México no produjo de inmediato los resultados esperados, pues hubo que esperar casi un sexenio para que se consolidara su independencia y “se demostrara que efectivamente llevaba a cabo una política monetaria sin agenda fiscal, es decir, dictada por las necesidades de financiamiento del gobierno”.<sup>63</sup>

Sin duda, la prueba de fuego para la autonomía del Banco de México fue la crisis de 1994. Antes del estallido de la crisis de 1994, Mancera hacía un balance de la política cambiaria aplicada desde la crisis de 1982.

La política cambiaria y el manejo de la base monetaria deben diseñarse en función de un objetivo (la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional), lo cual no significa inflexibilidad total [el esquema seguido] ha permitido acomodar las condiciones coyunturales sin perjuicio del abatimiento de la inflación.<sup>64</sup>

No obstante, la sucesión de problemas económicos y políticos que se fueron acumulando a lo largo de 1994 hicieron cada vez más difícil el sostenimiento de la política monetaria. El levantamiento zapatista y el asesinato de Luis Donaldo Colosio aumentaron la presión sobre el tipo de cambio, ante los cuales respondió el Banco de México aumentando las tasas de interés y emitiendo una mayor cantidad de Tesobonos denominados en dólares con el objetivo de mantener a los asustados capitales en el país. Pese a la violencia política de aquel fatídico año, Mancera opinaba de forma optimista,

Creo que los problemas políticos de 1994 están siendo superados. El resultado de las elecciones presidenciales fue muy bueno -no porque haya ganado el PRI o quien sea-, porque en general hubo un reconocimiento nacional de que los comicios fueron los más limpios de la historia del país, que hubo una gran afluencia de votantes, que las irregularidades que pudo haber no significaron alteraciones en los resultados finales [...] Superados los problemas políticos habría una posibilidad muy buena de que la economía entre en una fase de expansión sostenible; que se empiecen a cosechar los frutos de tanto que se ha sembrado en los últimos años para que la economía pueda prosperar.<sup>65</sup>

<sup>62</sup> Luis I. Jácome identifica una serie de medidas complementarias que refuerzan la autonomía legal de las bancas centrales en América Latina —i) definición de un objetivo prioritario para el cumplimiento de sus funciones; ii) el establecimiento de independencia política; iii) independencia económica; iv) autonomía financiera, y v) la rendición de cuentas ante la sociedad. Jácome H., Luis I., “Independencia legal de la banca central en la América Latina e inflación”, *El Trimestre Económico*, Vol. 70, No. 280(4) (Octubre-Diciembre de 2003), pp. 673-719.

<sup>63</sup> Heath, Jonathan, *Para entender... El Banco de México*, Nostra Ediciones, México, 2007, p. 16.

<sup>64</sup> *Revista Expansión*, “NO EXISTEN LOS MILAGROS”, <https://expansion.mx/expansion/2011/09/14/no-existen-los-milagros>. Consultado el 26 de septiembre de 2018.

<sup>65</sup> *Revista Expansión*, “NO EXISTEN LOS MILAGROS”, <https://expansion.mx/expansion/2011/09/14/no-existen-los-milagros>. Consultado el 26 de septiembre de 2018.

Pero como en el mito de Sísifo, lo que había logrado construirse con mucho esfuerzo en los últimos años y gracias al sacrificio de la población, estaba a punto de venirse abajo. Sin duda, las acciones y omisiones del Banco de México contribuyeron al agravamiento de la situación económica, sobre todo si consideramos que las dos causas fundamentales que explican la crisis de 1994-1995 fueron la debilidad del sistema bancario a raíz de su reprivatización —siendo el banco una de las entidades encargadas del diseño y ejecución del programa de desincorporación, así como de la asignación de los bancos a sus nuevos propietarios— y la política macroeconómica que tenía como objetivo el mantenimiento del tipo de cambio y el combate a la inflación —responsabilidades directas del Banco—.<sup>66</sup> Además, aunque la excesiva liberalización financiera que acompañó al proceso de privatización no puede ser achacada al Banco de México, algunas acciones tomadas por el banco contribuyeron al relajamiento de los controles sobre la banca comercial, por ejemplo, la creación del Fondo Bancario de Protección al Ahorro (Fobaproa), establecido como un fideicomiso del banco central en 1990, el cual generó un problema de riesgo moral en los préstamos realizados por la banca comercial.

