

43  
24



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO**

**FACULTAD DE ECONOMIA**

**EXPERIENCIAS Y RESULTADOS DE PROGRAMAS  
ESTABILIZADORES EN AMERICA LATINA**

**T E S I S**

**QUE PARA OBTENER EL TITULO DE  
LICENCIADO EN ECONOMIA  
P R E S E N T A**

**JAVIER IZQUIERDO LARA**

MEXICO, D. F.

1991

**FALLA DE ORIGEN**



Universidad Nacional  
Autónoma de México



## **UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso**

### **DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL**

Todo el material contenido en esta tesis está protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

## I N D I C E

	página
INTRODUCCION.....	1
CAPITULO I	
La Economía Brasileña	
. El Plan Cruzado.....	4
CAPITULO II	
La Economía Argentina	
. El Plan Austral.....	13
CAPITULO III	
La Economía Peruana	
. El Plan Inti.....	23
CAPITULO IV	
La Economía Mexicana	
. EL PSE	
. EL PSE.....	30
CAPITULO V	
La Economía Venezolana	
. Política Estabilizadora.....	42
CAPITULO VI	
La Economía Colombiana	
. Política Económica Estabilizadora.....	50

## CAPITULO VII

La economía Chilena	
Programa Económico Estabilizador.....	57
CUADROS.....	66
CONCLUSIONES.....	114
BIBLIOGRAFIA.....	117

## INTRODUCCION

"Ninguna política de estabilización puede dar resultado por austera que sea, mientras haya países que procuren vender al exterior en mayor proporción de lo que compran; mientras no se comprenda que los recursos financieros los genera la propia producción como función del empleo y que la tasa de interés bancario, es decir el costo de la creación de medios de pago, sea lo más bajo posible." 1

ANTONIO SACRISTAN COLAS

La inflación y sus correlatos, las políticas antinflacionarias y las polémicas sobre sus causas y soluciones, son historia antigua en América Latina. No obstante, la intensidad de los procesos inflacionarios recientes y la naturaleza de las medidas dirigidas a combatirlos tienen muchos elementos novedosos.

América Latina ha puesto en práctica paquetes ortodoxos de estabilización con diferente fortuna desde mediados de la década de los sesenta, cuando los primeros resquebrajamiento del modelo de sustitución de importaciones se tradujo en dificultades de balanza de pagos y aumentos en la tasa de inflación. En los años ochenta, la llamada "crisis de la deuda" multiplicó la frecuencia y severidad de esas fallas estructurales mezclándolas con problemas de estabilización y ajuste.

Independientemente de las peculiaridades en el desenvolvimiento de la crisis, el objetivo común de los países de la región ha sido estabilizar la economía y modificar los modelos de desarrollo para satisfacer las expectativas sociales, sobre todo en materia de crecimiento. Sin embargo, son pocos los casos en que se han logrado avances duraderos en algunos de esos frentes y no puede mencionarse ninguno en que se hayan alcanzado ambos objetivos simultáneamente.

Como la inestabilidad económica se manifiesta, tarde o temprano en desequilibrios de la balanza de pagos, cada país ha debido enfrentar la negociación de su relación con el resto del mundo e instrumentar programas de

1.- Economía de América Latina. Publicación semestral, CINE. México, D.F. septiembre 1978 p. 15

estabilización sancionados por el Fondo Monetario Internacional (FMI), el cual actúa como intermediario de la comunidad financiera internacional.

El esfuerzo de investigación concerniente a los procesos inflacionarios y las políticas de estabilización en América Latina durante las dos últimas décadas, ha sido tan extraordinario como su propia experiencia histórica. Las tasas de inflación nunca antes se habían mantenido tan consistentemente altas y generalizadas, incluso al considerar los patrones latinoamericanos. Por otra parte los debates que se llevaron a cabo en torno a las frustraciones sucesivas obtenidas a partir de la realización de programas de estabilización "convencionales" u "ortodoxos" parecían revivir las discusiones de los años 1950-1960, acerca de la ineficiencia de las estrategias de estabilización, asociados al Fondo Monetario Internacional (FMI). Tales motivaciones propiciaron un gran estímulo para el estudio de estrategias alternativas de estabilización.

Ante tales circunstancias, el propósito fundamental del presente trabajo fue analizar cuales han sido las causas que han propiciado que una economía entre en un proceso de desestabilización. Así también, a través de la intención anterior, cuales han sido los cambios manifestados, tanto en la estructura económica como en la aplicación de políticas económicas para su erradicación. El FMI y BM han presidido la mayor parte de las negociaciones económicas latinoamericanas, ( hasta la década de los setentas ) y aunque se han aplicado las mismas políticas estabilizadoras para todos los países analizados: Brasil, Argentina, Perú, México, Venezuela, Colombia y Chile; las siete economías más grandes de América Latina, que se analizan en este trabajo, los resultados han sido totalmente diferentes en cada una. De estos resultados, es, también, de lo que deseo hablar.

Uno de los pasos importantes, que permite abordar con mayor precisión lo analizado, es que se revisan las prácticas estabilizadoras llevadas en cada uno de los países señalados para comprender el porqué de su éxito o fracaso. Aunque algunas prácticas han tenido una aplicación de su política estabilizadora diferente del FMI y BM (en los ochentas), la conclusión que se obtiene es que éstas: heterodoxas: Brasil, Argentina y "Perú" y la otras ortodoxas: México, Venezuela, Colombia y Chile son incompletas y defectuosas. México es la única economía que ha logrado un éxito favorable, ha costado un gran sacrificio social y de una gran participación ciudadana: empresarios, campesinos, obreros. Sin embargo, las demás economías pueden y tienen la alternativa de emprender una teoría acorde a sus necesidades y alcanzar objetivos similares a los México. Los programas, sí funcionan.

Se distinguen así, en este trabajo, dos tipos de políticas estabilizadoras las heterodoxas y las ortodoxas. Las primeras son autónomas y no to-

san en consideración las políticas emprendidas por el FMI y BM, se enmarcan en Brasil, Argentina y el Perú; además de que contienen: congelamiento de precios y salarios y tipo de cambio, eliminación de la indexación de la economía, introducción de una nueva moneda y conversión de contratos a la nueva moneda. Las segundas las contienen las cuatro economías restantes: México, Venezuela, Colombia y Chile, aunque algunos peritos en la materia no están de acuerdo, y para desdénar mencionare los siguientes: hubo y hay austeridad fiscal, política monetaria restrictiva, devaluación, liberación comercial y tipo de cambio y recortes salariales. Son prácticas ortodoxas.

Uno de los principales rasgos que podemos observar a lo largo del trabajo, es que no existe un consenso en la teoría económica con respecto a que cause la desestabilización económica (para el presente trabajo: infligencias e hiperinflaciones, no son sinónimos de desestabilización, pero son los que la provocan, y es la parte nodal del presente trabajo y en cada una de las economías analizadas). Se señala en algunos casos que esta parte de las malas políticas económicas de quien preside el poder y algunos otros que ésta es estructural, (en mi opinión, y a lo largo de cada capítulo, se descubre que éstas son estructurales) aunque sus soluciones no parecen ser de la misma naturaleza, sino de índole político. México es un caso típico. Hay que reconocer que las políticas económicas implementadas a partir de diciembre de 1987 a la fecha han mantenido la estabilidad económica en nuestro país (la implantación del PSE y del PECE han impedido a la economía mexicana entrar en un proceso de hiperinflación). Este capítulo se resalta y es necesario retomarlo para entender cuales son las medidas que -independientemente de cada economía- deben tenerse en cuenta.

Se cuenta también, con una serie de cuadros para cada una de las economías que permiten sustentar, de una forma más práctica, la teoría desarrollada en cada uno de los capítulos. Además nos permite visualizar la diferencia en cada uno de los aspectos macroeconómicos-estadísticos para distinguir, si es verdad, que éstos, son los que no permiten estabilizar la economía o son utilizados como pretexto por los gobiernos. De antemano quiero señalar que éstos funcionan como pretexto, ustedes lo podrán comprobar a lo largo de las lecturas. México y Colombia han enfrentado los mismos problemas económicos que los demás países y han podido controlar su economía.

Espero cumplir con la serie de objetivos. Y presentar algunas alternativas en la parte que corresponde a las conclusiones. Los errores son de mi exclusividad. Agradezco las sugerencias, críticas, observaciones y aportaciones de las personas que directa e indirectamente participaron en la formación de este trabajo: en especial al Lic. Pedro Pastrana Salazar, Carmen Teutla Martínez, Salomón Izquierdo Lara. A todos ellos mi profundo agradecimiento.

## LA ECONOMIA BRASILEÑA : EL PLAN CRUZADO.

Desde hace más de 25 años las autoridades brasileñas se han enfrentado al fenómeno inflacionario, sin que hasta ahora hayan podido abatirlo. - Una de las principales metas del régimen militar que asumió el poder en 1964, después de derrocar al presidente Joao Goulart, fue eliminar la inflación y las deformaciones que esta había provocado en la estructura económica del país. En los siguientes nueve años varios gobiernos militares tuvieron un éxito relativo, pues lograron disminuir el ritmo de crecimiento de los precios de 92% en 1964 al 15.5% en 1983.

A partir de 1968, el control de la inflación estuvo acompañado por un crecimiento espectacular del PIB, impulsado sobre todo por el dinamismo del sector industrial. Estos logros fueron el resultado de un hábil manejo de políticas de estabilización, fiscales y monetarias; la aplicación de una política represiva de los salarios; un realineamiento de los precios - controlados; un ágil sistema de ajuste de paridades, y medidas de indización en los instrumentos financieros, con el fin de aliviar el déficit público con recursos no inflacionarios y de prevenir nuevas deformaciones.

Sin embargo, a finales de 1973 el primer choque petrolero -Brasil es un importador neto de hidrocarburos- y "diversas circunstancias económicas internas provocaron un brusco cambio de las tendencias inflacionarias". - de acuerdo con los datos de la fundación Getulio Vargas, de 1973 a 1974 la tasa de inflación más que se duplicó (16.2 y 33.8 por ciento respectivamente), en los siguientes cuatro años estuvo en un rango de 30 a 46 por ciento; en 1978 y 1979 casi se volvió a duplicar, y en 1980 rebasó la marca de 100%. En 1983 y 1984 registro los niveles históricos más elevados hasta entonces: 211 y 224 por ciento, respectivamente (véase cuadro 1).

Cabe apuntar que de 1976 en adelante la expansión de la economía ya no registro las altas tasas que caracterizaron a la época del milagro (11% - anual). Así, en 1977 el PIB creció a un ritmo de 5.7% bastante menor que el del año anterior (9.7%). De este modo se inició un largo período de estancamiento, en el que incluso hubo tasas negativas de crecimiento. De acuerdo con diversos especialistas, en esta inflexión de la actividad económica influyeron las consecuencias del alza espectacular y los posteriores altibajos del precio del petróleo de 1973-1974, que obligaron a las autoridades a reorientar su modelo económico para sufragar las abultadas adquisici

1.- André Lara Resende, Investigación Económica, México abril - junio de 1987. Moeda [Indizada pág. 3] Revista Dem. - 100. La revista hace alusión exclusivamente a Brasil.

2.- Nueva política en Brasil, en el Mercado de Valores, año XLVII, número 35, 7 de septiembre de 1987, pag 983. Esta revista presenta sus artículos sobre lo referido.



ones petroleras. Con ese objetivo se elaboró el llamado Segundo Plan Nacional de Desarrollo, en el que se preveían altas tasas de crecimiento y de inversión en la mayoría de las actividades, especialmente en la industria de bienes de capital, la minería y la infraestructura económica. Sin embargo, las propias autoridades obstaculizaron el desarrollo de ese ambicioso programa al llevar a cabo proyectos que absorbieron enormes cantidades de recursos.

La intensidad y duración del fenómeno inflacionario, así como su resurgimiento en el decenio de los setenta, dio pie para que los expertos confrontasen sus puntos de vista en un animado debate entre la escuela ortodoxa y la neoestructuralista.

En muchos análisis elaborados en los años sesenta y ochenta se sostiene que la inflación en Brasil tiene su origen en los desequilibrios internos y externo. Entre las causas del primero destacan las políticas monetarias y fiscal aplicadas por los sucesivos gobiernos para estimular la economía nacional y superar la crisis agrícola. Del factor externo se enumeran los choques petroleros de 1973-1974 y de 1979, el brusco crecimiento de las tasas de interés (1980-1982), las máxidevaluaciones de 1979-1983 y algunos desastres naturales que tuvieron severas repercusiones en los precios de varios productos básicos de exportación, en especial el café. A estos elementos se agregan diversas circunstancias políticas que facilitaron, a partir de 1973, la propagación de los efectos negativos de estos factores, la que suscitó una escala del proceso inflacionario.

Cabe destacar que los expertos otorgaron un peso distinto a los desequilibrios externo e interno, según sea su concepción teórica de la inflación. Quienes explican el origen de la de Brasil desde la perspectiva neoestructuralista señalan que la desencadenó el choque petrolero de 1973-1974, pues consideran que el tipo de cambio es una variable dependiente, cuyo crecimiento se deriva del incremento general de precios. Los que apoyan la tradición ortodoxa afirman que no hay evidencia empírica suficiente para aceptar tal argumento y que el control de la inflación depende únicamente de los instrumentos de las autoridades gubernamentales.

Durante la primera mitad de los años ochenta, periodo en el que los civiles reasumieron el poder, la política económica se orientó principalmente a combatir un proceso inflacionario cada vez más desenfadado. A pesar de ello en 1979 y 1980 la inflación subió de 76.8% a 110.2%. Según diversos estudios, esto se debió a la presencia simultánea de una política in-

1. Lopez, Francisco "La inflación (general, hiperinflación y deflación): notas y conclusiones", revista análisis económico núm. 9, julio-diciembre de 1986 México, 1986, pág. 41.

terna orientada a establecer precios correctos y de un aumento en la frecuencia de los ajustes salariales de doce a seis meses, y a los efectos del segundo choque petrolero.

En 1981 y 1982 la inflación disminuyó ligeramente (95.2 y 99.7 por ciento, respectivamente), como consecuencia de la aplicación de varias medidas restrictivas. De 1983 a 1985 el proceso inflacionario repuntó con la virulencia tal que desquició las políticas oficiales, aún antes de madurar (véase cuadro 1). En esos años el crecimiento de los precios tuvo un promedio superior, atribuyéndosele a la maxidevaluación del cruzeiro (1983) y a los reajustes económicos introducidos por el régimen del presidente José Sarney (1985). De 1981 a 1984 las autoridades económicas brasileñas utilizaron medidas tradicionales (ortodoxas) de estabilización, como el control del déficit fiscal, la disminución del circulante y el ajuste de los precios de bienes y servicios del sector público, para citar sólo lo más sobresaliente. Empero, la inflación no cedió.

En 1985, cuando se inició el régimen "democrático", José Sarney propuso un "pacto social" para conciliar las demandas salariales y la desinflación. Dicho pacto, también de corte ortodoxo, preveía un recorte en el gasto público y una reducción en la expansión monetaria, así como el congelamiento de los precios. También se devaluó la moneda y se reinició la política de devaluación diario, cuyo ritmo se acordaba cada inicio de mes.

En el primer mes de vigencia de esa política, la inflación cayó considerablemente, de 12.7% en marzo de 1985 a 7.2% en abril (véase cuadro 2). Este éxito alento al Gobierno a extender la duración del programa, en especial la congelación de precios. Sin embargo, como no se atacaron los desequilibrios en el gasto público ni el exceso en la masa monetaria se generó una presión inflacionaria que se transmitió a los costos de producción, provocando oleadas de descontento. En junio de 1985 se empezó a descongelar los precios, con lo que la inflación aumentó nuevamente: al mes siguiente era casi el 10% mensual (véase cuadro 2).

En cuanto a la evolución económica general, 1985 fue un año que hizo recordar los niveles de crecimiento de la época del milagro económico. En efecto, el PIB registró una expansión de 8%, a pesar de una intensa sequía que afectó a la producción agropecuaria (-5%). En contraste, los sectores industrial, de la construcción y del comercio crecieron más de 11% debido al impulso de la demanda interna. La expansión económica provocó, a su vez que la tasa media de desempleo abierto en las principales ciudades se redujera de 7.1 a 5.3% (véase cuadro 3).

A principios de 1986 la inflación galopante amenazaba la frágil coali-

ción política que apoyaba al Gobierno y se empezaba a poner en tela de juicio la existencia misma del proceso democratizador. En esas condiciones, la única salida viable para las autoridades era aplicar un choque heterodoxo que en principio se había desechado debido a los eventuales efectos resesivos que podía provocar en la economía.

Aún así, el 28 de febrero de 1986 el presidente Sarney "decretó un nuevo programa de estabilización, el Plan Cruzado. La decisión de aplicar un choque heterodoxo se dio después de aplicarse la indización formal (ya desde antes había una indización informal) y luego de que se presentara una violenta contracción de la demanda, tanto por restricción monetaria como por presión fiscal. Las medidas básicas del plan de estabilización adoptado en febrero de 1986 consistían en: 1) un congelamiento de precios, salarios y tipo de cambio durante un periodo indeterminado a partir del día D; 2) eliminación de la indización de la economía; 3) una reforma monetaria que introducía una nueva moneda, el cruzado, para que sustituyera al cruzeiro a una paridad de mil cruzeiros por un cruzado el día D, y el establecimiento de una escala de conversión subsiguiente basada en la devaluación diaria fijada en 0.45% del cruzeiro con respecto al cruzado, y 4) conversión de los contratos con cruzeiros (salarios, rentas, colegiaturas, hipotecas, etcétera a cruzados.)

El efecto inmediato del plan cruzado fue muy positivo, tanto en lo económico como en lo político. La tasa mensual de crecimiento del índice general de precios declinó de 22% en febrero de 1986 a 1% en marzo, 0.6% en abril, 0.3% en mayo y 0.5% en junio (véase cuadro 4). Simultáneamente se aceleró el crecimiento económico, en particular en rubros como automóviles bienes de consumo duradero, tractores, etcétera.

Para el segundo semestre, el Gobierno decidió mantener el congelamiento de precios, apesar de que ya habían aparecido severos problemas por el lado de la oferta sobre todo en la de alimentos. En julio, en un esfuerzo por disminuir la presión de la demanda, el Gobierno aplicó un impuesto de 25% a los viajes internacionales. Asimismo, se establecieron gravámenes de 30% a los automóviles y de 28% a las gasolinas, considerados como "préstamos" obligatorios, que serían devueltos al público mediante bonos gubernamentales.

Estas modificaciones, aunadas a las deformaciones que se habían manifestado antes, crearon un ambiente de desconfianza frente a las medidas que

6.- Para mayor profundización véase "La inercia y el conflicto: el Plan Cruzado y sus desafíos. César Llanza Rocha. El Plan Cruzado: Diagnóstico, ejecución y perspectivas, Gustavo H.B. Franco. Estudios Económicos, El Colegio de México, extraordinario, octubre de 1987.

tiinflacionarias, ya que el plan de ahorro obligatorio atento la elevación de los precios. Todo ello exacerbó el malestar popular, lo que se tradujo en constantes y continuos motines que concluían en asaltos a los comercios donde se expandían alimentos.

Por otra parte, a causa de la cercanía de las elecciones legislativas del 15 de noviembre de 1986, el Gobierno trató de mejorar las cosas, en especial en cuanto a los alimentos; sin embargo, sólo empeoró la situación. Un ejemplo fue un intento de requisar los rebaños mediante el envío del ejército y la policía a varios ranchos. Al mismo tiempo amplió la importación de carne y otros productos, lo que repercutió directamente en las balanzas comercial y de pagos, debilitando aun más la situación de Brasil frente a sus acreedores.

Poco después de las elecciones, las autoridades anunciaron un programa de ajuste fiscal, que puso final al congelamiento de precios de los productos clave: los automóviles subieron 80%; las tarifas de servicios públicos (teléfono, luz) 35%; las gasolinas, 60%, y los cigarrillos y bebidas alcohólicas, 100% (véase cuadro 4). Por otra parte se restableció el sistema de minilevataciones y se concedieron nuevos incentivos a la inversión.

"El resultado de esas medidas, combinadas con el incremento salarial de principios de 1987, fue el resurgimiento de la inflación con tal intensidad que era prácticamente incontrolable". En efecto, en diciembre de 1986 fue 7.7% y, en enero de 1987, 16.8%. En febrero, las expectativas eran 600% anual.

No obstante la inflación, de nuevo en 1986 el PIB registro una expansión similar a la de 1985 (8%), al tiempo que la tasa de desempleo se redujo a 3.5% de la población económicamente activa. Empero, el esfuerzo del Gobierno por evitar el choque recesivo ocasionó un enorme deterioro del "régimen democrático". Los costos políticos se apreciaron con toda claridad en diciembre de 1986, cuando la convocatoria del presidente Sarney para convenir un nuevo pacto social a fin de erradicar la inflación pareció despertar el menor interés de los ciudadanos.

Según diversos analistas, el Plan Cruzado falló por dos razones: primero, el Gobierno desperdició demasiado tiempo para restablecer el sistema de precios. Esto minó el consenso social que había apoyado el Plan en los primeros meses, al mismo tiempo que hizo resurgir la lucha distributiva, parti-

S. Corneio, Diálogo Diário, "El ajuste a largo plazo, la crisis de la deuda y el papel cambiante de las políticas de esta naturaleza en la reciente experiencia brasileña". ROSENBERG, Peter y Lawrence Whitehead (comp), La crisis de la deuda en América Latina, Bogotá, agosto 1987, PÉREZ GARCÍA.

cularmente durante el segundo semestre de 1986. Segundo al no controlar el desequilibrio en el presupuesto, el Gobierno perdió la oportunidad de eliminar el elemento no inercial de la inflación.

