

Les capitaux ont fui le pays tout aussi vite qu'ils étaient venus, surtout quand des possibilités plus sûres et plus alléchantes financièrement se sont présentées, à la faveur de la hausse des taux d'intérêt aux États-Unis et ailleurs⁸. Avec le recul, l'instabilité politique et la vulnérabilité économique, conjuguées à la mobilité des capitaux internationaux, menaient tout droit au désastre.

2.2 Les facteurs liés au cycle politique

La crise du peso s'explique aussi en grande partie par le cycle politique du Mexique. Le système politique mexicain se caractérise par des mandats présidentiels de six ans appelés «*sexenios*». Deux grands événements se sont produits durant la dernière année du sexennat de Salinas : l'élection présidentielle du 21 août et le transfert officiel des pouvoirs de Salinas à Zedillo le 1^{er} décembre. Ces facteurs ont limité la capacité des autorités mexicaines de s'attaquer efficacement à des problèmes économiques et financiers grandissants.

L'élection présidentielle a contribué de deux façons à la crise du peso. Premièrement, la latitude dont jouissait le gouvernement mexicain pour prendre des mesures économiques était limitée par le désir de porter son candidat au pouvoir. Dans le climat concurrentiel de 1994, une dévaluation du nouveau peso avant l'élection et la hausse de l'inflation susceptible d'en résulter auraient pu nuire aux succès électoraux de Colosio ou de Zedillo. La volonté de survivre politiquement a aussi empêché une majoration des taux d'intérêt après l'assassinat de Colosio, pour contrer la fuite des capitaux et les attaques contre le peso. Les autorités ont plutôt choisi de défendre le taux de change, de rassurer les investisseurs en convertissant les *cetes* à court terme libellés en pesos en *tesobonos*, ces titres d'État à court terme indexés sur le dollar américain. Avec le recul, nous savons que la décision de politique de créer les *tesobonos* a grandement contribué à la crise de la balance des paiements en décembre. Les préoccupations électorales expliquent aussi l'adoption de politiques budgétaire et monétaire expansionnistes cette année-là⁹.

⁸ Il importe de souligner que les investisseurs mexicains eux-mêmes ont été les premiers à abandonner le peso.

⁹ Ainsi, le programme des dépenses réelles du secteur public a augmenté de 5,58 p. 100 entre 1992 et 1993 et de 12,34 p. 100 entre 1993 et 1994. La hausse des dépenses réelles de programmes en 1994 représentait plus du double du taux de croissance en 1993. Ces calculs se fondent sur des statistiques fournies dans Ernesto Zedillo, *Primer Informe de Gobierno: Anexo*, Mexico, Poder Ejecutivo Federal, 1995, pp. 46.