Si bien el objetivo primordial del Banco de México es el control de la inflación, las herramientas utilizadas —en particular, la sobrevaluación del tipo de cambio— redujeron el ritmo de crecimiento de la economía y generaron importantes desequilibrios externos. En medio de la violencia política y la erosión de la confianza, entró en funciones la nueva administración encabezada por Ernesto Zedillo con un gabinete económico muy similar al del sexenio anterior. La presión sobre el peso y la caída de las reservas internacionales obligó a la liberación total del tipo de cambio, luego de una infructuosa ampliación de la banda de flotación de 40 a 53 centavos diarios. El balance del primer año de autonomía del Banco de México no podría ser más negativo: el banco fue incapaz de cumplir con su objetivo fundamental —preservar el poder de compra de la moneda— y tampoco pudo contener las presiones del gobierno federal para mantener sobrevaluado el tipo de cambio, impidiéndole instrumentar la política monetaria de manera independiente al ciclo político. La urgente necesidad de estabilización de la economía obligó al Banco de México a ejercer con mayor vigor su autonomía. Mientras tanto, la caída de la producción volvería a atacar a la economía mexicana con una virulencia no observada desde 1929.

<sup>66</sup> Cárdenas, Enrique, *El largo curso de la economía mexicana. De 1780 a nuestros días*, Fondo de Cultura Económica, El Colegio de México, México, 2015, pp. 734-752.

\* \* \*

Miguel Mancera Aguayo se jubiló del Banco de México el 1º de enero de 1998 cediendo el cargo a Guillermo Ortiz Martínez, tras casi cuatro décadas de trabajo dentro del banco central. Aunque su salida puso fin a una larga carrera en el servicio público, nuestro personaje continúa desarrollando actividades de carácter privado en los ámbitos de la filantropía y la academia. En 2006, para conmemorar sus 60 años de existencia, el ITAM le concedió el doctorado *Honoris Causa* por su apoyo incondicional al instituto y la creación del fideicomiso para el fondo de becas. No obstante, tal vez la mayor colaboración de Mancera con el ITAM se dio a lo largo del tiempo atrayendo al Banco de México a egresados destacados del instituto, apoyándolos con becas para que realizaran sus estudios de posgrado en el extranjero y promoviendo sus carreras administrativas en las distintas áreas de responsabilidad en las que colaboró.

Además de ser miembro de la Junta de Gobierno del ITAM, nuestro personaje es miembro del Patronato del Museo Nacional de Arte, del Patronato de la Fundación Gonzalo Río Arronte, I.A.P., del Consejo Directivo de la Fundación Mexicana para la Educación, Ciencia y Tecnología, A.C. y del Centro Mexicano para la Filantropía, A.C. Asimismo, es miembro del Comité de Tesorería de la Fundación para las Letras Mexicanas, del Comité de Inversiones del Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza, A.C., de los Patronatos del *American British Cowdray Medical Center*, I.A.P. y del Instituto Nacional de Psiquiatría, así como del Comité de Estudios Económicos del Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A. C. También es miembro del Colegio Nacional de Economistas, de la Asociación Nacional de Ex-Alumnos del ITAM, de la *Yale University Alumni Association* y de la *Yale University Club* de México. Por último, Miguel Mancera ha recibido múltiples premios y reconocimientos. Además del Premio de Economía Rey Juan Carlos de España en 1992 y del doctorado *Honoris Causa* otorgado por el ITAM, recibió las condecoraciones de Gran Oficial de la Orden de Rio Branco del Gobierno de Brasil en 1983, la de Oficial de la Legión de Honor por parte del Gobierno de Francia en 1990 y el Reconocimiento por Servicio Público del Centro Internacional para Académicos Woodrow Wilson, así como la medalla de la Ciudad de México en 1993.<sup>67</sup>

<sup>67</sup>[http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/seminarios/banco-de-mexico\\_independencia-de-los-bancos-centr/%7B2F41CA09-8780-8A5A-5463-9231579E8041%7D.pdf](http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/seminarios/banco-de-mexico_independencia-de-los-bancos-centr/%7B2F41CA09-8780-8A5A-5463-9231579E8041%7D.pdf) . Consultado el 14 de septiembre de 2018.