Hay que agregar que el enorme peso de la deuda externa limita la capacidad de Brasil para reiniciar su expansión económica. Para atenuar sus efectos el régimen de Sarney promovió las más variadas fórmulas de renegociación, desde la moratoria hasta la actitud más abierta, aceptando o rechazando diversos acuerdos con los principales organismos financieros internacionales, incluido el FMI, sin haber logrado un avance significativo para resolver ese grave problema.

En enero de 1987 el Gobierno reiteró a los sindicatos y a los empresarios la propuesta de un nuevo pacto social para evitar la hiperinflación. Sin embargo, el llamado presidencial no alcanzó su objetivo pues dichos sectores no habían llegado a un acuerdo sobre los instrumentos que deberían utilizarse, pues mientras los sindicatos exigían un aumento salarial equivalente a 300 dólares, los empresarios proponían la liberación previa de los precios.

El 5 de febrero el Gobierno anunció un "retorno al régimen de las fuerzas del mercado", para lo cual liberó el precio de más de 2000 productos con el propósito de reabastecer el mercado. En abril los precios crecieron 21% la tasa más alta del año. Ante esto, el Ministro de Hacienda informó la puesta en práctica de medidas inmediatas para controlar la inflación, entre las que destacó la fijación de un lapso mínimo de 30 días antes de modificar, en un máximo de 80% de la tasa inflacionaria del mes anterior, los precios de los productos industriales y las tarifas de los servicios públicos.

Sin embargo, los efectos de estas medidas fueron poco significativos, por lo que el 12 de junio el presidente Sarney decretó una nueva congelación de precios y salarios por un lapso de 90 días e incremento de las tarifas eléctricas y telefónicas y del precio de los combustibles, el pan y la leche. También anunció que los salarios se ajustarían el primer día de cada mes, según el promedio de la inflación trimestral, con base en el comportamiento de la Unidad de Referencia de los Precios (URP).

En el documento que explica el Plan Nuevo Cruzado se señaló que, al terminar la fase de congelamiento absoluto, los precios se ajustarían mensualmente en términos reales, de acuerdo con la variación de la URP. Además el Cruzado estableció recortes en el gasto gubernamental, suspensión de obras públicas y supresión de subsidios.

El 10 de julio, la Fundación Getulio Vargas informó que la inflación en junio había sido de 25.86%, debido a que antes del congelamiento las autoridades autorizaron aumentos de los precios de los productos básicos, para evitar el desabasto. Por su parte, el Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (IBGE) señaló que la inflación acumulada en el periodo enero julio era de 194.8 por ciento.

El 1 de septiembre de 1987 el Ministro de Hacienda anunció la continuación del Cruzado, consistente en un periodo de tres meses de flexibilización. Esto es, a partir de esa fecha los precios y los salarios se reajustarían cada mes de acuerdo con la URP, cuya tasa mensual se fijó en 4.69%. La medida tuvo un efecto positivo en el control de los precios, ya que en septiembre la tasa de inflación fue de 5.68%, unos centésimos menos que en agosto (6.36). Sin embargo, tal declinación fue efímera, pues en el último trimestre de 1987 los precios crecieron de manera pronunciada, a ritmos mensuales superiores a 10%. La inflación de diciembre de 1986 al mismo mes de 1987 llegó a casi 366 por ciento.

Por su parte, el PIB aumentó a una tasa de 3%, debido particularmente a la brusca desaceleración del crecimiento de las actividades urbanas, entre las cuales destacó la industria manufacturera que en 1987 se expandió apenas 1% (11% en 1986). A su vez, como consecuencia de la aceleración inflacionaria, los salarios reales decrecieron, lo que aunado a las expectativas desfavorables deprimió la demanda interna, cuya baja apenas se compensó por fuerte expansión de las exportaciones. En los primeros cinco meses de 1988 la inflación llegó a 124% y en sólo el mes de mayo el incremento fue de casi 18%. En esas condiciones, la inflación estimada para el año se calcula en 600%, de conformidad con las autoridades, y en más de 900%, según analistas independientes.

La pérdida absoluta del control de la inflación se atribuye en buena medida a los frecuentes cambios en las políticas económicas, monetaria y fiscal, que dan una imagen de inseguridad y por lo tanto sientan las expectativas inflacionarias y la especulación. Sin embargo, sin duda el peso principal recae en la deuda externa de más de 120,000 millones de dólares y la elevada carga que representa su servicio. "Las renegociaciones al margen del FMI, la moratoria puesta en vigor y luego levantada, la carencia de recursos externos "frescos" y la inseguridad sobre la evolución del tipo de cambio, dan al Tratado con cualquier proyecto o programa" §.

El régimen de Sarney, empero, no ha perdido las esperanzas de frenar

§ - Idem, Francisco. "La inflación laboral, hiperinflación y deflación: orígenes y consecuencias", revista análisis económico  
Vol. 9, julio-diciembre de 1986 México, 1986, pag. 17

la inflación y corregir los desequilibrios fundamentales, pero se veía impedido de hacerlo en buena parte a causa de las discusiones sobre la duración del mandato presidencial. En mayo, finalmente, la Asamblea Constituyente decidió que sería de cinco años, lo cual le da a Sarney un respiro de casi dos años más para tratar de reordenar el país.

Sin embargo pese a los intentos durante y después de la aplicación del Plan Cruzado brasileño de febrero 28 de 1986" El éxito o fracaso de un programa de estabilización no depende solamente de las bases técnicas sólidas de sus gestores, sino también de una adecuada evaluación de las condiciones económicas previas al plan, de la compatibilidad entre la teoría y la práctica en su formulación del alcance de los ajustes y de la capacidad de la política económica durante su ejecución. El análisis de los análisis del Plan Cruzado durante sus primeros meses indica que hubo tanto estimaciones y decisiones apropiadas como equivocadas.

El "Choque Heterodoxo" que inspiró al Plan Cruzado, (descrito teóricamente) se elaboró para enfrentar la inflación inercial, pero se lanzó cuando la inflación se estaba desplazando a nuevo nivel, se estaba resolviendo.

En su formulación, el Plan Cruzado proponía una redistribución del ingreso justa y merecida, la cual, sin embargo, aumentaba los riesgos del programa de estabilización. Los precios relativos fueron congelados a niveles que eran compatibles con un equilibrio a largo plazo. La indexación no fue eliminada totalmente. Por el contrario, la introducción de la escala móvil para los salarios representó un factor de alto riesgo ya que no sólo se podría evitar la indexación tan pronto los reajustes salariales comenzaron a dispararse sin periodicidad fija. Se pensó, sin embargo, que las desviaciones en la estimación, formulación y ejecución podían corregirse durante la vida del Plan. No obstante, las mismas restricciones políticas que ayudaron a lanzar el Plan Cruzado en febrero de 1986 seguían vigentes y limitaban el margen de acción de la política económica. Los temores políticos a una recesión y a la escala móvil, que estuvieron presentes en las discusiones previas al Plan en la segunda mitad de 1985, siguieron dominando

7.-Cormier, Simón Blas, "El ajuste a largo plazo, la crisis de la deuda y el papel cambiante de las políticas de estabilización en la reciente experiencia brasileña". Rosemary Theys y Laurence Whitehead (comp), La crisis de la deuda en América Latina. Bogotá, Siglo XXI FUNDACIONES.

do el panorama político y económico durante los diez meses posteriores a su adopción.

El Plan Heterodoxo tuvo poco éxito. La característica principal que abrazó el programa fue antes que lo económico la conveniencia política. El Plan Cruzado parece haber sido efectivo para detener la inflación por sólo ocho meses; un año después se ha observado un rebrote inflacionario que es al menos de similar magnitud a los valores predominantes en el periodo mensual previo a la aplicación del Plan. Se puede esbozar algunas razones que esclareceran los resultados obtenidos.

1.- Existió una desigualdad muy marcada en la distribución neutral. El salario arrancó con el más bajo porcentaje, 8%; esto, combinado con el ahorro "forzado" -impuesto inflacionario- originó un excesivo consumo masivo.

2.- La congelación prematura de los precios sin igualarlos, contrajo un desvalance en el conjunto inicial de los mismos. Ello provocó desconcertación y especulación entre los agentes económicos.

3.- Se incorporó al plan, como medida necesaria, que desvalanzó por completo al programa, un incremento de 20% de inflación en relación a los incrementos salariales. La carrera de estallidos inflacionarios mensuales, motivo una profunda confusión, encontrando campo fértil en los mercados financieros, con tasas de interés excesivamente altas.

4.- No existió congruencia entre lo político y económico. Mientras que por un lado se trató de restringir la demanda con miras en las elecciones, posteriormente no se hizo nada más. Las importaciones crecieron y las exportaciones cayeron, influenciadas de la elevada actividad interna (véase cuadro 6).

2.- Para mayor profundidad de estos resultados, véase: Lance Taylor, "La experiencia estabilizadora", Investigación Económica, Facultad de Economía/UNAM, julio-septiembre 1989 vol. 194.



## LA ECONOMÍA ARGENTINA : EL PLAN AUSTRAL.

El shock de precios de junio de 1975 que marca el inicio del proceso hiperinflacionario, tiene en Argentina como único antecedente histórico : la aceleración de 1959 <sup>1</sup>. En ambos casos el argumento fue prácticamente el mismo : la necesidad de una fuerte devaluación. Sin embargo, la resultante de ambos shocks permite aventurar, al menos, una razón diferente asociada a otro precio de la economía. El shock de 1975 no logró el mismo resultado ya que, a pesar de las fuertes variaciones relativas en los precios, los salarios reales no sufrieron caídas significativas. En la práctica ello constituye una expresión del fracaso del shock. Sólo su repetición (marzo de 1976) generó el efecto buscado : la caída salarial.

Es difícil aventurar que la evaluación del éxito o fracaso del shock haya estado, en los tres casos, asociado con una resultante diferente a la caída del salario real, lo que expresa una búsqueda premeditada de cambios en los precios relativos : la esencia misma del shock. Una búsqueda que por su necesidad de imposición sólo puede ser inducida o convalidada por el Estado a través de la definición expresa de tasas de variación significativamente dispares en tres precios : el tipo de cambio, los salarios y las tarifas públicas (julio 1975, marzo 1976).

En vista de lo anterior dos factores adquirieron una importancia decisiva. Por una parte, la crisis de 1975 provocó un cambio permanente en la tasa de inflación, la que después de la casi hiperinflación de ese año prácticamente ya jamás bajó de 100% anual. Por otra parte, las políticas de liberalización de 1977-1980 y la apertura de la economía provocaron una elevación de la deuda como contrapartida de la fuga masiva de capital más bien que del excesivo gasto interno <sup>2</sup>.

La inestabilidad y el estancamiento que caracterizaron el decenio de 1975-1985 empeoraron en 1981. El colapso de las políticas implantadas en años anteriores -sobre todo después de 1978- provocó una severa crisis en el sector externo precedida por la caída financiera de 1980 desatada por el colapso de los dos mayores bancos privados. Las políticas de ajuste implantadas en 1981 tuvieron éxito parcial en lo que respecta a las cuentas externas. Se generó un superávit comercial grande y sólido, pero no pudo equilibrarse la cuenta corriente debido a la pesada carga del servicio de la deuda externa. En lo interno el paquete de políticas de 1981 condujo a

1.-El incremento del costo de la vida durante 1959 fue de 110%. Véase Hoffer, Mario "Anatomía de la inflación : el comportamiento de los precios relativos en Argentina, CEMLA, México 1984.

2.-Véase un análisis del período 1978-1981 en Conitrat (1981), Fajó y Sommer (1982) y Archiano (1983). Véase Frenkel y Frenkel (1985) un cálculo y un análisis de los flujos de capital.

una situación caótica. En virtud de que el efecto de estas políticas estaba muy presente todavía al iniciarse el Plan Austral, convendría señalar sus aspectos más prominentes, los que condujeron a una especie de ajuste caótico en un esfuerzo por superar las restricciones impuestas por el sector externo.

El proceso de ajuste iniciado en 1981 se caracterizó tanto por la inestabilidad política económica. En muchos casos la interacción de los dos factores agravó el desequilibrio de la economía. En efecto, la capacidad de toma de decisiones de las autoridades económicas fue severamente erosionada por las deficiencias políticas del gobierno. Los grupos sociales afectados por las medidas de estabilización maniobraron ejerciendo presión para obtener subsidios del sector público que compensaron los costos del ajuste del sector privado. Por ejemplo en 1981, cuando la deuda externa del sector privado aumentó considerablemente por efecto de la gran devaluación del peso, se persuadió al gobierno para que convirtiera una gran parte de los pasivos en moneda extranjera mediante un programa de subsidios para conservación de las divisas. En 1982 se redujeron también considerablemente los pasivos de las empresas nacionales mediante la introducción de términos blandos que arrojaron la carga del costo sobre los ahorradores nacionales y el Banco Central. Esto condujo a su vez a un aumento del déficit gubernamental. En 1983 debido también a la erosión de su poder las autoridades cedieron ante las presiones de los sindicatos y no se reguló apropiadamente la recuperación de los salarios reales. En 1982 los salarios habían estado muy por debajo de sus niveles históricos o normales, pero la recuperación fue demasiado brusca y caótica de modo que produjo desequilibrio en las cuentas fiscales e inflación.

Los desequilibrios internos empeoraron considerablemente a resultas de estos factores económicos y políticos. El nivel de la actividad bajó considerablemente, la inflación se aceleró y los precios relativos fluctuaron erráticamente. Hubo una fuerte transferencia de riqueza entre el sector privado y el público y dentro del propio sector privado. El sector financiero se derrumbó y la economía se desmonetizó, mientras que las cuentas fiscales se salían de control. La abrupta declinación de la inversión, con graves consecuencias sobre el crecimiento de largo plazo, fue quizá la característica principal de ese período. Las negociaciones de la deuda externa no llegaron a resultado alguno de modo que empezaron a acumularse los retrasos de los pagos.

Un breve análisis de algunas cifras ilustrará los choques que sacudieron la economía de la política de ajuste de 1981. Esta política se enfocaba a corregir la revaluación del peso en vigor desde 1978, la que había generado un fuerte desequilibrio en las cuentas externas.

El proceso de ajuste se inició con un cambio drástico en los precios relativos derivado de las sucesivas devaluaciones a lo largo del año. En 1981 aumento 474% el tipo de cambio nominal, lo que produjo una considerable devaluación en términos reales, ya que la inflación ascendió a 131% durante ese año. En 1982 el valor del dólar aumento 764%, mientras que los precios internos se elevaban 210%. Desde entonces el tipo de cambio real ha fluctuado alrededor de esos niveles (véase cuadro 1).

Tratando de cerrar la brecha fiscal -que se ensanchó por efecto de las devaluaciones entre otras cosas- el gobierno elevó en términos reales las tarifas de los servicios públicos como una fuente de financiamiento (aunque el gobierno no fue tan congruente como en el caso de los tipos de cambio, ya que hubo ocasiones en que las tarifas de los servicios públicos bajaron en términos reales; véase cuadro 1). El intento de cambiar los precios relativos mediante devaluaciones y ajustes de las tarifas de los servicios públicos aceleró la inflación, la que pasó de 100% en 1980 a más de 200% en 1982 (véase cuadro 2).

A mediados de 1983 la elevación de los salarios en medio de condiciones inflacionarias condujo a una tasa anual de inflación de 400%. Como ejemplo conviene observar que el salario nominal por hora aumento casi 100% en la industria durante el último trimestre de 1983.

Las devaluaciones reales de ese periodo lograron generar un superávit comercial enfocado a reducir el déficit básico de la cuenta corriente derivado del incremento de la carga de los pagos de intereses (el incremento del servicio de los intereses derivado no sólo de un aumento de la deuda sino también de la elevación de las tasas en los mercados internacionales de crédito). Esto condujo de un déficit comercial de 2500 millones de dólares en 1980 a un superávit de 3300 millones de dólares en 1983. Como resultado el déficit de la cuenta corriente se redujo a la mitad durante el mismo periodo (véase cuadro 3).

El superávit comercial durante esos años se explica básicamente por una gran reducción de las importaciones. Las exportaciones aumentaron significativamente en términos físicos pero no en términos de valor debido al deterioro de los términos de intercambio. En lo interno las reducciones de las importaciones ocasionaron una fuerte caída en el nivel de la absorción particularmente el de la inversión. La absorción total como porcentaje del PIB paso de 103% en 1980 a 95% en 1983, mientras que el gasto de inversión bajaba de 73 a 14.8%. Esta debilidad en la demanda interna real redujo los niveles de actividad. En 1982 la producción fue 11% menor que en 1980. En 1983 hubo cierta recuperación gracias al incremento del consumo derivado de los aumentos salariales y de las tasas de interés (véase cuadro 4).

"En el campo financiero el severo ajuste produjo una gran elevación de la tasa de interés, a medida que surgía un componente de riesgo entre las tasas internas y las externas" } Este componente de riesgo implicaba no sólo la probabilidad de una devaluación sino también una falta de solvencia del sistema financiero, el que se venía deteriorando desde 1980. Además la existencia de garantías estatales sobre 100% de los depósitos y la tasa de interés libre en un contexto de reducción de la supervisión bancaria se sumaban también al alto nivel de las tasas de interés. Empezaron a acumularse las deudas no pagadas en los activos de los balances de los bancos, mientras que los pasivos tendían a bajar en términos reales porque la demanda de dinero bajaba a resueltas del proceso inflacionario. En 1981 la fragilidad financiera de bancos y empresas alcanzó su clímax. Para 1982 podía esperarse su quiebra generalizada. Tratando de evitarla los agentes privados presionaron inicialmente al gobierno para que estructurara sus deudas de largo plazo, y después para que las redujera mediante la aplicación de tasas de interés fuertemente negativas. Como consecuencia se aceleró el proceso de desmonetización y se acortó el vencimiento medio de los depósitos financieros.

"Las consecuencias del proceso de ajuste no fueron menos negativas en el sector fiscal. Aumentaron marcadamente los gastos públicos del servicio de la deuda externa, no sólo debido a la devaluación real sino también a la conversión de una gran parte de la deuda pública (véase cuadro 5). En 1980 el servicio de la deuda externa constituía sólo 1.3% de los gastos de operación pero en 1980 éste había aumentado a 12%. La aceleración de la inflación redujo la recaudación fiscal por medio del efecto de retraso" } La gran reducción del nivel de actividad tuvo el mismo efecto. Además, el déficit fiscal creció como consecuencia de los problemas financieros del sector público y del sector privado. Debido a la carencia de mercados de capital se hizo un intento por financiar el déficit mediante la venta forzada de bonos, la que asumió la forma de requerimientos de reservas con pago de intereses en el sector bancario. Los métodos usados para tratar de reducir la brecha fiscal tuvieron un efecto negativo en la inversión pública, ya que ésta fue el componente del gasto que mostró la reducción mayor.

Durante 1984 la tasa media mensual de inflación ascendió a 18.8% y durante el primer trimestre de 1985 se elevó a 24.1%. En abril se decidió la implantación de un programa de choque heterodoxo. Este programa implicaba tanto acciones en la demanda agregada, sobre todo en la política monetaria

J. Blejer, Mario (1984) "Anatomía de la inflación: el comportamiento de los precios relativos en Argentina", en Blejer y colaboradores, Inflación y variabilidad de los precios relativos, CEMLA, México 1984 pag. 24  
A. Véase Oliviera (1972) y Janil (1977). Dumper y Strub (1986) presentaron una cuantificación de este efecto en el caso argentino.

y fiscal, como en el control directo de precios y salarios. La situación del sector externo tenía que resolverse básicamente al principio del choque, en vista de la posición de balanza de pagos resultante de la elevada deuda externa y sus implicaciones sobre las expectativas. Por último era imposible considerar un programa que buscara una reducción significativa de la inflación si algunos precios relativos básicos tenían que realinearse simultáneamente. Por lo tanto los precios relativos tenían que ajustarse antes de que pudiera iniciarse el programa.

A partir de abril y hasta el 12 de junio: 1) se hicieron más flexibles los controles de los precios industriales; en muchos casos se eliminaron estos controles; 2) se elevaron las tarifas de los servicios públicos a fin de incrementar la recaudación fiscal (el aumento alcanzó una tasa media mensual de 37% durante abril-junio, mientras que los precios de los consumidores sólo aumentaban 28%); 3) a fin de mejorar la posición de la balanza de pagos y de reducir las expectativas devaluatorias después de la congelación, se devaluó el peso frente al dólar en términos reales en el período abril-junio; la tasa mensual de devaluación fue de 34%; por otra parte, la elevación en el tipo de cambio se compensó con un incremento en los impuestos a la exportación (cerca de 10%); en otras palabras, la devaluación en términos reales tuvo también una meta fiscal (los incrementos de la recaudación representaron cerca de 1% del PIB); esta medida compensó con creces el efecto fiscal negativo de la devaluación derivado de la elevada deuda pública externa, y 4) además se tomaron medidas para aumentar los precios de la carne de res que se había rezagado en relación con los promedios históricos.

La realineación de los precios relativos condujo a una aceleración en la tasa de inflación. Esto ocurrió a pesar de una más bien rígida política monetaria y una reducción considerable en la demanda agregada. Los salarios reales disminuyeron a resultas de la aceleración inflacionaria en el contexto de una economía indizada y también porque en abril se había decidido que los salarios se indizarían por el 90% de la inflación pasada. Es razonable pensar que esta medida se aplicó a un sector privado que afectaba una baja de la demanda y una disminución de las horas de trabajo.

Por lo que respecta al sector externo, se pensó que antes que pudiera implantarse el programa era necesario llegar a ciertos acuerdos que permitieran un afianzamiento externo adecuado y que dieran credibilidad a la política de cambio. Debe recordarse que la Argentina tenía una deuda externa aproximadamente cinco veces mayor que sus exportaciones y que no había ninguna posibilidad de equilibrar la cuenta corriente, además los rezagos ascendían a 3300 millones de dólares.

Para tal fin se negoció un acuerdo contingente (stand-by) con el FMI. Este acuerdo proponía un fuerte ajuste fiscal y aseguraba el financiamiento del equilibrio de la balanza de pagos. El acuerdo firmado por el Fondo una semana antes de la implantación de la política no consideraba una estrategia de "choque generalizado".

Conviene examinar los argumentos que condujeron a un choque "heterodoxo", a fin de mostrar la diferencia con los "choques" aplicados, por ejemplo, en las hiperinflaciones europeas del pasado. Una extrapolación de este tipo de experiencias no fue plenamente aplicable en el caso argentino: 1) en Argentina no había ni una "dolarización" total ni una indexación "continua"; había una inercia contractual aunque por periodos cortos. Los acuerdos regían por lo menos durante un mes; 2) la Argentina había experimentado diez años de inflación errática, pero en el periodo 1975-1984 el periodo mensual había sido de 11%.

"Por otra parte, no está claro que el mero anuncio de un choque fiscal y monetario pueda provocar cambios en las expectativas capaces de romper la inercia inflacionaria. En primer lugar el choque debe ser creíble para que ocurra tal cosa. Además, la actitud de los agentes económicos dependerá del patrón económico que tenga en mente cada uno, así como de las reacciones esperadas de otros agentes económicos" ¡. "Por otra parte, una realineación global de los precios basada en las expectativas de que el gobierno establezca la demanda agregada requiere un alto sincronizado a los incrementos globales de los precios. No está claro que todos los agentes coordinaran sus acciones de modo que esto ocurra" ¡.

"Es muy probable que algunos precios conserven una tendencia ascendente" ¡ y que surja una recesión cuya duración dependerá del cambio en las expectativas. Una recesión tendrá dos efectos. Primero habrá expectativas de que el esfuerzo de estabilización no pudiera durar en el contexto de una disminución del empleo y de los salarios reales. Además, una baja en las oportunidades de empleo y en los salarios reales se consideraría injusta y provocaría fuertes reacciones sociales y políticas que alimentarían a su vez expectativas. Esto tiene una importancia decisiva en Argentina, porque la población ha experimentado un gran descenso en el ingreso per cápita durante los últimos años y también ha sentido el efecto de marcadas disminuciones de los salarios reales durante el gobierno militar. Por sí mismo pero importante, deberá tenerse presente el fuerte control de los dígitos

6.- Biazar, Mario (1984), "Análisis de la inflación: el comportamiento de los precios relativos en Argentina" pág. 24.

7.- Barroza Buzal, "Tres ensayos sobre la inflación y política de estabilización", CEPAL, Doc. de Trab. Chile, 1986 p.154

8.- No está claro porque los salarios del sector privado se congelaron en el primer mes a raíz de la limitación de los servicios al consumidor. Es difícil creer que una práctica seguida durante casi diez años por un anuncio político.

catos argentinos en un contexto no autoritario. Además, la mayoría de los sindicatos eran opositores políticos del grupo en el poder.

Por todas estas razones un "choque de demanda" sin una congelación de precios y salarios quedaba totalmente descartado.

El programa se estructuró como un esfuerzo congruente y coordinado en todos los frentes donde los desequilibrios eran más evidentes. Así pues, la política de choque se orientó hacia un cambio inmediato en las expectativas de precios, en la actualidad y los mecanismos de financiamiento del déficit fiscal, y en equilibrio externo. El propósito era introducir cambios en los datos exógenos que restringen el comportamiento de los agentes así como acortar en la mayor medida posible el periodo de adaptación de su comportamiento al nuevo ambiente. Esto reduciría los costos de la adaptación resultantes de los errores cometidos en la toma de decisiones a causa de una falta de entendimiento de las nuevas reglas del juego. En otras palabras, no se estaba pensando sólo en términos de un equilibrio sino también en la minimización del costo y el tiempo del ajuste dinámico a la nueva situación.

A fin de manejar las funciones de expectativas de los agentes, al mismo tiempo que se eliminaba el componente inercial de la inflación, se decretó una congelación general de precios y salarios. Específicamente, se congelaron todos los precios, excepto los que se determinan en mercados flexibles, a los niveles prevalecientes dos días antes de la iniciación del programa. El tipo de cambio se fijó al dólar, 0.8 australes por dólar, y los salarios se ajustaron por última vez de acuerdo con una proporción de la inflación del mes anterior.

La viabilidad de estas medidas se facilitó por la reducción antes mencionada en términos contractuales. En virtud de que todos los arreglos eran de corta duración no se esperaba que ocurriera durante el periodo contractual una desalineación marcada en los precios relativos (además, como ya hemos visto, su correlación había sido promovida en los meses anteriores).

En el frente fiscal y financiero se implantaron medidas compatibles con la política de precios y salarios antes mencionada. Se consideraba una gran reducción del déficit en las cuentas fiscales. Este déficit ascendió a 12% del PIB durante la primera mitad de 1985 y se esperaba que bajara a 2.5% en la segunda mitad del año. Tal reducción derivaría primordialmente de un incremento marcado de los ingresos del sector público, el que a su vez derivaría del aumento de las tarifas de los servicios públicos, del aumento de la carga tributaria del comercio exterior, de una restructuración

de los impuestos indirectos y del aumento de la recaudación causado por el retraso fiscal al bajar la inflación. Además, estas medidas se fortalecieron con la implantación de un mecanismo de ahorro forzoso para los contribuyentes ricos.

La acción más importante en el sector financiero fue la implantación de una reforma monetaria. Se introdujo una moneda nueva, el austral, en sustitución del peso argentino. Un austral equivaldría a mil pesos argentinos. A partir de la fecha de implantación el austral se revaloraría diariamente frente al peso. Los contratos en pesos argentinos que se vencieran después del 14 de junio se depreciarían (de acuerdo a una tabla de conversión) frente al austral por una cantidad equivalente a la tasa de inflación prevaliente antes del plan. Esta medida trataba de evitar una redistribución de la riqueza que favoreciera a los acreedores a costa de los deudores a resacas de la reducción de la tasa de inflación, puesto que los contratos vigentes incluían ya la tasa de inflación esperada. La ta sa de interés regulada se redujo de 28 a 4 por ciento.

Por otra parte, el gobierno se comprometió a dejar de emitir dinero para financiar el déficit fiscal. Por lo tanto el déficit fiscal se financió ria enteramente con crédito externo. El propósito de este compromiso era controlar las fuentes de creación de dinero para lograr compatibilidad entre la política de ingreso y la política monetaria. Además, con esta medida se trataba de afectar las expectativas otorgando credibilidad a la viabilidad del programa.

Pronto se advirtieron los efectos de la congelación en la inflación. Medida por el índice de precios al mayoreo la inflación bajó de 42.3% en junio a -0.9% en julio. En términos de los precios al consumidor la inflación bajó de 30.6 a 6.2% en el mismo periodo. Durante la congelación de nueve meses la tasa mensual de la inflación de los precios al mayoreo fue en promedio inferior a 1% mientras que llegaba a 3% para los precios al consumidor. En los nueve meses anteriores al plan estas cifras llegaron a 7 y 25 % respectivamente (véase cuadro 6).

En junio de 1985 la razón de precios agrícolas - no agrícolas era de 0.61; en marzo de 1986 esa razón se elevó a 0.93, lo que representa un aumento de 52%. Dos factores parecen haber sido los responsables principales de este efecto. Cuando se implantó la política el valor relativo de los alimentos estaba muy por debajo de sus niveles habituales. Además, la decli nación en la tasa de inflación eliminó los efectos devastadores de la inflación en el poder de compra de los trabajadores debidos a la brecha temporal entre la recepción del salario y su gasto. Además, el ingreso total de los trabajadores tendía a aumentar (véase cuadro 7). Asimismo, después



de los primeros meses del Plan la actividad económica mostro signos de reactivación, lo que permitió aumentos salariales.

Sin embargo, durante los primeros nueve meses posteriores al choque, la inflación de los precios al consumidor alcanzó un promedio mensual de 3.1%, ( la inflación de los precios al mayoreo fue de 0.9% ). En la etapa siguiente estos promedios se elevaron a 5.8 y 5.1 % respectivamente. Esta aceleración fue activada básicamente por los componentes estructurales de la inflación, movilizadas por el considerable incremento de los precios relativos de los alimentos y por el aumento de los salarios nominales a mediados de 1986. Además, en este contexto de presión inflacionaria el control de la demanda agregada se relajó debido a que se perdió el control primero de la oferta monetaria y más tarde del monto del déficit fiscal. Es importante tener presente que el choque externo resultante de la distorsión y en los términos de intercambio y la lucha por la distribución del ingreso se dejó sentir fuertemente en el sector fiscal. La primera detención de la recaudación fiscal y la última dificultad el control de los presupuestos del gobierno central, los gobiernos provinciales y las empresas públicas. Por otra parte, la oferta monetaria se torno endógena desde abril hasta agosto de 1986 debido a la presión de diversos sectores para mejorar su situación financiera en el contexto de una estructura financiera débil.

No hay duda de que el tratamiento de choque heterodoxo logro controlar la alta tasa de inflación. Una marcada declinación en la tasa de inflación sin escaseces y con una angosta brecha entre el valor del dólar en el mercado negro y en el mercado oficial, se hizo evidente en los doce meses siguientes a la implantación del programa, sobre todo en los nueve meses de la congelación.

La reducción abrupta de la tasa de inflación eliminó casi por completo el impuesto inflacionario. Su sustitución por impuestos explícitos modificó la distribución del ingreso en favor de los trabajadores. Este efecto es la explicación principal del aumento de la demanda casi desde el inicio del programa.

"Este fue un periodo de significativa remonetización de la economía. Es difícil evaluar si la expansión de la oferta monetaria que acompaño a esta remonetización fue excesiva o no. Sin embargo, la evolución de las tasas de interés ( a excepción del segundo trimestre de 1986 ) y la del dólar en el mercado negro indican claramente que la creación de dinero no fue excesiva durante ese periodo" §.

§.-Estamos evaluando las tasas ex-post, pero es difícil creer que había una divergencia constante entre las tasas de inflación calculadas y las reales.

"Las tasas de interés mostraron una tendencia descendente durante el periodo en consideración. El déficit fiscal permaneció más o menos constante durante estos dos meses; por lo tanto, esa declinación puede explicarse por el incremento en la oferta de crédito y/o por la mayor credibilidad de que la inflación no se aceleraría abruptamente y sobre todo por la confianza de que los tipos de cambio no fluctuarían significativamente" 3.

Las variables nominales tuvieron que inclinarse en abril de 1986. Esto se debió a una gran fluctuación en los precios relativos que en la segunda mitad de 1985 favoreció a los alimentos, y a la "cultura de la indexación" derivada de muchos años de inflación, que se manifestó en nuevos arreglos salariales durante el último trimestre de 1985.

El ascenso de la curva inflacionaria iniciado a mediados de 1986 se explica sobre todo por una elevación salarial en el contexto de una política monetaria pasiva. No hay duda de que el fuerte incremento en la demanda evidente desde la implantación de la nueva política económica facilitó el alza salarial.

El comportamiento posterior de la inflación puede explicarse básicamente por la experiencia argentina anterior al Plan Austral. Se ha logrado también un progreso considerable en la reducción de la tasa de inflación y de la incertidumbre. Sin embargo, es evidente que ha habido un retorno a ciertas prácticas: la indexación de los contratos, un déficit fiscal excesivo - por lo menos en términos de una tasa de inflación mensual de 2 a 3 % - y la incertidumbre resultante de la lucha por la distribución del ingreso, el déficit fiscal y la negociación de la deuda externa.

El déficit fiscal fue razonable hasta el tercer trimestre de 1986. Después se eleva considerablemente. La razón, aparte de la baja de los precios internacionales de los productos agrícolas que aceleró la reducción de los impuestos a la exportación, fue que los impuestos temporales creados al inicio del programa no se sustituyeron por medidas más permanentes en las cuentas fiscales y particularmente en el programa tributario.

El fracaso del Plan Austral se debió a que esto en todos sus haberes únicamente consideró a la inflación como el elemento detonador de la economía y, su principio y fin fue la erradicación de éste mal, sin considerar el crecimiento productivo. Así como una mala aplicación del mismo. Detalla do a lo largo de esta investigación.

3.- B. Barros, G. El Jalla, S. Durandich y S. Fisher (comp), Inflación y Estabilización: la experiencia de Israel, Argentina, Brasil, Bolivia y México, lecturas 847, El trimestre Económico F.C.E., México 1986.

## LA ECONOMÍA PERUANA : EL PLAN INTI

"La gran inflación peruana nació en el año de 1974 con un aumento en el costo de vida que sobrepasó 20%, rompiendo una larga tradición de estabilidad monetaria. Con excepción de un corto brote de inflación alta (30 % anual) sufrida en los años 1947-1948, la tasa anual fue menos de 10% durante más de medio siglo.

A diferencia de la rápida estabilización que caracterizó la experiencia de los años cuarenta, el brote inflacionario (22% anual) que surgió en 1974-1975 fue el inicio de un proceso de alta y creciente inflación que desembocó en tasas mensuales de 10 a 12 % durante el primer semestre de 1985 y colocó al país al borde de la hiperinflación.

El control de esa amenaza fue el primer objetivo económico del gobierno aprista. A los pocos días de su inauguración en julio de 1985 el gobierno dictó un conjunto de medidas que conformaron un plan antiinflacionario basado en el control de los precios clave y en un shock psicológico. Esas medidas iniciales se mantuvieron con pocas variaciones a lo largo de 17 meses, hasta fines de 1986".

La presencia de fuertes mecanismos psicológicos en el proceso inflacionario se infiere en la evolución que ha tenido la tasa anual de inflación durante las últimas décadas. El perfil de esa tasa, visto a largo plazo, presenta el aspecto de una escalera, con periodos largos de relativa estabilidad, y saltos abruptos a niveles, o pisos altos (véase cuadro 1). De la forma de ese perfil se intuye la necesidad de una respuesta heterodoxa.

Desde 1930 hasta fines de 1974, la inflación anual fluctuó entre 5 y 10 %, saliéndose de ese rango en sólo cinco ocasiones, cuando se registraron aumentos de entre 10 y 20 %.

El periodo de 1975-1977 fue de transición hacia una inflación más alta con tasas mensuales variables y, en promedio, dos veces mayores que las de los años anteriores : 24 versus 10 % en el periodo 1969-1974. Así, después de fuertes reajustes en los precios clave y en tipo de cambio, la inflación llegó a un porcentaje sin precedentes, de 64 % al año durante el segundo semestre de 1976, pero bajo nuevamente a 32% durante 1977. En los primeros meses de 1978, sin embargo, el ritmo inflacionario ascendió nuevamente a 60-70% y así se mantuvo durante los siguientes cinco años.

1.-Plano antiinflacionario en América Latina. Océa, Richard. La gestión del plan antiinflacionario del Perú. El Ministerio Económico y Social F.I.E. Lima s. P.M.

Los saltos posteriores más abruptos. En los primeros meses de 1983 la tasa anual se duplicó y se mantuvo en 110-120% durante dos años. Finalmente, de un mes a otro, la tasa se duplicó otra vez en enero y fluctuó entre 200 y 300% durante los siete meses del régimen, período inmediatamente anterior a la aplicación del plan antinflacionario.

En la curva inflacionaria se nota una propensión hacia la estabilidad alrededor de un nivel junto con una sorpresiva capacidad para el cambio violento de la inflación. La "estabilidad" de cada piso se aprecia más claramente si se considera que en todos esos periodos la economía experimentó shocks en los costos, en particular por alzas en el tipo de cambio, así como fuertes cambios en la demanda agregada, los que fueron absorbidos sin variaciones significativas de la inflación.

"Las causas principales del proceso inflacionario varían. La primera gran ruptura de la serie, en 1974, se asocia con un exceso de demanda. El aumento en la inflación durante 1974 y la mayor parte de 1975 precede a la devaluación que empieza en octubre de 1975, y coincide más bien con dos años (1974-1975) de expansión monetaria y gran aumento en la demanda proveniente de las exportaciones y del gasto público" 1.

Sin embargo, el salto más grande -la inflación se multiplicó por tres- fue después de iniciado el proceso de devaluación a fines de 1975. En una primera etapa, la inflación subió de un promedio de 24% durante el período predevaluatorio de enero de 1974 a septiembre de 1975, a 34 % hasta fines de 1977. El salto definitivo de 60-70 % fue en 1978, coincidiendo, irónicamente, con una etapa de contracción en la demanda agregada; tanto el déficit fiscal como el crédito al sector privado se redujeron. "Los mecanismos determinantes en ese momento fueron, al parecer, una fuerte devaluación, alzas en los precios controlados, así como la incertidumbre y especulación creada por el visible desconcierto y descontrol de la política económica, a lo que se sumó la pérdida del crédito externo. La severa contracción de la demanda agregada no pudo contrarrestar la acción de esos mecanismos" 2.

El papel de los distintos mecanismos se revirtió nuevamente a partir de 1979: el aumento de la expansión monetaria impidió que la inflación bajara de 60-70% a pesar de la reducción, en términos reales, de varios precios clave, en particular los de la gasolina y el tipo de cambio (véase cuadro 2). El precio real del dólar se redujo en 28%. El crecimiento mone-

1. Oscar F. Jarama, "Indice económico de corto plazo para la economía peruana", S. Alvarez (comp.), Indice macroeconómico de el Perú: Datos recientes, CIAP 1986 pp. 77.

2. Herrera, César, "Economía de las certuras populares y política de reactivación urbana", mimeografiado, Instituto de Estudios de Puno, vol. de 1984 y 87.

terio de 1979-1980 tuvo su explicación en la monetización de reservas causada por un pico en los precios de exportación. Al agotarse el auge externo, en 1980, el alto nivel de la demanda fue sostenida durante los dos años siguientes por un mayor gasto público. Sin embargo, a partir de 1981 la presión inflacionaria provino tanto de la expansión monetaria como del aumento de 18% en los precios reales de los productos controlados. Asimismo, la tasa de interés nominal se elevó fuertemente a principios de 1981.

Debe mencionarse el breve experimento de control de la inflación que se aplicó entre agosto y diciembre de 1983. En agosto, luego de una devaluación de 12% y de un "sinceramiento" de los precios controlados, se pronunció una tablita o cronograma de aumentos para el dólar, y se legisló un tope para los reajustes mensuales de los productos controlados hasta fin de año. El experimento fue parcialmente exitoso, al reducir la inflación mensual de 7.9% entre enero y agosto a tasas mensuales de 4.9, 4.6 y 4.5 durante el último trimestre ( véase cuadro 1 y 2 ).

A partir de febrero de 1984 la tasa inflacionaria se restableció en 110-120%, empujada por un renovado intento de aumentar los precios reales de los combustibles, servicios públicos, algunos alimentos subsidiados y del tipo de cambio, a pesar de la reducción del gasto público, de la caída de las exportaciones y de la continuación de la recesión iniciada en 1983.

Una nueva aceleración de los precios administrados produjo el tercer cambio. En enero de 1985 la inflación se duplicó repentinamente, llegando a tasas mensuales equivalentes a un ritmo anual de entre 200 y 300 %. Durante enero y febrero los precios controlados se aumentaron a una tasa anual de 394% y la devaluación fue igualmente elevada. Sin embargo es dable suponer que este último descontrol de la inflación respondió en parte a la desconfianza y a la especulación generadas y a la perspectiva de un nuevo gobierno controlista. Se generalizaron los aumentos anticipatorios, y la mayor inflación se autojustificó mediante un aumento en la velocidad monetaria.

Ante el desagradable período inflacionario en 1985, se anunciaron las primeras medidas del plan antinflacionario en la primera semana de agosto de este año. Más allá de la decisión, tomada en los últimos días previos al cambio de gobierno, de aplicar un esquema de shock al contenido específico de ese esquema fue discutido y decidido durante la primera semana de gobierno. El paquete fue llevado al Presidente el 31 de julio y presentado a la primera sesión del nuevo gabinete esa noche. La elaboración rápida del programa fue ayudada por la hegemonía intelectual del grupo económico ( gobierno militar, Instituto de Planificación, Partido Aprista e influencia de la CEPAL de los años setenta ), y por la participación de téc-

nicos de la OIT y del grupo económico del Plan Austral.

Las medidas más importantes fueron las siguientes :

- a) Devaluación de 12% y anuncio de congelamiento del tipo de cambio por un periodo indefinido.
- b) Reducción de las tasas de interés efectivas de los préstamos, de 28% a 11% y eliminación del impuesto a los intereses bancarios. En realidad, lo que se convino fue un cronograma de reducción gradual de los intereses a lo largo de varios meses.
- c) Aumento general de los salarios en favor de los sectores de menores ingresos y un incremento promedio de 12 a 13%; el salario mínimo se aumento 50%. Con esta tasa media, y más generalmente con la generosa política salarial que se adopto a lo largo del programa, se definió el verdadero carácter del esquema : el control directo por el Estado de los costos y no la guerra psicológica contra las expectativas.
- d) Aumento en el precio de combustibles en 33.6% y aumento de 15 a 30% en diversas tarifas del sector público ( véase cuadro 3 y 4 ).
- e) Congelación general de precios y ampliación de la lista de los precios fijados directamente por el Estado.
- f) Reducción de los precios de ciertos productos básicos: fideos, aceites, cemento, medicinas.
- g) Elevación de la tasa de encaje marginal para la banca comercial a 7%

Estas son, grosso modo, las medidas implementadas en el plan antinflacionario. Sin embargo, existieron otro tipo de medidas económicas adoptadas por el nuevo gobierno en diferentes ámbitos de la economía que es necesario presentar.