## REFERENCIAS

### Archivo

BGM Biblioteca Manuel Gómez Morín, Instituto Tecnológico Autónomo de México.

### Bibliografía

- Álvarez Uriarte, Miguel, *Financiamiento al comercio exterior de México*, El Colegio de México, México, 1985.
- Babb, Sarah, *Proyecto: México. Los economistas del nacionalismo al neoliberalismo*, Fondo de Cultura Económica, México, 2003.
- Banco de México, *20 aniversario de la autonomía del Banco de México. Conferencia internacional sobre Independencia de los bancos centrales. Avances y retos*, 14 y 15 de octubre de 2013, Banco de México, México, 2013.
- Banco de México, “Inconveniencia del control de cambios”, *El Trimestre Económico*, vol. 49, núm. 195(3) (julio-septiembre de 1982), pp. 786-796.
- Banco de México, “La actividad económica en 1983”, *Revista Comercio Exterior*, abril de 1984, pp. 358-367.
- Banda, Humberto y Susana Chacón, “La crisis financiera mexicana de 1994: una visión política-económica”, *Foro Internacional*, vol. 45, núm. 3 (181) (jul. - sep., 2005), pp. 445-465.
- Borja Martínez, Francisco, “El nuevo régimen del Banco de México”, *Revista Comercio Exterior*, México, enero de 1995, pp. 12-19.
- Cárdenas, Enrique, *El largo curso de la economía mexicana. De 1780 a nuestros días*, Fondo de Cultura Económica, El Colegio de México, México, 2015.
- Carstens, Agustín y Luis I. Jácome H., “La reforma de los bancos centrales latinoamericanos: Avances y desafíos”, *El Trimestre Económico*, vol. 72, núm. 288(4) (octubre-diciembre de 2005), pp. 683-732.
- Centro de Estudios Espinosa Yglesias, *En busca de reconciliación: reflexiones sobre la nacionalización bancaria, 1982-2007*, Centro de Estudios Espinosa Yglesias, México, 2007.
- Chávez G., Fernando, “El Banco de México, 1994-2004 (Seis notas para tratar de entender su historia reciente)”, *El Cotidiano*, vol. 20, núm. 126, julio-agosto, 2004.
- Espinosa Rugarcía, Amparo y Enrique Cárdenas, *La nacionalización bancaria, 25 años después: la historia contada por sus protagonistas*, Centro de Estudios Espinosa Yglesias, México, 2008.

- Espinosa Yglesias, Manuel, “Bancomer: logro y destrucción de un ideal”, en Espinosa Rugarcía, Amparo y Enrique Cárdenas, *La nacionalización bancaria, 25 años después: la historia contada por sus protagonistas*, Centro de Estudios Espinosa Yglesias, México, 2008.
- García Ugarte, Marta Eugenia, *Tiempo y memoria. Historia del ITAM (1946-2016)*, El Equilibrista, México, 2017.
- Heath, Jonathan, *Para entender... El Banco de México*, Nostra Ediciones, México, 2007.
- Hernández Rodríguez, Rogelio, “Los hombres del presidente De la Madrid”, *Foro Internacional*, vol. 28, núm. 1 (109) (jul. - sep., 1987), pp. 5-38.
- Ibarra Palafox, Francisco, *La privatización bancaria en México: reforma jurídica, política y financiera*, UNAM -Instituto de Investigaciones Jurídicas, Siglo Veintiuno Editores, México, 2014.
- Jácome H., Luis I., “Independencia legal de la banca central en la América Latina e inflación”, *El Trimestre Económico*, vol. 70, núm. 280(4) (octubre-diciembre de 2003), pp. 673-719.
- Mancera Aguayo, Miguel, *Aspectos de las relaciones entre las inversiones internacionales, el ingreso nacional y el movimiento de divisas en un país subdesarrollado*, Tesis para obtener el título de licenciado en economía, Instituto Tecnológico de México, México, 1956.
- Mancera Aguayo, Miguel, “Discurso de Miguel Mancera en la recepción del Premio de Economía Rey Juan Carlos”, *El Trimestre Económico*, vol. 60, No. 237(1) (enero-marzo de 1993), pp. 212-229.
- Mancera Aguayo, Miguel, “Homenaje a don Rodrigo Gómez en el XX aniversario de su fallecimiento”, *El Trimestre Económico*, vol. 57, núm. 228(4) (octubre-diciembre de 1990), pp. 1041-1053.
- Minushkin, Susan, “Banqueros and Bolseros: Structural Change and Financial Market Liberalisation in Mexico”, *Journal of Latin American Studies*, vol. 34, núm. 4 (nov., 2002), pp. 915-944.
- Moreno Brid, Juan Carlos y Jaime Ros Bosch, *Desarrollo y crecimiento en la economía mexicana. Una perspectiva histórica*, Fondo de Cultura Económica, México, 2010.
- Ortiz Martínez, Guillermo, *La reforma financiera y la desincorporación bancaria*, Fondo de Cultura Económica, México, 1994.
- Riguzzi, Paolo, “Revolución y finanzas públicas. El caso del estado de México, 1910-1928”, *Política y Cultura*, UAM-X, Núm. 16, México, 2001.