#### EN EL SECTOR EXTERNO:

- Sólo el 10 % del valor de las exportaciones se destinara al servicio de la deuda externa.
- Devaluación del 12 % del tipo de cambio oficial antes de fijarlo ( contemplado en el plan ).
- Implantación de un rígido "control de cambios".
- Los depósitos en dólares ( certificados de moneda extranjera ) se congelaron por 90 días.
- Se creó un mercado financiero paralelo al Mercado Unico de Cambio (MUC)
- Diferencia de 25 % entre el dólar del mercado financiero y el tipo de cambio del MUC ( contemplado en el plan).
- Introducción de barreras arancelarias (licencias previas y prohibiciones completas) para controlar las importaciones.
- Otorgamiento de incentivos a los exportadores no tradicionales (CERTEX)

Se considero como uno de los sectores que tuvieron gran relevancia

#### EN EL SECTOR FISCAL

- Incremento del precio de los combustibles y en particular el de la gasolina fijándolo en 1.25 dólares ( contemplado en el plan ).
- Aumento de algunas tarifas de los servicios públicos ( servicios telefónicos, energía eléctrica etc. ) ( contemplado en el plan ).
- Se propone una reforma tributaria orientada a simplificar el sistema impositivo y a mejorar los mecanismos de fiscalización y de aplicación de sanciones a los evasores. Asimismo se anunció que el gobierno no otorgaría amnistías tributarias.
- Reducción de los gastos de defensa y los destinados a proyectos de inversión de muy larga duración.

#### EN EL SECTOR MONETARIO

- Reducción de las tasas de interés efectivas. El 2 de agosto de 1985 se redujo la tasa activa efectiva de aproximadamente 28% a 11% ( como máximo ) y la pasiva efectiva se fijó en 9% . Posteriormente se efectuaron dos nuevas reducciones y en la actualidad estas se encuentran en 4% y 3% respectivamente ( contemplado en el plan ).
- Incremento del encaje marginal en moneda nacional de 50 a 75 % ( esta medida posteriormente fue modificada ).

#### POLITICAS DE INGRESO Y PRECIOS

- Incremento nominal de 18 % ( en promedio ) de las remuneraciones
- Incremento nominal de 50 % del sueldo mínimo vital
- "Congelamiento" de los precios de los bienes y servicios (después de las alzas iniciales) (contemplado en el plan).
- "Concertación" de precios con los empresarios de los diferentes sectores productivos.

La mayor parte de estas medidas adoptadas en el plano económico, iban encaminadas a controlar (reducir) la inflación en términos cuantitativos. Al parecer era lo que más preocupaba a Alan García, sin mirar el costo social que ello implicaba.

En primer lugar, debe recalcar la notoria mejora de los términos de intercambio internos del sector agropecuario. En doce meses que fueron de agosto de 1985 al mismo mes de 1986, los agropecuarios aumentaron 11% (6.4% mensual), mientras que los manufactureros 12.3% (véase cuadro 5). De ahí que, en el segundo término, merezca resaltarse el éxito que el gobierno ha tenido en la congelación de precios, que estuvo concentrada en el sector moderno urbano manufacturero, cuyos precios aumentaron menos de 1% mensual en esos doce meses. Finalmente, queda claro que los precios de los productos importados crecieron a tasas muy similares (cinco puntos porcentuales menos durante el primer año) que los de los productos nacio-

nales tomados como un todo. Más aún, mientras los productos agropecuarios importados aumentaron en 38%, los nacionales rebasaron el 100 %, lo que permitió al gobierno - por medio de las importaciones - graduar indirectamente la evolución del salario real urbano (véase cuadro 6).

Las exportaciones cayeron en casi 13% y el gasto del gobierno se mantuvo constante ( el alza del consumo público en 3.4% fue neutralizado por la caída de la inversión pública en 6.1% . Si bien la inversión privada creció 16.4 %, su reducido nivel apenas explica un décimo del crecimiento del PIB. De esta manera, la reactivación tuvo su origen casi exclusivamente en el crecimiento del consumo privado. Así, contra la experiencia de periodos previos, la recuperación presente no provino de la expansión de las exportaciones ni del aumento del gasto público, sino que se llevó a cabo por canales no tradicionales estrechamente ligados a la política económica "heterodoxa" aplicada.

Un primer impulso de reactivación relativamente obvio, provino de la monetización de los Certificados Bancarios en Moneda Extranjera (CBME), que - desde el anuncio de la nueva política económica - vieron reducida su rentabilidad ( por la congelación del tipo de cambio y la prohibición de obtenerlos en dólares), fueron convertidos en intis, que ingresaron al flujo circular, tanto para la compra de bienes de consumo duradero, como a la Bolsa de Valores. Ligado a este proceso se dio una gran expansión de la masa monetaria, a consecuencia de un cambio en la estructura de la liquidez - la reducción entre dinero y cuasidíneros era de 1 a 4 en junio de 1985 y se niveló a 1 con 1 en septiembre de 1986 - y una desdolarización acelerada - en junio de 1985 el cuasidínero en moneda extranjera equivale a 1537 millones de dólares y en - septiembre de 1986 a 614 millones, representando exclusivamente 61 y 16 % de la liquidez del sistema bancario. A pesar de esta drástica monetización ( la base monetaria aumento en seis veces, en gran parte debido a ello), la liquidez real global no aumento en los primeros catorce meses de gobierno. Ello se logro por una creciente desintermediación financiera (el multiplicador monetario cayó de 2.1. a 1.3) al elevar la tasa media de canje efectivo. Esta aumento de 24 % en junio de 1985 a 81% en marzo de 1986, que fue el periodo más acelerado de monetización; con ello, la inflación tuvo poco éxito en su contención ( véase cuadro 2 ).

Al iniciarse el presente régimen, el del presidente Alan García, la inflación se encontraba próximo a 190 % (julio de 1985 / julio de 1984) y se esperaba que el año acabaría con una tasa de 250 % ( anualizando las tasas de los siete primeros meses de 1985 ). La decisión de aplicar un programa de shock se tomo con un mínimo de preparación intelectual. A pesar de la severidad del proceso inflacionario, fueron escasos los planteamientos



teóricos y mínimo el debate acerca de las causas de esa inflación. En su mayor parte, el debate consistió en recalcar las bondades o debilidades del esquema monetarista. "Las críticas más mencionadas se referían a la realimentación vía devaluación y vía altas tasas de interés nominales, al efecto inflacionario de la reducción de subsidios y al mayor margen de ganancias que se habían generado durante la recesión" ¡No se debatieron las virtudes o debilidades de alguna opción, más allá del reclamo político - que no convencía a nadie - en favor de los controles de precios. Faltó además una investigación empírica que explicara la evolución anterior de la inflación, en términos de los distintos determinantes, y en especial la duración de los periodos de inflación estable y los momentos de quiebre. El "debate" fue superficial y mayormente político y la crudeza del diagnóstico término reflejándose en los errores de la elaboración y de la puesta en marcha del plan.

4. Para una mayor profundización, véase, Schmidt, Jürgen, "La trampa invisible de la política económica argentina y algunas hipótesis", G. Posadas (comp.), Economía peruana, hacia dónde?, Lima CIPU pp. 151-176.

LA ECONOMIA MEXICANA : EL PACTO DE SOLIDARIDAD ECONOMICA (PSE) Y EL PACTO PARA LA ESTABILIDAD Y CRECIMIENTO ECONOMICO (PECE).

"Los años de fuerte depresión cambiaria que condujeron a una alta tasa de inflación en México fueron de 1977 a 1982" [Ello sugiere que, en una perspectiva amplia, una de las presiones inflacionarias básicas del periodo fue generada por los desequilibrios en la balanza comercial y de pagos, originados en un rápido crecimiento de las importaciones y posteriormente en una carga financiera creciente por el servicio de la deuda externa, y que corresponden al agotamiento de una larga fase de sustitución de importaciones industriales, así como de las fuentes de financiamiento del déficit comercial que generó la industria manufacturera en ese proceso. Esos fenómenos han dado lugar a devaluaciones sucesivas que, por las características de la economía mexicana, tienen fuertes efectos inflacionarios. Sin embargo, las devaluaciones fueron también, en parte, respuestas de política económica a procesos inflacionarios previos, que tendieron a sobrevalorar crecientemente el tipo de cambio en términos reales y dieron origen a crisis recurrentes de dólares (véase cuadro 1).

"En cuanto a los años de 1972 y 1976, el origen del aceleramiento de la inflación durante este período parece radicar en un conjunto de circunstancias externas combinadas con la acción de desequilibrios internos" [En efecto, una de las principales presiones inflacionarias durante estos años parece provenir del comportamiento de los precios internacionales de los alimentos y materias primas durante 1973 y 1974 y del precio internacional del petróleo que se cuadruplica a fines de 1973. Así, como puede verse (cuadro 1), el aceleramiento de la tasa de inflación en 1973 y 1974, aparece vinculada al rápido crecimiento de los precios de alimentos, materias primas e importaciones de bienes intermedios ( que tienen su origen en el comportamiento de los precios internacionales de esos productos ), así como el importante aumento en los precios y tarifas de las empresas públicas, en particular en el precio del petróleo y derivados.

Una brusca modificación en los términos de intercambio internos entre la industria manufacturera, por un lado, y la agricultura y el petróleo, por otro, fue el resultado del conjunto de factores reseñados. La consecuencia de este fenómeno fue, a su vez, una contracción del ingreso manufacturero y una incompatibilidad, como resultado, entre las participaciones negociadas del capital y del trabajo en ese ingreso real disminuido. En estas condiciones, la inflación en la industria manufacturera no podía más

1.-Barilo, J. y Morales J. (1982). "La inflación en México : principales fuentes inflacionarias 1950-1980. Teoría de licencias. Instituto Tecnológico Autónomo de México.

2.-Ibid.

que progresar propagándose rápidamente al conjunto de la economía, erosionando la participación "ex post" de alguna de las partes o bien, restableciendo progresivamente los términos de intercambio entre la agricultura, petróleo e industria tienden a volver a su nivel original, el proceso inflacionario se desacelera, como sucede durante 1975 y el periodo enero a agosto de 1976.

Hacia fines de 1976, bajo la presión de una crisis de divisas que se precipita por la especulación contra el peso y por una considerable fuga de capital, se introduce un conjunto de medidas de política económica convenientes con el Fondo Monetario Internacional como parte de un programa de estabilización.

"El diagnóstico que inspiró esas medidas puede ser resumido brevemente como sigue: la inflación y el desequilibrio en la balanza de pagos (véase cuadro 2) son el resultado de un exceso general de demanda, provocado por una expansión excesiva del déficit fiscal (véase cuadro 3), así como por el acentuado proteccionismo que acompaña al desarrollo industrial, fenómenos que condujeron a una sobrevaluación creciente del peso mexicano en términos reales. De ahí la decisión de devaluar el peso" 1. (de 12.50 pesos por dólar a un valor que finalmente se estabiliza en alrededor de 22.80 pesos por dólar) y de adoptar un conjunto de medidas que conducen a una reducción del gasto público en términos reales, a una política de expansión restringida del crédito interno, y a políticas tendientes a la eliminación de tarifas y subsidios en el comercio exterior. Además, con posterioridad a un incremento salarial de emergencia (de aproximadamente 22%), poco después de la devaluación, se introduce, a partir de 1977, una política de rigido control sobre las negociaciones salariales, que conducen a aumentos del orden de 10% y 12% en los salarios nominales en enero de 1977 y de 1978, respectivamente.

Un análisis de los efectos de la devaluación sobre el nivel de precios sugiere que, a partir de niveles que tendían a acercarse a la inflación internacional en los primeros ocho meses de 1976 - el proceso inflacionario se encontraba en franca desaceleración, de modo que para 1976 era de esperarse un crecimiento de los precios al consumidor del orden de 10% a 11% - la devaluación del peso provocó un levantamiento brusco en la tasa de inflación en la mayoría de los sectores económicos, después del cual los aumentos de precios en los sectores mencionados tendieron a desacelerarse. Este patrón de crecimiento de los precios se refleja en el comportamiento de los precios al consumidor, el cual después de alcanzar su nivel máximo en 1977 (30%), registra una reducción en su tasa de crecimiento en el

J. Casar, J. Pachá de Sarrizua, C. y Rodríguez, G. (1979). "La devaluación de 1976" en Economía Mexicana del CINE, México.

siguiente año (17%).

En 1978 se inicia la recuperación económica y se abre un período de cuatro años de alto crecimiento económico impulsado por la producción y exportación masiva de hidrocarburos. Durante éste período y después de haber caído a 17.5% en 1978 con respecto a 1977 —una vez que pasaron los efectos más agudos de la devaluación de fines de 1976— la tasa de inflación, medida vía precios al consumidor, vuelve a repuntar al alza, pasando a 18.2 % en 1979, 26.3% en 1980 y 28.0% en 1981 ( medida de diciembre a diciembre, la tasa de inflación pasa de 16.2% en 1978 a 20% en 1979, 29.8% en 1980 y 27.7% en 1981 ) (véase cuadro 1).

En el segundo semestre de 1981, los desequilibrios acumulativos generados durante el auge petrolero, junto con la reducción en el precio internacional de las ventas externas del petróleo y la contracción del sistema crediticio internacional, anuncian el fin del período de rápida e intensa expansión económica de los últimos cuatro años.

"A medida que varios síntomas muy serios de desequilibrio favorecían las tendencias especulativas de la dolarización y la fuga de capitales, la respuesta gubernamental desde fines de 1981 y durante gran parte de 1982 consistió en continuos aumentos en las tasas de interés y el deslizamiento cada vez más acelerado del tipo de cambio — que durante 1982 se convierte en "maxi-devaluaciones" que modifican la paridad libre de alrededor de 27 pesos por dólar en febrero a 150 pesos por dólar en diciembre" ¡A estas dos piezas centrales de la estrategia financiera desarrollada se agrega la revisión de la política de rezago en los precios y servicios del sector público.

"La consecuencia de este conjunto de medidas fue una fuerte agudización del proceso inflacionario," ¡que lleva la tasa de inflación anual de los precios al consumidor de 28% en 1981 a 59% en 1982 ( medida de diciembre de 1981 a diciembre de 1982, la tasa de inflación se aproxima a 100%). El principal impulso a ésta aceleración inflacionaria provino sin duda de las maxidevaluaciones de 1982. "Al igual que sucede con el alza de las tasas de interés, estos cambios en el precio de las divisas ejercen, como se ha mencionado ya, una influencia sobre la tasa de inflación a través de su papel en la formación de las expectativas inflacionarias, además del impacto directo que ejercen a través de, por ejemplo, el costo de las importaciones y los costos financieros" ¡.

4.- Irujo, G. (1980). "Un análisis de la inflación en México", Monetaria, Vol 3 Num. 2 pp. 24.

5.- Ibid., pp. 37.

6.- Para un argumento similar, véase J. Ramos (1980) "La inflación en México", CINE 11 (economía Mexicana) pp. 36.

La devaluación de 1982 difirió de los episodios anteriores en dos aspectos principales. Primero, la vulnerabilidad de la economía mexicana a los choques externos había aumentado en 1982 porque las exportaciones petroleras, que antes de 1975 habían sido significantes, se convirtieron de 1978 en una fuente importante de recaudación pública. Además la deuda externa del sector público había aumentado en 1981 en un enorme 56.6 % (18 millones de dólares).

Otra diferencia importante del episodio de 1982 era la ausencia de una correlación del déficit tras la primera devaluación en febrero. En consecuencia la economía se tornó inestable en extremo, de modo que al finalizar el año se habían depreciado los tipos de cambio libre y controlado del peso frente al dólar en 458 y 262% respecto a la paridad existente a fines de enero (véase cuadro 4).

Las devaluaciones tuvieron un efecto inflacionario inmediato y el IPC aumentó 9% en 1982. Sin embargo, el tipo de cambio real medio aumentó 3% respecto al año anterior y la cuenta de mercancías mostró un superávit por primera vez en 39 años. Por otra parte, el PIB real bajó 0.5%, pero la recesión sólo tocó fondo en 1983, cuando el PIB disminuyó 5.3%.

En 1983 y 1984 el nuevo gobierno implantó una drástica corrección fiscal y el déficit primario bajó de 7.5% del PIB en 1982 a -4.2 y -4.9 % respectivamente (véase cuadro 3). Como resultado la cuenta corriente mostró un superávit en ambos años y las reservas de divisas subieron continuamente, aunque a una tasa decreciente. Dado que la inflación superó a la depreciación del tipo de cambio, el tipo de cambio real, medido en términos de los precios disminuyó 22% entre diciembre de 1982 y diciembre de 1984.

En 1985 bajo el superávit público primario de 4.9 a 3.7 % del PIB, lo que reforzó la declinación del superávit de cuenta corriente iniciado por la operación real de los años anteriores por medio de su estimulante efecto en la producción y las importaciones. Además, la reducción del superávit primario coincidió con un fuerte aumento de la demanda del crédito privado. En 1983 y 1984 el crédito bancario real al sector privado había bajado aceleradamente, lo que liberó recursos tanto para financiar el déficit como para una acumulación considerable de reservas internacionales. Por otra parte, estas reservas se redujeron en 1985 por la coincidencia de mayores requerimientos financieros públicos y privados.

A fin de contrarrestar esta declinación y la especulación que había surgido a medida que se tornaba excesiva la expansión del crédito interno, se elevó el encaje legal y se devaluó en 20% el tipo de cambio controlado en el mes de julio, y los últimos cuatro meses del año éste se depreció a

una tasa anual de 142%. En consecuencia la inflación aumento de nuevo, de modo que para el último trimestre de 1985 era ya mayor que un año antes. En forma similar, el año de 1985 término con un tipo de cambio real del ni vel semejante al de diciembre de 1982.

En 1986 la economía mexicana padeció el deterioro más severo de su historia moderna en el terreno de los términos de intercambio, cuando el precio medio de sus exportaciones de petróleo crudo en dólares, bajo 53.4 %, de modo que el valor de las exportaciones petroleras bajo 58% ( de 14700 a 6200 millones de dólares ). Como resultado de la cuenta corriente de la balanza de pagos del sector público experimentó un déficit por primera vez desde 1982 y el PIB bajo 3.8 por ciento.

A pesar de los esfuerzos para contrarrestar los efectos fiscales del choque petrolero, el superávit primario bajo a 2.3 del PIB en 1986 y los requerimientos del sector público aumentaron a 15.1% del PIB, debido a la elevación de las tasas de interés nominales y reales que siguió el deterioro de los términos de intercambio. Pero a pesar de este deterioro presupuestario y de la falta de funcionamiento externo durante la mayor parte del año, las reservas bajaron sólo transitoriamente en el primer semestre y para diciembre habían aumentado en casi mil millones de dólares. Esto se debió a la continuación del congelamiento del crédito implantado a fines de 1985 y a una depreciación de 148% del tipo de cambio controlado implantada en 1986, que elevó el tipo de cambio real hasta 173 ( sobre una base de 1970=100 ) en el último trimestre de ese año. Por otra parte, la tendencia creciente de la inflación se agudizó, de modo que para el primer trimestre de 1987 los precios al consumidor estaban creciendo a una tasa anual de 139 por ciento (véase cuadro 5).

La situación económica existente después del choque petrolero plantea varias cuestiones relacionadas con la elaboración de una estrategia de desinflación. En primer lugar, es de presumir la experiencia reciente de alta inflación en México haya aumentado la rapidez con la que los agentes económicos reaccionan a los cambios en el nivel de precios, una condición que, fortalecería la conveniencia de un plan heterodoxo. Segundo, se ha cuestionado la necesidad de un nuevo ajuste de los renglones fiscales fundamentales porque el sector público ha venido experimentando un superávit primario desde 1983. Tercero, cuando se deduce la amortización real de la deuda pública denominada en pesos (incluido el circulante) debida a la inflación del total de los requerimientos financieros públicos, el resultante déficit corregido por la inflación, o déficit operativo es sólo ligeramente mayor en el periodo 1983-1986 que en la época de precios estables. Cuarto, aunque la depreciación real de 1986 era indispensable para absorber en el corto plazo el colapso del precio del petróleo, no está claro si

el tipo de cambio real prevaleciente a fines de 1986 representa un equilibrio de largo plazo o si se requiere una nueva realineación antes de que pueda considerarse una estrategia heterodoxa.

Sin embargo, pese a las consideraciones que venían desarrollándose, la economía mostraba una crucial inflación a fines de 1987, como consecuencia de la contracción del mercado petrolero en 1986 que propició un repunte en la inflación (véase cuadro 6). Acontecimientos que dieron nacimiento al Pacto de Solidaridad Económica (PSE); que, aquí resumimos.

"La persistencia de la inflación y los diversos acontecimientos económicos ocurridos en las últimas semanas ( noviembre-diciembre de 1987 ) han generado inquietud en la población, preocupación en los sectores productivos e incertidumbre en la colectividad respecto de la evolución previsible de la economía a corto plazo... a fin de atacar las raíces del fenómeno inflacionario y evitar así que la población de bajos recursos y en particular los trabajadores de ingresos fijos y la clase media, vean aun más reducido su poder adquisitivo o sus condiciones de empleo, el Gobierno de la República ha considerado indispensable realizar un renovado esfuerzo de concertación nacional" 1.

Ante estos graves fenómenos económicos que confronta el país, se llegó a las conclusiones :

- 1) El fenómeno inflacionario a deteriorado al conjunto de la población y mayormente a la de bajos recursos económicos.
- 2) Se ha visto reducido en forma fragante el poder adquisitivo de los trabajadores y su incierto sobre la evolución de la economía.
- 3) Contracción del gasto corriente e incremento de bienes y servicios que produce el sector público para mejorar las finanzas públicas.
- 4) No exista disciplina en el mercado interno y se requiere de eliminar vicios con la finalidad de hacerlo competitivo.
- 5) Eficientizar las importaciones a través de la racionalización de la estructura arancelaria.
- 6) Es necesario simplificar los trámites administrativos relacionados con la actividad económica.

"En un acto encabezado por el presidente de la República, licenciado Miguel de la Madrid, el Gobierno de la República y los sectores obrero, campesino y empresarial firmaron un Pacto de Solidaridad Económica (PSE) cuya finalidad esencial es evitar que el país caiga en la hiperinflación

1.- Pacto de Solidaridad Económica. Diferentes días de circulación en México, 16 de diciembre de 1987. Boletines oficiales. Revista Comercio Exterior, Mercado de Valores; suplemento.

y que la población de bajos recursos vea reducido aun más su poder adquisitivo o sus condiciones de empleo."

Proseguimos... "Nos hemos reunido el día de hoy para firmar un Pacto de Solidaridad Económica entre el Gobierno de la República y los dirigentes de los sectores campesino, obrero y empresarial. Este pacto es la "respuesta de la sociedad mexicana", en su conjunto, al deterioro económico que ha sufrido el país a partir de mediados del mes de octubre (1987)... la vulnerabilidad de una tasa de inflación y también entonces esos análisis respecto de nuestra situación económica interna reforzaron el detonador de la baja en las bolsas de valores, (yo agregaría la terrible especulación de los grandes inversionistas y dueños de las Casas de Bolsa)... llegamos hoy a un pacto que implica la adopción de medidas fuertes, de medidas amargas, dolorosas que implican sacrificios y esfuerzos para todos; no estamos ofreciendo una "cura mágica" de nuestros males económicos; estamos pidiendo a la sociedad más esfuerzos y más sacrificios... palabras de Miguel de la Madrid Hurtado."

Ante el negativo panorama de la economía mexicana en los últimos meses de 1987 (ya explicado en forma oficialista), expresado en fuertes presiones inflacionarias, el gobierno implantó medidas para frenar la agudización de los problemas económicos acelerados desde el crack bursátil.

El proceso inflacionario constituye un fenómeno que se ha intentado controlar, con distinta intensidad, en lo que va de la presente administración. Este fenómeno es doblemente nocivo: en lo económico, dificulta el cálculo económico y en lo político, resta legitimidad al Estado; la importancia que la dimensión política adquiere en el momento actual determina el especial interés que se ha puesto en el plan de desinflación llamado Pacto de Solidaridad Económica, que pretende eliminar la aceleración inflacionaria desatada por el crack (señalado anteriormente).

El plan, puesto en marcha el 15 de diciembre de 1987, tiene como objetivo fundamental controlar y reducir la inflación, pretende que en el segundo trimestre de 1988 decaezca la tasa y que a fines del año sea del 1 o 2% mensual. Luego del proceso de desinflación, se pretende la recuperación de la economía, que permita un crecimiento de 2% real para el segundo semestre del año.

Las medidas que se instrumentaron para lograrlo fueron (y son) las siguientes:

- 1.- Fuerte disminución del gasto público (véase cuadro 6).
- 2.- Aumento al salario mínimo contractual de 15 % desde el 16 de diciembre



de 1987 y 20% sólo al mínimo a partir del 1 de enero de 1988. Originalmente se planteó que, después, el salario iba a ser aumentado mensualmente conforme al índice de precios previsto de la canasta básica ( véase cuadro 5 ).

3.- Control de los precios de la canasta básica, incluidos los bienes y servicios públicos. Los precios de garantía mantendrían el valor real que tuvieron en 1987 ( véase cuadro 5 ).

4.- Apertura comercial.

5.- Tipo de cambio operado de tal forma que contribuyera tanto a disminuir las presiones inflacionarias como mantener la competitividad externa de nuestras mercancías.

6.- Tasas nacionales de interés nominales al alza en una primera etapa y a la baja cuando la inflación descendiera.

7.- Restricción del crédito.

La disminución del gasto público y la restricción crediticia hacen bajar la demanda, con la que se busca forzar la estabilidad de los precios. Esta contracción de la actividad económica es más negativa para las actividades que producen para el mercado interno. Es evidente que dentro de la actividad industrial del país se ha diferenciado claramente al sector productor para el mercado externo, el más dinámico y el cual ha sido fuertemente apoyado por el Estado en lo referente a ventas y a compras externas de los bienes necesarios para su producción.

El proceso inflacionario, que en diciembre de 1987 alcanzó su nivel más alto (14.8) del año en enero de 1988 siguió el ritmo al alza ubicándose en 15.5% ( véase cuadro 7 y 6 ). Esta tasa superó por tres puntos porcentuales a la que esperaban los autores de Pacto, pero el nivel de 3.5 % en la segunda quincena de enero ya muestra una inflexión respecto a la primera del mes, aunque en la primera quincena de febrero volvió a ser mayor (5.8%). Ya el índice mensual de febrero de 8.2 %, sin embargo, significó una baja en la inflación que continuó hasta marzo, en que fue de 5.1% mensual, para llegar a 2% en junio.

Es difícil pensar que la tendencia presentada por la inflación en el primer trimestre de 1988 haya sido completamente resuelto del plan de desinflación en operación, pues desde que estalló la crisis en 1982 la evolución estacional del índice inflacionario expresa que diciembre y enero son meses de elevamiento en los precios y febrero y marzo son meses en los que el índice presenta un comportamiento a la baja. Pero aún así, el índice acumulado de inflación es mayor al del mismo período de 1987. Aunque el primer trimestre de todos los años desde 1982 es de alza en enero y de inflación a la baja en febrero y marzo, las medidas implantadas bajo el pacto han reducido el índice de inflación, porque en este sentido actúa la res-

tricción del gasto y del crédito que se expresan en fuerte contracción de la demanda y, por tanto, en una caída (desigual) de la actividad económica. Además de la acción de la caída de la demanda sobre los precios, también han contribuido a bajar las expectativas de inflación el tipo de cambio estable, la caída de la tasa nacional de interés (iniciada en la segunda etapa), el control de los salarios y el de los precios de garantía, es decir, el control de los precios clave de la economía.

Al parecer el programa antinflacionario mexicano llegó a su fin arrojando buenos resultados por lo que se refiere a bajar la inflación, aunque quizá no sean tan favorables como se pudo pensar en diciembre de 1987 por los firmantes del pacto (véase cuadro 6). Los resultados no fueron tan poco como lo pensaron sus detractores a inicios del programa. En julio la inflación fue de casi la mitad de la del mes de junio. De este modo, ha sido clara la tendencia declinante de la tasa inflacionaria desde enero de 1982.

Los resultados del pacto han sido altamente satisfactorios. La inflación mensual se redujo de un promedio de 8 % en 1987 a un promedio 1 % en los últimos cinco meses de 1988. La desinflación rápida no ha sido artificial, pues se evitó recurrir a controles generalizados de precios y se mantuvieron niveles de abasto satisfactorios (a través de una mayor apertura comercial: importaciones). La permanencia de la desinflación está apuntalada por el enorme esfuerzo fiscal realizado: el superávit primario será cercano a 8% del PIB, a pesar del choque externo inesperado que significó la caída del precio internacional del petróleo (véase cuadro 6). Asimismo, la apertura comercial promovió una asignación de recursos en favor de bienes exportables, lo que permitió que las exportaciones no petroleras mantuvieran un crecimiento dinámico.

El programa estuvo sujeto durante 1988 a una serie de eventos externos que, si bien fueron absorbidos íntegramente sin generar inflación, han resultado en un déficit de la cuenta corriente que exige un esfuerzo adicional de finanzas públicas y nuevos mecanismos de financiamiento externo. Sin embargo, otros objetivos del Pacto, como la protección de los niveles de empleo y de poder adquisitivo de los salarios, han sido sacrificados (véase cuadro 7). Claramente, disminuir la inflación tiene costos. Pero suponía que estos ya estaban suficientemente cubiertos. Estos objetivos o metas serían retomadas por el nuevo régimen salinista.

En su discurso de toma de posesión, el Presidente de la República señaló: "El motor del nuevo crecimiento vendrá, en lo fundamental, del ahorro interno; sin embargo, en materia de deuda externa la situación actual impide la recuperación económica. No volveremos a crecer, de manera duradera,

si seguimos como hasta ahora transfiriendo al exterior, cada año, el 5 por ciento del producto nacional. Esta situación es inaceptable y es insostenible. La prioridad ya no sera pagar, sino volver a crecer. Esto no es demagogia ni advertencia, es un razonamiento meditado que se desprende de las necesidades de mi pueblo y del enorme esfuerzo que ya hemos realizado" §.

Esa declaración constituye, al menos hasta ahora, un cambio cualitativo importante respecto a la forma como se enfrento el problema del endeudamiento durante la administración anterior. Define, además, la orientación básica de la estrategia de política económica no sólo de 1988, sino de toda su gestión.

Por lo que respecta al programa económico del año en curso, los objetivos y las metas han quedado ya definidas : consolidar la estabilidad alcanzada durante el año anterior, dándole continuidad a la concertación económica que se logró, y debido a la cual junto con el control de los precios básicos de la economía se redujo el índice inflacionario de un 16.5 por ciento mensual a tasas inferiores al 1 por ciento en un plazo relativamente corto, iniciando una máxima recuperación de la actividad productiva para la segunda parte del año. Las grandes metas son lograr una tasa de inflación del 18 por ciento y un crecimiento del PIB de 1.5 %, en los marcos de un nuevo pacto, ahora para la estabilidad y el crecimiento económico.

De los acuerdos que se llegaron en el nuevo Pacto :

- 1.- Mantener un balance de las finanzas públicas compatible con la consolidación del abatimiento de la inflación, mantener la estabilidad de precios y sentar las bases para la recuperación gradual y sostenida.
- 2.- No habrá incremento alguno en los productos que inciden más significativamente en el gasto del consumidor. Aumentos en bienes y servicios del sector públicos referidos a la industria y el comercio.
- 3.- Modificación diaria del tipo de cambio para hacerlo accesible al inversionista.
- 4.- Modificación a la estructura de aranceles.
- 5.- Control a los precios de los productos que se encuentran sujetos oficialmente.
- 6.- Eliminación de medidas de regulación económica.
- 7.- Derecho a la revisión de contratos colectivos de trabajo.
- 8.- Impulsar una mayor productividad en el campo para elevar los ingresos y el nivel de vida de los campesinos.

Por lo que hace al Pacto para la Estabilidad y Crecimiento Económico

§.- Varios diarios de Circulación y Revistas Oficiales. México D.F. 1 de diciembre de 1988.

resalta las diferencias que guarda con el antiguo PSE. En particular se presentan dos. En primer lugar es una política que no busca disminuir la inflación sino mantenerla en los niveles a los que se ha llegado en los últimos meses, esto es, en alrededor del 1 % mensual.

El que sea una política de este tipo implica que no tengamos que estar hablando de políticas antinflacionarias de choque, de retrotraer el papel del ajuste fiscal, de los salarios, etcétera, en procesos de desinflación. Por el contrario la reflexión ahora parecería situarse más bien en como poder mantener la estabilidad de precios, conocido el caso de que bajar la inflación es muy costoso. Ningún gobierno, después de que un país ha estado al borde de la hiperinflación, desearía que se presentaran rebotes inflacionarios que desestabilizarían a la economía. Podría promover un rápido crecimiento, pero si no cuida de evitar aceleraciones en el crecimiento de los precios, no podría eludir, tarde o temprano, políticas de ajuste.

Al parecer el nuevo pacto no se ubica exclusivamente en el abatimiento de la inflación, sino que ahora su preocupación es crecer más en términos reales del PIB. Los resultados que, grosso modo, se obtuvieron: Para fines de 1989 la inflación fue cercana al 20.9% (diciembre de 1988 a diciembre de 1989) y un crecimiento real del producto interno bruto de 2.5% es decir, por arriba de la meta prevista de 1.5% (véase cuadro 5). Este resultado se explica, en buena parte, por la recuperación del mercado interno resultante del incremento de la inversión privada, estimulando básicamente por expectativas favorables de la evolución y la estabilidad económica del país. La inversión privada, al avanzar 8.3% durante el presente año, se situó en su nivel más alto, como proporción del producto de los últimos ocho años.

También el consumo privado contribuyó al crecimiento de la economía, con un aumento real para el año de 2.9% como consecuencia, en parte, de un incremento de la masa salarial real (véase cuadro 8), resultante de un mayor dinamismo en la creación de empleos y de una escasa recuperación de los salarios reales en algunos sectores de la economía. Al mes de junio, las remuneraciones medias en la industria manufacturera se elevaron a una tasa real anual de 7.8% mientras el incremento correspondiente de la masa salarial fue de 14.7% real. Por su parte, el salario mínimo disminuyó su nivel en términos de la canasta básica, pero se deterioró, también, en forma drástica, en términos del índice nacional de precios al consumidor.

El crecimiento de la actividad económica se ha presentado en un ámbito de disciplina fiscal y monetaria, que ha contribuido a crear las condiciones de certidumbre y confianza para la recuperación de la inversión productiva. Así, cabe resaltar que el superávit primario de las finanzas públi-

cas para el cierre del año fue de 7.8% del producto, 1.1 puntos porcentuales mayor que el originalmente programado. El déficit financiero, por su parte, cerrará en alrededor de 6.3% del producto, el más bajo de los últimos 11 años.

Al parecer el ritmo que ha tomado la economía mexicana presenta signos positivos y alentadores. Es, a pesar, de la difícil situación económica internacional, muy prometedora. Sin embargo, se debe tener presente que el salario se ha deteriorado gravemente como consecuencia del costo que éste pacto para la estabilidad y el crecimiento económico ha traído. Las perspectivas son que la dinámica económica hacia el cierre del año se sitúe, por lo general, dentro de lo programado. El balance entre lo propuesto y lo alcanzado es positivo, pero persisten problemas, cuya solución continuará reclamando el esfuerzo de todos, creo que en condiciones que serán cada vez más favorables para crecer con estabilidad. Hasta lo hoy alcanzado, no es sinónimo de victoria, falta mucho por recorrer.

## LA ECONOMIA VENEZOLANA : POLITICAS ESTABILIZADORAS

El periodo 1979-1983 fue dramático para la economía venezolana. Durante el quinquenio el producto nacional real per cápita se reduce en casi en 20 %. La inflación promedio 12 % interanual, y la balanza de pagos, aunque recuperada en 1979 gracias a la segunda explosión de los precios petroleros ese año, continuó su tendencia al deterioro. El sector externo hace crisis en 1982, producto de los problemas en el mercado petrolero y de una espectacular fuga de capitales en ese mismo año. Por último, es en éste período donde se desarrolló el problema de la deuda pública externa, no porque el país necesitó financiar un exceso de gastos de inversión, sino debido, precisamente, a la espectacular fuga de ahorros que se dio a través de la exportación de capitales privados (véase cuadro 1).

En nuestra opinión, las políticas económicas instrumentadas aparecen como las principales responsables de tan paradójico comportamiento. A pesar de la espectacular nueva alza en los precios del petróleo, el gobierno puso en práctica un plan de estabilización cuyos principales componentes fueron probablemente concebidos. El plan incluía una disminución brusca en la tasa de crecimiento del gasto público en 1979, y una extensa liberación de precios y aranceles. Más aún: en 1980-1981 el Banco Central reaccionó ante el aumento brusco en las tasas de interés mundiales, congelando las tasas internas dentro de un esquema de libre convertibilidad.

De las políticas macroeconómicas instrumentadas por el Gobierno de Herrera Campins, una que podría haber sido justificable, en apariencia, fue la de desacelerar el incremento del gasto público en 1979. De hecho la administración anterior había comenzado a hacerlo en "1977 y 1978, forzada por el deterioro de la cuenta corriente de la balanza de pagos. Ya hemos argumentado más arriba, que la inducción de una recesión podría haberse cuestionado severamente en 1979, porque el país tenía un gran margen de maniobra en aquel momento para continuar creciendo. Sin embargo, luego de la evolución del mercado petrolero durante el año, podría pensarse que la contracción del gasto en términos reales era injustificable, máxime cuando la inversión privada estaba disminuyendo drásticamente (véase cuadro 2)" 1. El problema de la cuenta corriente se estaba resolviendo con el alza en los precios petroleros y, en todo caso se ha podido usar la política comercial y cambiaria, en lugar de inducir una recesión, para comenzar a frenar las importaciones. Contrariamente, el paquete de medidas de política se complementó con las mencionadas liberaciones de precios y aranceles. Apa-

1.- No hay que olvidar que en Venezuela el monopolio y el oligopolio son las formas más diseminadas de organización industrial. Sin mecanismos de intervención sobre los precios, estas formas de mercado tienden, de caso, a producir una ineficiente asignación de recursos, y a ser factores regresivos en la distribución del ingreso.

rentemente, la primera no hizo mucho para estimular la producción en el sector privado, mientras que la liberación comercial, por su parte, contribuyó a cancelar parcialmente las ganancias en cuenta corriente producidas por la reducción en el nivel de actividad económica.

Aunque en principio ciertos ajustes de precios eran necesarios, podrían argumentarse que una implementación moderada de los mismos pudo haber producido mejores resultados, incluso desde el punto de vista de la asignación de los recursos. El proceso brusco que tuvo lugar en Venezuela en 1979 y 1980 produjo un crecimiento excesivo de las expectativas inflacionarias, con todas las consecuencias especulativas, de distribución, etc., comunes en ciertos tipos de episodios "liberadores". Lo mismo puede señalarse sobre la liberación arancelaria. Aunque recomendable en principio por sus consecuencias sobre el bienestar y porque promueve la competencia en un sector industrial sobreprotegido, no era aconsejable para ser implementada en medio de dificultades de balanza de pagos (con importaciones que venían creciendo a una tasa de 40 % interanual). "Puede decirse, sin lugar a dudas, que los efectos potenciales benéficos de la liberación de precios y aranceles fueron más que cancelados por lo indiscriminado y súbito e imoportuno de su implementación: la liberación de precios aumentó excesivamente las expectativas de inflación contribuyendo a apreciar en términos reales el tipo de cambio, mientras que la liberación comercial contribuyó a cancelar las ganancias en cuenta corriente causadas por la disminución del gasto y el segundo shock petrolero" ?.

Los resultados macroeconómicos de 1980 fueron realmente paradójicos. En medio de una renovada abundancia de recursos externos, el producto nacional cae en términos reales más de 1%, y el per cápita más de 4%. A pesar de que el gasto público crece en términos nominales, lo que hace es acomodar una inflación de 23%, y como consecuencia el consumo y la inversión pública, sólo crecen 2.4% en términos reales. Con la inversión privada real contrayéndose en 24%, y el consumo privado detenido porque el empleo se estanco y el salario real disminuyó, el producto real no petrolero se redujo en 1.5 %. La masa monetaria creció 23 %, para acomodar la inflación de ese orden. El gran aumento en la inflación en medio de una demanda agregada claramente debilitada sugiere claramente que los aumentos de precios se originan esencialmente debido a factores inerciales de costos, importados y también estructurales.

En el frente externo, los desarrollos de 1980 son premonitores. Debido al gran aumento en los ingresos de exportación (véase cuadro 3) y al en

2.- Oscar A. Echaverría, La crisis económica de Venezuela. Bases y Realidades, Universidad Católica, Andrés Bello, Caracas, 1983 p. 24.

frontamiento de la economía, la cuenta corriente mostro un amplio superávit en este año. A pesar de este superávit y de las entradas de capital por vía del endeudamiento, no hay una gran expansión de la liquidez debido a que en este año comienza a darse fuertes salidas de ahorro privado al exterior. En el cuadro 2 puede observarse los movimientos de capital privado registrado de corto plazo entre 1972 y 1982. Aunque todavía no pareciera alarmantes, es claro que en 1980 comienza una tendencia ominosa a la exportación del ahorro privado nacional que tiene su clímax en 1982 ( y comienzos de 1983 ).

Como es bien sabido, el mercado financiero internacional sufrió en aquel entonces un aumento enorme de las tasas de interés, debido a las fuertes políticas antinflacionarias de la Reserva Federal en Estados Unidos. En 1980 las tasas de interés subieron bruscamente en este país para llegar a niveles cercanos a 20% a fines de ese año y durante buen trecho en 1981. Esto trajo como consecuencia aumentos similares en las tasas internacionales, ya que los otros países no tenían más alternativa que seguir la tendencia ascendente de las tasas norteamericanas para evitar fugas de capital. Mientras menos flexible el tipo de cambio respecto al dólar, mayor la necesidad de seguir el aumento en las tasas de Estados Unidos o de establecer un control de cambios. En Venezuela, el Banco Central, bajo la presión del gobierno, congeló la tasa interna para estimular la inversión privada y promover el crecimiento. Esta política fue mantenida durante 1980 y buena parte de 1981, bajo la argumentación inicial de que el país no estaba bien integrado financieramente con el exterior. Como no es de extrañar, ante una total libertad cambiaria, comenzaron a producirse salidas fuertes de capital. En agosto de 1981, las tasas de interés venezolanas fueron liberadas y alcanzaron niveles competitivos con las internacionales; pero puede decirse enfáticamente que el episodio de represión de las mismas de fines de 1980 y 1981 represento un grave error de la política económica que indujo a una importante exportación del ahorro nacional. Las pérdidas de reservas a través de la cuenta de capital en esos años anularon parcialmente las ganancias transitorias en la cuenta corriente y dieron inicio a la sustitución de activos en dólares del sector público al sector privado, que son la verdadera raíz del problema del endeudamiento externo venezolano. En 1982, las importaciones aceleran su tasa de crecimiento por la clara apreciación real del bolívar, las exportaciones petroleras comienzan a flaquear, y la cuenta de capital continúa deteriorandose de manera alarmante, por las obvias expectativas devaluacionistas que inducían salidas de capital con fines especulativos. Desde comienzos de 1982, el gobierno ha debido devaluar el bolívar a un nivel de equilibrio, o instrumentar severos controles cambiarios, para haber evitado la impresionante salida de capital privado que rebaso los ocho mil millones de dólares en ese mismo año.