- Rivera Ríos, Miguel Ángel, “La nueva crisis de la economía mexicana, 1994-1995”, *Investigación Económica*, vol. 56, núm. 216 (abril-junio 1996), pp. 51-84.
- Romero Sotelo, María Eugenia, *Los orígenes del neoliberalismo en México. La escuela austriaca*, FCE-UNAM, México, 2016.
- Romero Sotelo, Ma. Eugenia, Leonor Ludlow y Juan Pablo Arroyo, coordinadores, *El legado intelectual de los economistas mexicanos*, Universidad Nacional Autónoma de México, Facultad de Economía, México, 2014.
- Rousseau, Isabelle, “Las nuevas élites y su proyecto modernizador”, en Elisa Servín, *Del nacionalismo al neoliberalismo, 1940-1994*, FCE-CIDE-INEHRM, México, 2010, pp. 242-294.
- Sandoval Ballesteros, Irma Eréndira, “Intervencionismo neoliberal y desregulación financiera: evolución institucional del sector bancario en México”, *Revista Mexicana de Sociología*, vol. 67, núm. 3 (jul. - sep., 2005), pp. 593-631.
- Solís Rosales, Ricardo, “La política monetaria de 1995 y 1996: El regreso a la ortodoxia en tiempos de crisis”, *Economía. Teoría y Práctica*, Universidad Autónoma Metropolitana, Nueva Época, núm. 8, 1997.
- Solorzano, Carmen, “Luis Montes de Oca: Reorganización de la Hacienda Pública y reforma monetaria”, en Leonor Ludlow (Coord.), *Los secretarios de Hacienda y sus proyectos, (1821-1933)*, Tomo II, IIH-UNAM, México, 2002, pp. 413-437.
- Suárez Dávila, Francisco, “Un gran debate económico a través de nuestra historia, los liberales frente a los keynesianos desarrollistas”, *Economíaunam*, vol. 15, núm. 45, septiembre-diciembre, FE-UNAM, México, 2018.
- Tello, Carlos, *Estado y desarrollo económico. México 1920-2006*, FE-UNAM, México, 2007.
- Turrent Díaz, Eduardo, *Banco de México: su historia en cápsulas*, Banco de México, México, 2008.
- Turrent Díaz, Eduardo, *Estatización bancaria en México: antecedentes, causas y consecuencias*, Centro de Estudios Espinosa Yglesias, México, 2009.
- Turrent Díaz, Eduardo, “Las Tres Etapas de la Autonomía del Banco Central en México, Banco de México”, *Documentos de Investigación*, N. 2007-10, México, julio 2007.
- Turrent Díaz, Eduardo, “Miguel Mancera Aguayo”, en Leonor Ludlow, *Grandes financieros mexicanos*, LID, México, 2015.
- Valencia Islas, Arturo, *El descarrilamiento de un sueño. Historia de Ferrocarriles Nacionales de México, 1920-1949*, tesis para obtener el grado de doctor en historia, El Colegio de México, México, 2015.