El comportamiento de las autoridades monetarias venezolanas era totalmente injustificado. Corregidas por la inflación, las tasas de interés reales eran negativas, y, por lo tanto, evitar el alza de las tasas nominales a niveles competitivos no iban a estimular a la inversión privada, que se estaba desplomando por razones que no tenían nada que ver con las tasas de interés, sino con el enfriamiento de la economía y la sobreinversión que se dio entre 1975 y 1977. Pero más significativamente aún fue el haber promovido las exportaciones masivas de capital privado como instrumento de lucha antinflacionaria. "En primer lugar, la inflación de 1980 y 1981 en Venezuela fue una inflación de costos, inercial/estructural, con muy pocos componentes de demanda. La demanda agregada se había estado debilitando" } y de manera especial la demanda por la producción interna, en medio de un ambiente de libre convertibilidad total del bolívar y abierto a través cambiario. Una inflación de costos e inercial no se puede combatir con políticas de reducción de la demanda agregada, porque lo que se termina estrangulando es la producción real, en tanto que las alzas de precios terminan por manifestarse irremediablemente. Esto es lo que ocurrió en Venezuela en 1980 y 1981. A causa de las políticas de promoción de fuga de capitales y pérdidas de reservas, se logra una destrucción monetaria que contraía la demanda agregada, pero no reprimía la inflación sino la producción real y el empleo.

El clamor de las autoridades monetarias de que sus políticas controlan eficazmente la inflación luce sin fundamento. La inflación fue descendiendo paulatinamente del nivel de 1980 (23, 17 en 1981 a 11% en 1982), esencialmente porque la inflación inercial, respaldada de costos, fue disminuyendo su presión en el tiempo. Comenzó alto porque en 1979 y 1980, al liberarse los precios, se manifestaron fuertes presiones especulativas, porque se protegieron los márgenes de ganancia ante las caídas en la productividad; por los aumentos generalizados de sueldos y salarios en 1980, y por lo fuerte de la inflación importada. En la misma medida en que estos factores se atenuaron en 1981 y 1982, se animó la inflación venezolana ( véase cuadro 4 ).

Lamentablemente, como ya hemos señalado, la represión del crecimiento a corto plazo no fue lo único que logró la política financiera de esos años. El largo plazo se vio también comprometido con el sacrificio de reservas internacionales que implicaron esas políticas. De hecho, como veremos en detalle más adelante, todo el problema de la deuda externa venezolana surge, precisamente, de esta exportación de reservas y ahorro nacional como salidas de capital del sector privado de 1981 al 18 de febrero de 1983.

1.- El consumo privado aumentó en términos reales 7% interanual en promedio de 1979 a 1981, la inversión privada cayó 6% a su 1979-1981, y el gasto no creció significativamente en términos reales entre 1979-1981 a excepción de 1981 (cuadro 2).

En el supuesto negado de que hubiéramos necesitado reducir la demanda agregada a través de una contracción de la liquidez, la vía obvia en el caso venezolano era la no monetización del ingreso petrolero a través de la exportación de capitales públicos, que, a diferencia de los privados, retornan al país a discreción del gobierno. En cualquier otro país (con tipo de cambio fijo) donde el Estado no controle las exportaciones, la vía obvia de control de liquidez es el control del crédito interno y nunca, por supuesto, mediante el sacrificio de sus reservas internacionales.

Como puede observarse (véase cuadro 5), en el gobierno de Herrera Campes (1979-1983), el aumento del total de la deuda externa pública y privada de unos 16800 millones de dólares, más el sustancial superávit en cuenta corriente de 4800 millones de dólares, sirven en el agregado para financiar compras de activos financieros del sector privado (por más de 22 mil millones de dólares), a través del mecanismo de transferencia de ahorros que hemos descrito sustancialmente con anterioridad.

Es importante entender y enfatizar la diferencia entre los dos tipos de endeudamiento. Mientras que en 1978 casi toda la deuda podría ser cancelada con los activos externos en poder del mismo sector público, en 1983 la contrapartida total del endeudamiento eran activos venezolanos, pero del sector privado. La conclusión es obvia: el problema real de la deuda externa se origina en la sustitución de activos externos públicos por privados que se da básicamente entre 1980 y febrero de 1983.

"Lo que ocurrió en Venezuela durante el período 1979-1983 va a quedar registrado como una de las paradojas más espectaculares en la historia económica contemporánea. A pesar de la enorme transferencia de recursos externos que recibe el país, el resultado no pudo ser peor: estancamiento, inflación, deuda, crisis de la balanza de pagos" ¡En febrero de 1983 se implementó un régimen parcial de control de cambios, que con racionamiento de importaciones redujo estas a menos de la mitad (de más de 13 mil millones de dólares a 6800 millones). El PIB se contrajo casi 5% en términos reales en 1983, y 2% en 1984. De acuerdo con el proyecto de refinanciamiento que se acordaría con la banca internacional, el servicio de la deuda se colocarían por encima de los 5 mil millones de dólares en los próximos años. Las limitaciones a las posibilidades de crecimiento fueron evidentes e irritantes, sobre todo cuando lo injustificado que resultó el endeudamiento neto del sector público.

El examen del comportamiento de los agregados macroeconómicos de balan

¡.- Ramírez, Ricardo y Sergio Ramírez, "La crisis económica venezolana: orígenes, mecanismos y macroeconómicos", Investigación Económica, núm. 169 México 1983 p. 77.

za de pagos, crecimiento e inflación desde 1979 sugiere que la "crisis del sector" en 1982-1983 no fue otra cosa más que una crisis de reservas internacionales, producto de la fuga de capitales que comenzó en 1981 y tiene su clímax en febrero de 1983 (véase cuadro 6).

Ciertamente, el déficit en cuenta corriente de 1982 representaba a penas 15% del total de reservas internacionales en poder del banco central a mediados de ese mismo año. A pesar de la fuerte disminución del ingreso petrolero y del aumento en las importaciones, la situación de la cuenta corriente no parecía seriamente crítica, sobre todo después de la acumulación de un superávit de casi 9 mil millones de dólares en los dos años anteriores. De la evolución del crecimiento y la demanda agregada en 1979-1982, pareciera evidente que el déficit en cuenta corriente no se debió, sino más bien al atraso cambiario que se evidenció desde 1981. La crisis queda conformada por la salida de más de 12 mil millones de dólares de capital privado en los catorce meses previos a febrero de 1983.

Una vez identificada la verdadera naturaleza del desequilibrio externo originado por el atraso cambiario, pareciera claro que se justificaba un ajuste de precios relativos en 1983; pero no una reducción violenta del gasto que disminuyera el nivel de actividad real en forma sustancial.

Agobiado por el abatimiento de las reservas operativas del Banco Central, el gobierno decidió cerrar el mercado cambiario el 18 de febrero de 1983, después de casi veinte años de libre convertibilidad y paridad fija del bolívar. Algunas medidas fueron:

- El establecimiento de un sistema de tasas de cambio múltiples, que devaluaba el tipo de cambio promedio para las importaciones en 20%. La administración del sistema dio lugar a la instrumentación de controles cambiarios para buena parte de las transacciones corrientes y al surgimiento de un mercado libre de divisas.
- La puesta en práctica de restricciones cuantitativas a las importaciones.
- Controles administrados de precios.
- La instrumentación de una política de gasto público francamente contractiva, que reduce el mismo casi 27% en términos reales.

Los resultados del plan de estabilización de 1983 no se hicieron esperar. Como ya mencionamos, el PIB se contrajo en 5%, y el PIB no petrolero, en 35%. Las importaciones de bienes se reducen de 13600 millones de dólares en 1982 a 6800 millones, producto del racionamiento que produce la administración del control de cambios. La balanza comercial pasa de un superávit de 2900 millones de dólares en 1982, a uno de más de 8 mil millones de dólares en 1983, y la cuenta corriente de un déficit de 3200 millones

de dólares a un superávit de 4700 millones de dólares. Con la pequeña devaluación y la situación severamente contractiva del lado fiscal, la inflación se mantiene obviamente baja, a un nivel de 6.4% (véase cuadro 7 y 1). La fuerte caída en el nivel de actividad real se manifiesta en el mercado de trabajo, y el desempleo alcanza la cifra de 12 % a fines del año, mientras que los salarios reales disminuyeron 4%.

"En 1983 la economía venezolana requería solamente de un ajuste apropiado del tipo de cambio que eliminara la apreciación real y algunas restricciones cualitativas a ciertas importaciones de bienes y servicios" ¡Sin necesidad de contraer la economía interna, estas medidas hubieran logrado eliminar el relativamente pequeño desequilibrio en la cuenta corriente de 1982. Lamentablemente, a pesar del enorme superávit en cuenta corriente que se produce en 1983, el nuevo gobierno que se encarga en 1984 apoya su diagnóstico macroeconómico en la hipótesis de que se mantiene el desequilibrio externo, y continúa la aplicación de políticas contractivas de gasto en ese año y en 1985.

Debido a lo insuficiente de la devaluación de 1983, el nuevo gobierno se vio en la necesidad de ajustar de nuevo la paridad en 1984, a un nivel "de equilibrio" ( el promedio de la devaluación fue del 35% ). Se mantiene, sin embargo, el sistema de cambios múltiples, incluyendo el mantenimiento de la vieja paridad de 4.30 bolívars por dólar para las importaciones de ciertos alimentos ( hasta 1985 ), y para la amortización del capital de la deuda externa (hasta que se complete totalmente esta amortización). Por otro lado, a pesar de la alta tasa de desempleo y de la capacidad ociosa promedio en la economía, y de haberse conseguido un sustancial superávit en cuenta corriente el año anterior, se decidió mantener una política de ajuste y reordenamiento del sector público. Esta política termina concretándose en una nueva contracción del gasto público interno del 4% en términos reales (véase cuadro 2), la cual, unida a una reducción en el consumo privado, induce a una caída en el PIB real cercana a 2%.

El ajuste en los precios relativos producto de la devaluación, se expresa en un aumento en la inflación que se ubica en 18%, y en el sector externo se producen grandes superávits comerciales ( mas de 8 mil millones de dólares ) y en cuenta corriente ( que se estimó en mas de 5 mil millones de dólares ). Debido a que los salarios nominales se defenían a través de la contracción colectiva y en virtud de la debilidad del mercado de trabajo, los salarios reales se contraen abruptamente en 8%. Esta reducción, aunada aun estancamiento en el empleo, ocasiona una disminución en la masa salarial real, que es lo que explica esencialmente la nueva caída en el

1.- Buonino, "Previsión...", op. cit. p. 11.

consumo privado. Con la prolongación de la contracción el desempleo alcanza 15%.

Los resultados finales de este celoso ajuste de 1984, a parte de lo negativo en términos sociales y de aprovechamiento de los recursos han creado condiciones macroeconómicas muy especiales: la generación de un enorme superávit y la acumulación de 13 mil millones de dólares de reservas internacionales (20 meses de importación), una enorme capacidad ociosa y desempleo abierto de la fuerza laboral, un ahorro financiero masivo en el sector público, y un sector privado que es acreedor neto en el exterior por casi 30 mil millones de dólares.

1985 se convierte en el séptimo año consecutivo de estancamiento o contracción para la economía venezolana. En primer lugar, la política fiscal del gobierno y del sector público en su conjunto ejerce presiones contractivas, como lo muestra el análisis del presupuesto fiscal y las predicciones de gasto para el resto del sector. En segundo lugar, el sector externo de la economía no contribuyó al crecimiento económico porque las importaciones crecieron marginalmente y las exportaciones sufrieron una caída, con los problemas del mercado petrolero.

La lección fundamental de esta historia económica reciente es triste: Venezuela desaprovecho una extraordinaria oportunidad para crecer y avanzar en su proceso de desarrollo. La deuda externa, el estancamiento de 1979-1982, el colapso de 1983 y la continuación del "ajuste" en 1984-1985 son injustificables. Si se hubiera hecho las cosas medianamente bien, Venezuela es de los pocos países que hubiera podido crecer a un ritmo sostenido, sin necesidad de endeudarse, y acumulando recursos externos que hubieran apuntalado a la economía durante los años difíciles de mediados de los años ochenta.

La situación es distinta ahora, pero si se quiere, mucho mas interesante y retadora: poder crecer en medio de una relativa restricción de recursos externos. Para lograrlo es esencial obtener un cambio creativo en el proceso de formulación e implementación de la política macroeconómica, y para ello es indispensable que los arquitectos de política superen ampliamente a sus predecesores, que dejaron mucho que desear en términos de dominio de la teoría económica y de comprensión del mecanismo de funcionamiento de la economía venezolana.

## LA ECONOMIA COLOMBIANA : POLITICA ECONOMICA ESTABILIZADORA

La década del ochenta se ha caracterizado por la inestabilidad en la economía colombiana. Los ritmos de crecimiento mostrados por los indicadores hasta 1988, se tornaron negativos en 1981.

El primer semestre de 1981, reflejó la crisis aguda en que se encontraba la economía colombiana. Sólo en el segundo semestre de 1983, después de un promedio de leves recuperaciones y caídas, el indicador del producto interno bruto registraría una reactivación marcada. "A partir del segundo semestre de 1984, la dinámica perdería fuerza volviendo a caer hasta 1985. Así, la tasa anual de crecimiento del producto interno bruto pasó de 1.0 % en 1982 a 3.8 % en 1984, cayendo a 3.1 en 1985. La evolución del producto interno bruto por habitante, fue más dramática : -1.1 % en 1982; 1.6 % en 1984 y 0.7% en 1985" 1.

Las tasas anuales medias de desempleo urbano, aumentaron a lo largo de 1981-1985. La tasa de desempleo urbano pasó de 8.2 % en 1981 a 14.0 % en 1985.

La crisis golpeó más fuertemente al sector manufacturero. El PIB manufacturero presentó una tasa de crecimiento negativa (-2.6) en 1982, situación que se revierte en 1984 con 8.0% de crecimiento, volviendo a caer durante 1985 a 3.0%. El empleo industrial cae de 509 mil empleos en 1980 a 454 mil en 1985.

En este contexto la inestabilidad fueron crecientes. La evolución de los precios al consumidor (IPC) mostraron primero un periodo de caída de 1981 a 1983 ( de 27.5% paso a una tasa de variación de 16.5% ) y luego un ritmo creciente ( 18.3% en 1984 y 22.3% en 1985 ). Ante un crecimiento más lento de las remuneraciones, la evolución de la remuneración media real fue negativa en 1985 (-3.0%). Igualmente el salario mínimo real urbano cae en 3.6%.

La fuerte oscilación en el IPC, se explica fundamentalmente por el aumento en los precios de los alimentos. El índice de este grupo creció 28 % en 1981, 17.3% en 1983 y 27.7% en 1985. Durante el primer trimestre de 1985 el crecimiento en el IPC de alimentos superaba 37.0%.

El gasto social del gobierno se vio igualmente afectado durante la recesión económica de los ochenta. Ante las exigencias hechas por el FMI, la

1.- En el boletín de Estadística, Departamento Administrativo Nacional de Estadística, República de Colombia, 1984-1990. Véase esa información al respecto.

disminución del fondo de dividas y el aumento de las erogaciones por concepto del servicio de la deuda externa ( la participación del servicio de la deuda externa pública con relación a las exportaciones de bienes y servicios, pasó de 10.3%, que se tenía a principios de la década, a 38.1 % en 1984 y alcanzando 40.5% en 1985 ). Así, los gastos en salud y educación, sectores claves en la capacidad distributiva de los gastos del Gobierno, se vieron fuertemente reducidos (véase cuadro 1).

Durante los primeros años de la década de los ochenta las finanzas del sector público se deterioraron sensiblemente. Ello a que en 1984 se aplicara una política de ajuste fiscal que constituyó la base de la política de estabilización económica.

El desequilibrio fiscal de la primera mitad de la década se origina en el crecimiento acelerado de los gastos y en el descuido del recaudo. "Des de mediados de la década del setenta, el fortalecimiento del sector externo se tradujo en un incremento inusitado de los ingresos y de las disponibilidades del sector público. Este fortalecimiento se produjo en un inicio por los mayores ingresos derivados del aumento extraordinario de los precios de café" y, con posterioridad, por el ingreso al país de cuantiosos recursos del crédito externo. Las utilidades de la Cuenta Especial de Cambios -CEC- llegaron a representar la cuarta parte de los ingresos corrientes de la Nación entre 1980 y 1982 y los recursos provenientes de los impuestos a las importaciones crecieron con rapidez. Esos mayores ingresos corrientes llevaron a que se descuidara la generación interna de recursos tributarios.

Con el auge de los flujos de crédito externo hacia el sector público, el Gobierno Central y las entidades públicas contaron con una posición holgada de liquidez, que les permitió el relajamiento en el control del gasto y la posibilidad de acometer proyectos de inversión de gran envergadura. En el caso del Gobierno Central los gastos de financiamiento tuvieron un crecimiento, en términos reales, del 13.4 % promedio anual en el periodo 1978-1982. Como quiera que los ingresos no crecieron al mismo ritmo, el ahorro público disminuyó de manera dramática en 1979 y se volvió negativo a partir de 1981 (véase cuadro 2).

Si bien el deterioro fiscal comenzó a hacerse evidente desde entonces, la disponibilidad de la liquidez necesaria para financiar el gasto público evito que el problema se manifestara en sus verdaderas proporciones, a un costo muy elevado. La presión que ejercía el exceso de liquidez sobre el

1.- Orrego, Juan Antonio, "Economía cafetera y económica concertada. Reporte Centro de Estudios sobre el Desarrollo Económico CEBE, Universidad de los Andes.

crecimiento del medio circulante llevo a la adopción de medidas tendientes a neutralizarlo, las cuales afectaron en forma negativa la posición del sector y el ritmo de actividad económica.

La utilización del endeudamiento externo como recurso importante en las finanzas estatales se inicio en 1979, cuando dichos ingresos se destinaron, de manera significativa al financiamiento de importantes proyectos de infraestructura. Los flujos netos de recursos ascendieron en dicho año a 667 millones de dólares, aumentaron a 810 millones de dólares en 1980 y alcanzaron el máximo valor en 1981, 1405 millones de dólares. Paralelamente, la participación de las fuentes privadas de financiamiento disminuyó, pero así mismo, esta disminución fue sustituida por las fuentes oficiales, en especial por créditos de los organismos multilaterales. La participación privada en nuevos créditos se redujo progresivamente, pasando del 73.4% en 1979, a 14.2 % en 1985. En 1983 y 1984, se presento una drástica caída en los flujos de financiamiento internacional y fue necesario recurrir a la utilización de las reservas internacionales con el propósito de cubrir las operaciones comerciales (véase cuadro 3).

"La mayor disponibilidad de recursos del crédito externo protocolizo la situación deficitaria del sector externo y de las finanzas públicas. La debilidad del sector externo se tradujo en la caída de los recursos fiscales, vinculados con dicho sector y las dificultades de obtener crédito externo llevaron a que se hiciera necesaria la obtención de cupones de crédito directo en el Banco de la República para financiar el gasto público" 1.

"En el sector externo de la economía se presento a principios de la década de los ochenta un cambio radical en el comportamiento de sus cuentas con relación a la segunda mitad de los años setenta" 2. La situación comenzó a deteriorarse como consecuencia de la recesión económica internacional que estuvo acompañada, de un lado, de una caída en las cotizaciones internacionales del precio del café y, de otro, de la revaluación de la tasa de cambio que altero la competitividad del comercio.

"De esta manera, la balanza comercial que con excepción de un pequeño déficit en 1974 había registrado saldos positivos desde 1972, alcanzó en 1981 un déficit superior a los 1300 millones de dólares (véase cuadro 4). La caída en el volumen y el valor de las ventas internacionales de café" 3 y la pérdida de dinamismo de las exportaciones no tradicionales llevaron a que "entre 1980 y 1982 el nivel de exportaciones disminuyera en cerca de

1.- Banco de la República, Depto. Departamento de Investigaciones, Colombia: *resena de su estructura económica, 1986*, pp. 7

2.- Banco de la República... *op cit* pp. 9

3.- *Boletín*, José Antonio. "Dinámica cafetera..." *op cit*, pp. 33.



1980 millones de dólares. Esta situación se vio reforzada por el acelerado crecimiento de las importaciones, cuya participación en el PIB llegó en 1982 al 20%, cifra sin precedentes por lo menos desde 1970. En sólo un año (1979-1980) el valor de las importaciones había aumentado más de 1200 millones de dólares lo cual respondía principalmente a las mayores demandas del sector público" f.

Durante esos años el gobierno había iniciado un ambicioso programa de inversiones en los sectores energético y de comunicaciones, que tenía un alto componente importado. Además del impacto sobre el valor de las importaciones, éste programa llevo a un rápido aumento en las contracciones del crédito externo.

En 1980, el endeudamiento neto oficial se había multiplicado siete veces con relación a 1978 y por la liquidez que caracterizo al mercado internacional de capitales en éste periodo, permitió no sólo la financiación de las importaciones, sino que además se tradujo en un aumento en las reservas internacionales. Es así, como en 1980, a pesar del superávit de la balanza de pagos fue de sólo 104 millones de dólares (véase cuadro 4), el endeudamiento oficial llevo a acumular reservas internacionales para 1241 millones de dólares.

A partir de 1981, la cuenta corriente empezó a registrar altos déficits que se prolongaron hasta 1985. Por las razones anotadas, durante 1981 y 1982 la balanza comercial explica el comportamiento de esta cuenta. Por el contrario, a partir de 1983 la causa radica en un desfavorable resultado de la venta de servicios.

A mediados de 1982 se inicio el control de importaciones mediante aranceles y tasas impositivas y, principalmente, con medidas administrativas que afectaron el volumen y composición de las importaciones. Este control mostro ser un mecanismo efectivo en la corrección del déficit comercial, el cual pasó de 2076 millones de dólares en 1982, a 494 millones de dólares en 1984. Si se tiene en cuenta que las importaciones cayeron en cerca de 1400 millones de dólares, mientras las exportaciones se redujeron en 135 millones de dólares, resulta claro que el ajuste recayó sobre las importaciones, en especial de bienes de consumo y capital.

En Colombia, tradicionalmente, el objetivo principal de la política monetaria ha sido la estabilidad de precios. En términos generales este objetivo se ha logrado: la inflación se ha mantenido, a lo largo de la última década en rangos aceptables, fluctuando alrededor de 22 %. Sin embargo, en

f.- Banco de la república.... op cit pp 17.

más de una ocasión, esto ha significado sacrificios en términos de crecimiento y de generación de empleos.

Entre 1979 y comienzos de 1981 el crecimiento de las reservas internacionales continuó siendo el principal factor de expansión de la oferta monetaria. En 1979 estas aumentaron 624 millones de dólares. Para mantener el control del medio circulante se recurrió a instrumentos adicionales a los que venían utilizando desde 1977, los cuales habían perdido su efectividad a causa de las innovaciones financieras (véase cuadro 5).

Las implicaciones de esta política se hicieron evidentes a partir de 1980 cuando comenzaron a caer las exportaciones menores, a disminuir la producción industrial y, en general, a reducirse el ritmo de crecimiento de la actividad económica, que cayó de un promedio de 5.7 % en los últimos años de la década del setenta, a 4.1 % en 1980, a 2.3 en 1981 y a 0.9 en 1982, indicando que la economía había entrado en un periodo crítico de recesión.

Frente a esta situación, a fines de 1982 se considero necesario que el manejo monetario contribuyese a la reactivación económica mediante un incremento de la cantidad real de dinero (véase cuadro 5). El conjunto de medidas monetarias restrictivas que comenzaron a practicarse desde la bonanza cafetera de 1975, aunado a la rigidez y a la baja de la tasa de inflación, habían originado una disminución de los saldos monetarios reales, con su consecuente efecto recesivo sobre la actividad económica. Esta reducción de la liquidez comenzó a acentuarse a raíz de la caída de las reservas internacionales que venían presentandose desde el segundo trimestre de 1981.

El efecto recesivo de la restricción monetaria se producía al debilitar la capacidad crediticia del sistema bancario y por ende el acceso al crédito por parte de los sectores productivos. Identificando el problema se optó entonces por reactivar la economía con base en aumentos del déficit fiscal, financiado principalmente con recursos de crédito primario, sobre la base de que la caída de las reservas internacionales permitía una mayor inversión pública. Esta política desbordo el margen y en 1982 la expansión de crédito al sector público generó un crecimiento de la base del 28%. El valor en pesos de las reservas internacionales se mantuvo constante durante ese año (véase cuadros 2 y 3).

"Este crecimiento acelerado de la financiación primaria al sector público contradecía los propósitos iniciales de orientar el margen monetario en mayor proporción hacia la financiación al sector productivo, cuyas empresas atravesaban por grandes dificultades y al sector financiero propia-

mente dicho que entro en crisis en ese año" ]. Con el fin de apoyar las em presas, entre 1982 y 1983, se crearon cupones especiales de descuento; se disminuyeron las operaciones de mercado abierto; se redujeron los encajes ordinarios y se eliminó el encaje marginal. Estas medidas permitieron aumentar en 1983 la participación del sector privado en la expansión de la oferta monetaria, lo que estuvo acompañado por un crecimiento moderado en el crédito al sector público y por la gran caída de reservas que se produjo en ese año.

Las medidas tomadas durante el proceso de ajuste fueron exitosas en frenar la caída de reservas internacionales y reducir el déficit fiscal, pero aumentaron la carga financiera de las empresas endeudadas en moneda extranjera y presionaron al alza las tasas de interés domésticas. Ambos factores contribuyeron a gravar la crisis del sistema financiero, puesto que las empresas tuvieron mayores dificultades para cumplir con sus obligaciones crediticias. El resultado de éste múltiple esfuerzo contraccionista se manifestó en un crecimiento de la base monetaria del 28.2% para 1985. Aún sí el multiplicador se hubiera mantenido estable en su nivel de 1985, la contracción de la base hubiera sido suficiente para cumplir con la meta monetaria de 28% establecida para 1986. Sin embargo, el crecimiento de los medios de pago fue todavía menor (22.8%), debido a que el multiplicador registro una caída notoria de 4.2 % al finalizar el año. Este último factor obedeció principalmente a que la autoridad monetaria anunció con suficiente anticipación una mayor sanción por desencaje y una elevación del costo de los recursos de crédito ordinario para los bancos, que los indujo a mantener reservas suficientes para atender sus bajas de depósitos al final del año, evitando así recurrir al desencaje como ya era tradicional.

"Desde comienzos de 1987 se detuvo el proceso de acumulación de reservas internacionales como consecuencia de la caída de los precios internacionales del café" ]. Sin embargo, el debilitamiento del ingreso cafetero origina tendencias expansionistas al tener el Banco de la Republica que redimir parte de los títulos que el gremio había adquirido en el marco del acuerdo cafetero. Así mismo, la necesidad del gobierno de atender sus pagos lo llevó a disminuir sus depósitos de tesorería, introduciendo un elemento expansionista adicional. Lo anterior hizo necesario adelantar operaciones de mercado abierto, a fin de mantenerse dentro de los límites del crecimiento monetario (véase cuadro 6, comparado con los países investigados).

Con la estabilidad que se dio a partir de 1985, el Gobierno de Virgilio

7.- Secretaría de Economía, Economía de América Latina. Publicación semestral, CINE, México, D.F. Septiembre de 1978 p. 35  
8.- Véase para mayor análisis: El boletín de estadística # 476 op. cit.

Barco sigue la misma política en Agosto de 1987 con el Plan de Economía Social que, entre sus medidas establece : 1) Orientar la inversión pública hacia los programas de desarrollo social; 2) Mantener el nivel de la tasa de cambio para que sirviera de estímulo a las exportaciones; 3) Mantener un nivel suficiente de reservas internacionales; 4) Evitar que el manejo monetario sea factor de perturbación de la estabilidad de precios ; y 5) Se crearon condiciones tributarias propicias para el incremento de la inversión privada.

Esta estrategia ( o medidas ) del crecimiento económico se orientó a apoyar y dinamizar la producción, garantizó que la oferta de bienes respondiera a la expansión y composición de la demanda agregada; a elevar el empleo y aumentar el ingreso laboral, con base en el incremento de la productividad. La viabilidad de éste objeto se fundamenta en la expansión de la inversión privada, de las exportaciones y del gasto público. Los sectores prioritarios fueron el agropecuario, el industrial, el de la construcción y el de hidrocarburos y minería, por su capacidad para impulsar la marcha del conjunto económico, reorientar la producción para atender los mercados nacionales de consumo masivo, contribuir a la consolidación de la oferta exportable y elevar el nivel de competencia del aparato productivo colombiano. A diferencia de las otras economías latinoamericanas investigadas ( planes o programas estabilizadores ), la economía colombiana gozó y goza de estabilidad y crecimiento económico ( de 1985 a la fecha) por el acierto en la aplicación de sus medidas en materia de política económica.

## LA ECONOMIA CHILENA : PROGRAMA ECONOMICO ESTABILIZADOR

"Dentro del programa de estabilización aplicado en Chile puede discernirse cuatro fases distintas" 1. A la primera la llamaremos de "liberalización"; la segunda, consiste en lo que se dio en llamar el tratamiento de shock; la tercera procura el quiebre de las expectativas y la reducción de costos, y la cuarta fase corresponde al enfoque monetarista global. Los principales indicadores económicos para estas cuatro fases se presentan en el cuadro 1 en el que pueden identificarse fácilmente las tendencias y características de cada una de ellas.

El objetivo principal de la primera fase es establecer el funcionamiento de los mecanismos de mercado en una economía caracterizada por numerosos controles y agudos desequilibrios. Normalizar los precios es la tarea prioritaria. Ella se cumple mediante la devaluación de la moneda nacional y la liberación de todos los precios, excepto los de 30 productos que habrán de ser liberados en forma más gradual. La tasa de cambio es devaluada en 23% entre septiembre y octubre de 1973. Un segundo objetivo de la política es reducir el déficit del sector público, vía la rebaja de los gastos gubernamentales y el aumento de los tributos. Los principales cambios en materia de gravámenes consisten en la introducción del impuesto al valor agregado, con una tasa del 20%, mientras que, al mismo tiempo, varios tributos directos que afectaban al capital son reducidos o eliminados. El gravamen sobre las utilidades de las empresas es rebajado y los impuestos sobre el patrimonio y las ganancias de capital son abolidos. La reducción de la tasa de expansión de la oferta monetaria y el deterioro de los salarios reales pretenden inducir deliberadamente una contracción adicional de la demanda.

El cuadro 1 sintetiza la evolución que experimentan las principales variables macroeconómicas. La abrupta liberación de los precios condujo a una tasa de inflación del 128% en el último trimestre de 1973. Sólo en el mes de octubre ascendió a 87.6%, en circunstancias de que el promedio mensual en el período enero-septiembre de 1973 había sido de 14.6%. Pero esta espectacular subida del nivel de precios, que refleja la inflación hasta entonces reprimida y las expectativas desmesuradas que se configuran después de decretada la liberación fue seguida por tasas menores, aunque estables, en los meses siguientes. Los incrementos de los precios se estabilizan en torno al 45% trimestral, según se aprecia (véase cuadro 1), columna

1.- Una buena descripción de las políticas y de su interrelación con el comportamiento social y con la ideología se encuentran en T. Ouellet y P. Vergara (1980a), "Estado, ideología y políticas económicas en Chile 1973-1978", en colección Estudios CIEPLAN núm. 3; y los mismos autores (1980b), "Políticas de estabilización y comportamientos sociales: la experiencia chilena 1973-1978", en revista CIEPLAN núm. 27.

1, lo que equivale al 14% mensual, promedio muy similar a la tasa imperante en el último año de l gobierno de Allende.

La liberalización de los precios impulsó a las empresas a reponer sus menudadas existencias, las cuales habían disminuido a causa de los estrictos controles de precios y a la elevada inflación registrada en 1972 y 1973. La producción industrial creció en el último trimestre de 1973, pero se estabilizó a un nivel más bajo durante 1974, como puede comprobarse en la columna 3 del cuadro 1. A comienzos de 1975 se hicieron evidentes los síntomas recesivos. La producción industrial del primer trimestre resultó 15% inferior a la de igual período del año precedente. La recesión fue fruto de la severa caída de los saldos monetarios reales en el último trimestre de 1973, como puede apreciarse (véase cuadro 1), al cotejar la expansión de la oferta monetaria nominal y el aumento de los precios. Estos últimos aumentaron a una tasa casi tres veces superior a la expansión monetaria. La contracción del dinero se vio reforzada por un deterioro del orden del 48% en los salarios reales (véase columna 13 del cuadro 1), tomando como referencia los niveles observados en 1970.

La tasa de desempleo mostró ser muy sensible a las nuevas políticas. Al cabo de tres meses se había duplicado, llegando al 7% en el último trimestre de 1973. En el transcurso de 1974 se mantuvo alrededor del 9% y, por elevarse por sobre el 13% la demanda y en una profundización de las reformas estructurales (véase cuadro 2). El shock de demanda fue administrado por diversas vías. Los gastos gubernamentales deberían reducirse durante el año en 15% en términos reales en sus componentes interno y en 25% en su componente importado. En la práctica, los gastos totales cayeron en 27% en términos reales en 1975, reduciéndose a la mitad la inversión pública. Los ingresos tributarios iban a incrementarse mediante la aplicación de una sobre tasa al impuesto a la renta y la eliminación de las exenciones en el impuesto al valor agregado. Las tarifas de los servicios suministrados por empresas públicas fueron objeto de alzas sustanciales. Los salarios reales experimentaron un deterioro adicional (véase cuadro 1) al modificarse la base que servía de referencia para calcular el monto de los reajustes compensatorios. Para atenuar el impacto negativo de la recesión el gobierno puso en marcha el llamado Plan de Empleo Mínimo, estableciendo, además, un subsidio en favor de las empresas que contrataron nuevos trabajadores.

Un estudio de la trayectoria de los principales indicadores muestra un resultado de diferente signo. La tasa de incremento del nivel de precios disminuyó desde el 17% mensual durante el primer semestre de 1975, al 9% en el segundo. Al mismo tiempo, durante este último se revierte el fenómeno de pérdida de reservas internacionales, a consecuencia de la espectacular

lar caída de las importaciones y de la constante expansión de las exportaciones no tradicionales, la cual compensó, en parte, al menos, el fuerte deterioro de los ingresos generados por el cobre. Hacia fines de 1975, la balanza de pagos se encontraba aún en una situación deficitaria, pero la tendencia era alentadora, toda vez que durante la segunda mitad del año la brecha había sido de apenas cinco millones de dólares.

La política financiera y monetaria arroja resultados interesantes. Se eliminan numerosas normas que regulaban la actividad financiera. La liberación de las tasas reales de interés, desde 23% en el segundo trimestre de 1975 a 17% en el tercer trimestre, según se puede observar ( véase cuadro 1 ). Este brusco incremento hace recaer sobre las empresas un costo financiero que acentúa los efectos recesivos originados en otras medidas de política, como contracción de la demanda y la devaluación. La política monetaria, por otra parte, se ve complicada por la drástica caída de la demanda por importaciones, que se traduce en una gran acumulación de reservas en manos del sector privado, fenómeno que induce un efecto expansionario sobre la base monetaria. Esta es la razón que explica que el shock monetario se haya podido mantener solamente durante el segundo trimestre de 1975.

El hecho de que la recesión fuese más profunda y prolongada que lo que se había pensado, seguido de un recrudecimiento de la inflación durante el primer semestre de 1976 provocó insatisfacción, y ésta llevó a un nuevo cambio en las políticas. La estrategia para contener la inflación fue modificada, esperándose, como resultado, que el ritmo de incremento de los precios se atenuara considerablemente y que el nivel de actividad económica comenzara al fin a recuperarse.

La estrategia antinflacionaria cambia el hincapié de junio de 1976 a junio de 1979. En lugar de contracción de la demanda, el acento se pone ahora en la contención de las presiones de costos y en la eliminación de las expectativas. En junio de 1976 el peso es revaluado en 10 % y entra en vigencia un calendario preestablecido de futuras paridades cambiarías, como una forma de reducir los costos y de condicionar las expectativas inflacionarias. El tipo de cambio es revaluado nuevamente en marzo de 1977. En febrero de 1978 se amplía el horizonte de esta política. Se programa el valor del tipo de cambio para los siguientes nueve meses. Este nuevo enfoque se ve complementado por una rebaja aun más severa de los aranceles. Entre diciembre de 1976 y diciembre de 1977, la tarifa máxima que se postula como meta es reducida de manera gradual a un nivel generalizado del 10 %. A éste se debería llegar en 1979 con la sola excepción de los automóviles. El proceso de liberalización comercial se ve reforzado por el retiro de Chile del Pacto Andino y por una sistemática abolición de las regulaciones

que afectaban los flujos de capitales externos iniciada en octubre de 1977 y concluida en 1979.

La devaluación de la moneda nacional se hizo sentir muy pronto sobre los costos, las expectativas y la tasa de inflación, la cual disminuyó al 4.9% mensual en agosto de 1976, para aumentar tan sólo al 7.8 % en los meses posteriores. No obstante, la tendencia a mediano plazo era clara: las tasas trimestrales caen desde 40% para el segundo trimestre de 1976 al 13% en los trimestres tercero y cuarto de 1977. La declinación se mantuvo en 1978, (véase cuadro 1). La tasa trimestral de variación de los precios se estabilizó entre 7 y 9% hasta en junio de 1979.

La caída de la tasa de inflación estimuló un mejoramiento de los salarios reales, dado que los salarios nominales estaban atados a la variación precedente del nivel de precios. Los salarios reales aumentaron en 5 % durante el segundo trimestre de 1976, en comparación con el nivel que había registrado en el primer trimestre. Este fue un factor que ayudó a la recuperación de la actividad industrial, la cual muestra una tendencia al alza a lo largo de todo el período. El desempleo disminuye desde el 16 al 13 % nivel en el que permanece en 1978 y 1979 (véase cuadro 1).

Después de junio de 1979 ningún gravamen sobre importaciones supera ya el 10%, con la sola excepción de los automóviles. Las reservas internacionales van creciendo, el déficit fiscal ha desaparecido por completo y la economía sigue dando muestras de estar recuperándose de la recesión. A estas alturas, junio de 1979, la tasa de cambio es primero devaluada en 5.7% y luego fijada. La economía está ahora abierta al comercio internacional, así que se piensa que la tasa de variación de los precios externos va a regular en forma automática la inflación interna. Después de un cierto plazo ésta última debería hacerse similar a la primera. Cuando ello ocurra ya no será necesario introducir ajustes adicionales en el tipo de cambio.

Los resultados de ésta fase son ilustrativos del funcionamiento en la práctica de estos mecanismos. La fijación del tipo de cambio, unida al saneamiento de la situación fiscal repercute en la reducción significativa, aunque más lenta de lo esperado, en la tasa de inflación. Esta es de 9.5 % a fines de 1981. Al mismo tiempo, la mayor tasa de inflación nacional respecto de la inflación internacional que prevalece en el período, repercute en un deterioro del tipo de cambio real que se hace acumulativo y que se refuerza por la revaluación del dólar respecto de otras monedas ( el peso se encuentra atado al dólar a través del tipo de cambio fijo ). Al tercer trimestre de 1981, el deterioro acumulado es cercano al 30 % según puede verse (véase cuadro 1). Este rezago cambiario repercute en una pérdida de competitividad del sector exportador y en un abaratamiento de las importa-



ciones, lo que genera un déficit creciente en la balanza comercial y en su corriente de la balanza de pagos (véase cuadro 5). Estos llegan a ser, respectivamente, 10.7% y 15.1% de PGB a fines de 1981. Este déficit, que según el enfoque monetario reflejaría un exceso de gastos sobre ingreso en la economía, pone en marcha el ajuste automático. Esto consiste en una fuerte elevación de las tasas de interés que en términos reales bordean el 50% anual a fines de 1981 (véase cuadro 1), y en una pérdida de reservas internacionales según puede observarse (véase cuadro 1).

La elevación de la tasa de interés, unida a la pérdida de competitividad internacional, induce una fuerte caída en la actividad productiva. El sector industrial, por ejemplo, muestra en el último trimestre de 1981 una caída de 8% igual a la del mismo periodo del año anterior. Otros sectores productivos entran también en una aguda fase recesiva. La desocupación sube nuevamente, llegando a 13.5% en Santiago y a 12.4% a nivel nacional hacia fines de 1981. Cabe hacer notar que la desocupación efectiva a nivel nacional, incluyendo el PEM, llega en realidad a 17% en septiembre de 1981 (véase cuadro 3).

La recesión, unida a un fuerte endeudamiento de las empresas y a la disminución del flujo de créditos externos desencadena una crisis financiera cuyos primeros síntomas son el incremento de la cartera vencida de las instituciones financieras en noviembre de 1981. Estos representan 9.3% del capital y reservas del total del sistema.

En el primer semestre de 1982 se agudiza la crisis económica. Se acelera la pérdida de reservas, la que supera los 600 millones de dólares hasta junio. La autoridad económica sigue confiando en el "ajuste automático" se halado más arriba. El resultado es que la producción industrial es en el segundo trimestre 19% inferior a la del mismo periodo del año anterior, las tasas reales de interés supera el 20%. "En estas circunstancias en junio se devaluó el tipo de cambio en 18% estableciéndose una nueva política cambiaria según la cual el peso estaría atado a una canasta de monedas" 2. "Luego de la devaluación aumenta el ritmo de pérdida de las reservas internacionales, probablemente debido a las expectativas de futuras devaluaciones por parte de los agentes económicos quienes la consideraron insuficiente. Con el propósito de detener las pérdidas de reservas y aislar la emisión de los cambios en éstas, en agosto se decreta la liberalización del tipo de cambio. Sin embargo, a los pocos días de iniciada esta nueva política

2.- Las autoridades alegaban como alternativa a la devaluación para recuperar la competitividad, la reducción de los salarios nominales, lo cual ocurriría en ciertas empresas. Según una estimación, si la rebaja de costos se concentraba en las remuneraciones, estas deberían de haber caído alrededor de 30%. Véase J. P. Brullman y B. Cortazar (1982), "del milagro a la crisis: algunas reflexiones sobre el primer semestre", Colección Estudios CIEPLAN, núm. 6, Julio.

ca y ante la fuerte alza que experimentan el precio del dólar, el gobierno empieza a intervenir en el mercado cambiario. En esta semana siguiente a la liberalización, el tipo de cambio se devaluó en 36.2% 3.

Mientras tanto las dificultades del sector financiero continúan, y a éstas se agregan las de los deudores en dólares. Para enfrentar las primeras el "Banco central crea un mecanismo por el cual el sistema bancario le vende la cartera vencida y riesgosa. Poco antes, se reconoce oficialmente por primera vez el problema de las carteras relacionadas en los bancos y financieras y comienzan a hacerse intentos de desconcentración" 4. Luego vienen medidas en este mismo sentido en el caso de los fondos mutuos y compañías de seguros. La venta de cartera vencida no resuelve el problema de fondo, esto es, la morosidad de los deudores de distintos tipos y la proporción de los créditos impagos sigue creciendo (véase cuadro 4). En lo que se refiere a los deudores en moneda extranjera, hacia fines de agosto se crea un tipo de cambio preferencial para el pago de este tipo de deudas. La emisión por subsidio al "dólar preferencial" entre septiembre de 1982 y marzo de 1983 representa 4% del PGB de 1982.

A partir de la primera devaluación el ingreso neto de créditos externos se reduce y a partir de septiembre se vuelve negativo. A fines de ese mes se anuncia una nueva política cambiaria. Esta consiste en la determinación de un tipo de cambio de "referencia" cuyo valor se modifica diariamente según la diferencia entre la inflación interna y una estimación de la externa, ambas del mes anterior. Este valor puede además fluctuar dentro de una franja. Se autoriza la existencia de un mercado paralelo libre, pero se establecen cuotes de venta en el mercado oficial. La política cambiaria es nuevamente modificada en marzo de 1983, manteniéndose la fijación diaria pero sólo según la variación de la inflación interna en el mes anterior. En nueve meses el tipo de cambio oficial se devaluó en casi 100%.

A partir de noviembre de 1982 comienza a aplicarse sobre tasas arancelarias temporales a ciertos bienes, pero en marzo de 1983 el arancel parejo de 10% es elevado a 20% por un plazo de casi tres años al cabo del cual debe volver a su nivel inicial (véase cuadro 1).

"Durante el segundo semestre de 1982 y comienzos de 1983 la situación económica continúa deteriorándose. El PGB cae 14% en el año de 1982, la producción industrial en 18% en el cuarto trimestre de ese año y el desempleo alcanza 24% en Santiago durante marzo de 1983 y 30% si se incluye los

3.- Tipo de cambio promedio de venta calculado por el Banco Central.

4.- En junio de 1982, la cartera relacionada alcanzó un promedio 19% de la cartera total para los bancos y financieras de las cuales hay información. Estas instituciones representan 75% de las colocaciones del sistema (véase cuadro 4).

programas de empleo de emergencia (véase cuadro 2). Aunque la tasa de intg res real cae en el segundo trimestre ante la mayor inflación, ésta vuelve a niveles del 30% a partir del último trimestre de 1983 (véase cuadro 1). A partir de diciembre el Banco Central comienza a "sugerir" la tasa de interés para depósitos a 30 días, la cual es reducida paulatinamente. La tasa de colocación (préstamos) disminuye pero más lentamente" f.

A partir de la primera devaluación la inflación aumenta, alcanzando las mayores tasas mensuales (superior al 3%) a fines de 1982 descendiendo luego en el primer trimestre de 1983. La inflación, sin embargo, medida por un índice de precios al consumidor o el de precios al por mayor es inferior a las devaluaciones en el mismo periodo. Esto se explica por la fuerte depresión de la actividad económica.

"El alto nivel de importaciones de 1981 es reducido casi a la mitad en 1982 e incluso desde los últimos meses de ese año la balanza comercial tiende a ser positiva" f. Esto contribuye a reducir a la mitad el déficit en cuenta corriente (véase cuadro 2). Sin embargo la balanza de pagos termina con un déficit superior a los 800 millones de dólares.

El sistema financiero vuelve a ser crisis en enero de 1983 con la intervención de cinco bancos, la liquidación de otros tres y la supervisión directa de otros dos. Entre los bancos intervenidos se encuentran los dos más grandes privados, los cuales constituyen el centro de los dos mayores grupos económicos privados. Las ocho instituciones intervenidas y liquidadas representan el 34% del capital y reservas, 46% de las colocaciones totales y 52% del crédito externo del total del sistema financiero. "La suma de los aportes que el Banco Central ha hecho a las instituciones financieras en liquidación entre mayo de 1982 y marzo de 1983 y los préstamos de urgencia y sobregiros otorgados al sistema financiero entre diciembre de 1982 y marzo de 1983 equivale al 15 % del PGB de 1982" f. A través de la intervención, el Estado toma el control de empresas relacionadas con los grupos económicos y debe hacerse cargo de la deuda externa de estos bancos.

Los postulados de fondo de la política económica no han sido abandonados, lo cual se refleja en la firma de un acuerdo de carácter muy ortodoxo con el Fondo Monetario Internacional y la reticencia de las autoridades de

5.- En el segundo semestre de 1982 se crea un nuevo programa para jefes de hogar (PGB), al tiempo que se otorga el PGB creado ocho años antes (véase cuadro 3).

6.- El resultado de la balanza comercial para 1982 es positivo si las exportaciones e importaciones se miden en dólares de 1981.

7.- Véase J.P. Arellano, "De la liberalización a la intervención: el mercado de capitales en Chile 1974-1982" CEPAL, mimeógrafo, mayo de 1983, pp 17.

Las autoridades para iniciar un programa de reactivación, confiándose en que ésta se producirá "automáticamente". Desde junio de 1982, la aplicación de medidas puntuales, tales como la reestructuración de deudas no superiores a cierto monto, sobretasas arancelarias para ciertos productos, renegociación de las deudas con instituciones estatales, subsidio a las deudas hipotecarias, etc. ha obedecido más a las presiones de ciertos sectores que a una voluntad por resolver los problemas de la economía.

El experimento monetarista neoliberal en Chile representa una combinación de políticas de estabilización ortodoxas y de cambios revolucionarios en la estructura de la economía, siguiendo la ideología neoliberal.

La política macroeconómica aplicada entre 1973 y 1982 termina en un rotundo fracaso. La economía no crece, disminuye fuertemente la inversión, se enfrenta una aguda crisis en el sector externo, el desempleo triplica las tasas históricas, los salarios y pensiones caen en términos reales, así como se reducen los gastos del gobierno en los sectores sociales.

Hacia 1983, la crisis económica envuelve a las actividades productivas en las que se multiplican las quiebras de empresas. El sector financiero en su conjunto cae en la insolvencia, al superar las carteras vencidas en poder de los bancos el 100% del capital y reservas de estas instituciones. Las empresas productivas se encuentran sobreendeadas y, dada la profunda recesión de 1982-1983, no puede repagar ni producir lo suficiente como para tener alguna expectativa de repago.

El endeudamiento externo total se acerca en magnitud al valor del PIB, y el servicio de la deuda proyectado para el resto de la década de los ochenta representa porcentajes superiores al 70% del valor de las exportaciones.

Pero los indicadores macroeconómicos son sólo la parte más visible, no necesariamente la más importante, de la transformación revolucionaria que ha experimentado la economía chilena durante este período. Como se ha descrito en las páginas anteriores, la economía fue sustancialmente privatizada. Se llevó a cabo un radical proceso de liberalización del comercio y de los flujos financieros externos. Se reorientaron los recursos y la capacidad empresarial desde las actividades productivas hacia la especulación financiera y hacia el desarrollo de las actividades comerciales vinculadas a las importaciones (véase cuadro 5).

Como resultado de estos cambios, se desprotege a las actividades productivas internas provocando su mercado deterioro. Al mismo tiempo se generan las condiciones para la emergencia de poderosos consorcios financieros

que adquieren una influencia preponderante en el manejo de la economía. Con ellos quienes canalizan mayoritariamente los créditos externos y serán al final los responsables principales de la insolvencia financiera en que caen numerosas empresas en la economía. La caída de los principales grupos económicos hacia fines de 1982, arrastra tras de sí a buena parte del sector financiero, el que debe ser intervenido por el Banco Central.

El fracaso del experimento deja además un negativo saldo de pobreza masiva. El desempleo efectivo a mediados de 1983 llega a un tercio de la fuerza de trabajo y los salarios siguen cayendo. La paralización productiva acompañada de la crisis externa, augura un prolongado periodo de severo deterioro en las condiciones de vida de la mayoría de la población.

# **(ANEXO) CUADROS**

**BRASIL**

Cuadro 1. PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS DE LA ECONOMIA BRASILEÑA 1980-1986

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
PIB tasa de crecimiento	9.1	-3.4	0.9	-2.5	5.7	8.3	8.2
Industria-tasa de crecimiento (%)	9.2	-9.2	-0.1	-6.6	6.1	9.0	12.1
Deflacionador implícito del PIB (%)	91.7	102.5	92.2	151.9	216.5	225.5	163.5
Índice general de precios (IGV) (variación anual %)	110.2	95.2	99.7	211.0	223.0	235.1	65.0
Índice de precios al consumidor (FICGB) (Variación anual %)	99.2	95.6	104.0	164.0	215.0	262.2	75.5
Devaluación del tipo de cambio fin del período (%)	54.0	95.1	97.7	209.4	223.1	229.5	62.4
Tipo de cambio - promedio anual (crusado/dólares)	0.093	0.093	0.179	0.373	1.036	6.169	13.500
Superávit de la cuenta comercial (miles de millones de dólares)	-2.8	1.2	0.0	6.5	13.1	12.5	8.3
Interés neto sobre la deuda externa (miles de millones de dólares)	6.3	9.2	11.4	9.6	10.2	9.7	9.1
Deuda externa bruta de mediano y largo plazo (miles de millones de dólares)	53.0	61.4	69.7	81.3	91.1	95.9	101.0
Reservas internacionales (miles de millones de dólares)	6.8	7.5	7.0	4.6	12.0	11.6	6.0
Base monetaria - fin del período (miles de millones de cruzeiros)	0.7	1.1	2.2	3.5	12.7	45.5	170.9
(miles de millones de cruzeiros)	1.4	2.6	4.2	9.3	12.7	112.0	652.1



-----  
**Cuadro 1. PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS DE LA ECONOMIA BRASILEÑA 1980-1986**  
 -----

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
	...continúa del cuadro 1.						
Requerimientos de préstamos del sector público-unionales (APID)	nd	nd	nd	nd	23.3	27.5	18.8
Requerimientos de préstamos del sector público-operativo (APID)	nd	nd	nd	nd	2.1	4.3	3.7
Tesorería nacional-ingresos (miles de millones de cruzeiros)	1.2	2.2	4.6	11.3	33.8	138.5	394
Tesorería nacional-gastos (miles de millones de cruzeiros)	1.2	2.2	4.6	11.3	33.8	121.2	500.2

-----  
**FUNYB** : Cuentas Nacionales de Brasil. Banco Central del Brasil, indicadores económico  
 nd= no disponible.  
 -----

Cuadro 2. TASA DE INFLACION BRASIL  
(Variación mensual; porcentajes)

fecha	Indice General de Precios	Indice de precios al Consum.	Indice de precios al Consum. alimentos.	Precio al mayor		
				Industria	Agricultura	general
85						
M	12,7	12,0	11,5	14,0	10,0	13,6
A	7,2	8,0	8,7	7,3	7,0	7,3
M	7,9	6,0	5,2	4,2	11,0	6,5
J	7,0	7,7	6,5	5,7	13,6	7,1
J	8,9	9,3	10,9	0,0	5,6	7,6
A	10,0	12,1	16,0	12,9	22,6	14,5
S	9,1	12,0	12,2	9,5	10,1	9,1
O	9,0	9,6	9,3	12,4	4,6	9,5
N	14,9	11,1	11,5	12,9	29,7	15,1
D	13,2	13,4	17,3	12,1	6,1	12,3
D-86	17,0	16,2	17,2	17,0	27,1	19,0
F	22,4	14,4	17,6	19,5	19,6	22,2
M	-0,9	-1	-3,5	-1,3	0,0	-1
A	-0,6	0,0	-7	-1,0	-0,2	-1,5
M	0,3	1,4	0,2	-0,7	0,7	0,1
J	0,5	1,3	0,5	0,3	0,7	0,4
J	0,6	1,2	0,0	0,2	1,2	0,6
A	1,3	1,7	0,4	0,9	2,5	1,3
S	1,1	1,7	0,3	0,0	2,4	0,7
O	1,4	1,9	5,7	0,2	3,6	1,2
N	2,5	3,3	3,1	1,5	3,2	2,1
D	7,6	7,3	4,9	7,7	6,3	7,7
D-87	12,0	16,0	16,5	8,3	16,2	10,5
F	14,1	13,9	16,0	12,0	3,0	10,4
M	15,0	14,4	0,6	17,3	2,7	14,1
A	20,1	21,0	21,0	24,7	3,7	21,0

FUENTES: IBGE, FGV. INSTITUTO BRASILEÑO DE GEOGRAFIA Y ESTADISTICA Y FUNDACION GETULIO VARGAS 1985-1987

Centro 3. OTRAS VARIABLES. VARIACION MENSUAL, BRASIL  
(Porcentajes)

fecha	Promedio del tipo de cambio	Salario Nominales	Tasa de desempleo abierto	Ventas (n)
85				
M	10.6	6.3	6.5	8.6
A	13.5	14.5	6.1	8.8
M	11.8	20.1	5.9	10.8
J	9.5	9.5	5.6	11.4
J	8.4	12.4	5.4	14.1
A	7.9	8.4	5.3	15.7
S	11.2	3.6	5.4	16.0
O	9.6	19.4	4.7	17.9
N	9.0	21.0	3.9	18.0
D	11.0	4.0	3.5	18.0
D-86	10.1	19.8	4.2	13.1
F	15.2	12.9	4.4	19.1
M	6.2	11.9	6.4	13.7
A	0.0	0.9	6.2	19.1
M	0.0	2.5	4.1	21.4
J	0.0	0.6	3.8	22.8
J	0.0	3.6	3.6	23.6
A	0.0	3.1	3.3	22.8
S	0.0	2.0	3.2	24.2
O	0.9	3.6	3.0	24.5
N	1.0	6.5	2.6	26.7
D	3.1	4.5	2.2	26.7
N-87	7.9	5.8	3.2	17.9
F	15.5	11.1	3.4	19.7
M	15.8	23.7	3.3	8.6
A	12.9	15.8	3.4	1.3

FUENTE: IZGH, FGV, INSTITUTO BRASILEÑO DE GEOGRAFIA Y ESTADÍSTICA Y FUNDACION  
GETULIO VARGAS 1985-1987

a) Acumulación anual sobre el mismo período del año anterior

Cuadro 4. INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR, BRASIL  
(Variación mensual; porcentajes)

Fecha	Total	Artículos		Gatos Personales	Atención Medica	Transporte y Co- municaciones		Vestido
		Alimentos	Para el Hogar			Vivienda	personal	
85								
K	12.0	11.5	13.4	15.0	14.7	8.5	13.9	10.1
A	8.0	8.7	11.9	4.3	9.4	16.6	5.0	15.3
M	6.0	5.2	11.3	6.4	4.5	9.8	5.7	15.4
J	7.7	6.5	11.1	8.0	4.2	7.5	9.4	13.4
J	9.3	10.9	11.6	6.5	6.3	7.2	11.1	9.1
A	12.1	16.0	12.8	9.4	11.1	9.0	9.2	10.7
S	12.0	12.2	11.4	19.6	7.2	10.5	11.0	12.9
O	9.6	9.3	11.3	6.4	11.4	6.5	9.1	14.0
N	11.1	11.5	11.9	11.1	9.9	14.0	9.6	11.7
D	13.4	17.3	11.0	11.5	10.4	11.3	12.6	10.7
N-86	16.2	17.2	11.9	14.5	15.6	8.9	22.9	11.3
F	14.4	17.4	10.4	15.0	13.1	11.4	13.3	7.9
M	-0.1	-3.5	2.0	1.2	0.1	1.9	1.4	6.3
A	0.0	-0.7	1.6	0.5	0.7	1.4	1.7	4.4
M	1.4	0.2	2.3	1.1	0.8	0.5	1.9	7.0
J	1.3	5.0	2.1	0.9	0.6	0.5	2.2	4.1
J	1.2	0.1	1.9	1.1	0.8	0.3	3.4	2.0
A	1.7	0.4	2.2	2.1	1.0	0.3	4.2	2.3
S	1.7	0.3	1.2	1.1	0.6	0.7	4.0	5.4
O	1.9	5.7	2.4	1.0	0.6	0.6	3.5	5.5
N	3.3	3.1	1.5	1.3	4.1	0.6	5.5	5.0
D	7.3	4.9	3.6	7.4	8.0	2.0	25.7	5.0
N-87	16.0	16.5	5.6	40.0	3.7	8.2	22.1	7.0
F	13.9	16.0	16.5	9.2	10.4	12.2	7.2	9.8
M	14.4	8.6	36.9	13.9	24.8	27.6	12.6	13.9
A	21.0	21.0	17.4	8.7	43.3	39.6	9.6	14.7

FUENTE: IBGE, FGV. INSTITUTO BRASILEÑO DE GEOGRAFIA Y ESTADISTICA Y FUNDACION  
GETULIO VARGAS 1985-1987

Cuadro 5. PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS, BRASIL  
(Enero de 1985 a Febrero de 1986)

Variaciones Mensuales									
fecha	Índice Nacional de Precios (IGP-DI)	Precios al Consumidor (IPC)	Precios al Consumidor alista. (IPCA)	Precios al mayorista alista. (IPA-DI)	Tipo de cambio (promedio)	Salarios nominales (PIBSP)	Tasa de Interés (Rectorado)	Producción industrial comercial (crecimiento anual)	
								Superavit (millones de dólares anuales)	Producción industrial comercial (crecimiento anual)
1985 Enero	12.6	14.6	13.5	10.6	11.3	7.2	12.6	7.9	13126
Febrero	10.2	8.9	9.4	10.7	11.9	7.0	10.0	7.1	12030
Marzo	12.7	12.0	11.5	10.4	10.5	6.3	11.0	8.3	12703
Abril	7.2	8.8	8.7	6.5	13.5	14.5	11.9	8.1	12639
Mayo	7.9	6.8	5.2	9.2	11.0	24.1	11.1	7.6	12693
Junio	7.8	7.7	6.5	8.5	9.7	9.5	9.7	7.1	12586
Julio	8.9	9.3	10.9	8.7	8.4	12.4	8.8	6.9	12701
Agosto	14.0	12.1	16.0	19.0	7.9	8.4	8.3	7	12371
Septiembre	9.1	12.0	12.2	6.9	11.0	3.6	9.2	7.6	12394
Octubre	9.0	9.6	9.3	5.5	9.7	19.4	9.4	7.0	12420
Noviembre	14.9	11.1	11.5	20.1	9.0	21.0	9.2	8	12395
Diciembre	13.2	13.4	17.3	12.6	11.0	7.0	12.3	8.5	12402
1986 Enero	17.0	16.2	17.2	26.2	14.1	19.0	15.0	8.3	12603
Febrero	15.0	14.4	17.6	19.8	15.3	12.9	13.1	9.2	12775

FUENTES: FIDUC, FGN, ARDINA, CACEI. INSTITUTO BRASILEÑO DE GEOGRAFIA Y ESTADISTICA Y FUNDACION GETULIO VARGAS, ESTADISTICOS ECONOMICOS Y ESTADISTICOS.

Cuadro 6. BALANZA COMERCIAL BRASIL  
(Millones de Dolares)

fecha	Exportaciones			Importaciones			Saldo
	Prima- rios	Manufac.	Total	Pedidos	Otros	Total	
85							
N	672	1262	1957	514	566	1080	897
A	827	1272	2124	652	584	1066	1078
M	860	1349	2239	367	656	1001	1238
J	747	1422	2195	402	523	965	1230
J	791	1371	2105	351	606	957	1228
A	770	1379	2170	460	613	1073	1097
S	796	1503	2404	404	615	1099	1305
O	677	1667	2370	516	700	1256	1114
N	607	1664	2292	501	713	1214	1078
D	834	1802	2665	650	997	17455	1210
B-86	562	1353	1910	464	765	1209	701
F	590	1165	1751	363	760	1123	628
N	832	1309	2157	226	795	1021	1136
A	820	1334	2172	139	701	800	1292
M	831	1441	2292	204	747	951	1341
J	644	1365	2000	167	762	929	1071
J	698	1506	2209	181	1009	1190	1019
A	622	1466	2099	174	966	1140	959
S	560	1290	1858	193	1117	1310	540
O	390	2347	1340	205	1205	1410	-70
N	365	899	1277	222	1078	1300	-23
D	457	852	1329	260	1272	1540	-211
B-87	305	934	1259	276	1029	1305	46
F	397	1046	1451	271	957	1220	223
N	492	932	1427	392	829	1221	206
A	629	1025	1662	258	855	1263	520

FUENTE: FUNCEI, GAZETA MERCANTIL Y FUNDACION GETULIO VARGAS (FGV) 1985-1987

Cuadro 1. PRECIOS RELATIVOS, ARGENTINA  
(Billones de Dólares)

Fecha	Precios relativos	Tipos de Cambio		Precios Públicos (b)		Terminos de Intercamb
	agricolan no agric.	Realice (a)	consta Dólar de Mercado	Incluidas Escl. las las imp.	imp.	
1980	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100
1981	88.0	121.7	112.1	114.3	104.3	106.7
1982	104.2	200.4	181.5	98.0	85.7	89.1
1983	109.3	266.4	202.3	111.8	103.9	96.7
1984	106.6	229.4	174.6	120.3	104.6	93.4
1985	79.3	267.4	199.3	139.4	120.2	81.2
1986	109.7	262.0	216.2	137.6	118.2	72.6
1987						
I	100.2	254.6	205.9	133.7	116.0	66.3

FUENTE: Banco Central de la República Argentina, Instituto Nacional de Estadística y Censos; y Sindicatura General de Empresas Públicas.

a) Tipo de cambio =  $IPCENB / 0.5 (IPC + IP10)$ . IP10. Índice de precios industriales al mayorista

b) Precios de los bienes y servicios producidos por las empresas públicas, deflacionado por el promedio del IPC y el IP10.

# ARGENTINA



**Cuadro 2. TASA DE INFLACION ANUAL ARGENTINA  
(Porcentajes)**

Período	Precio al Consumidor	Precio al Mayorista
1980	87.6	57.5
1981	131.3	100.2
1982	209.7	311.3
1983	433.7	611.3
1984	688.0	625.9
1985	305.4	363.9
1986	81.9	57.9
1987 I	136.0	117.3

**FUENTES:** Banco Central de la República Argentina, Instituto Nacional de Estadística y Censos, y Sindicatura General de Empresas Públicas.

Cuadro 3. BALANZA DE PAGOS, ARGENTINA  
(Millones de Dólares)

Período	Exportaciones	Importaciones	Balanza Comercial	Pago de inters.	Otras	Cuenta Corriente	Cuenta de Capital	Cambio en las Reservas Internas Netas
1980	8021	-10540	-2519	-2175	-74	-4760	2275	-2493
1981	9143	-9430	-287	-3050	-377	-4714	1155	-3559
1982	7624	-5337	2287	-4926	201	-2358	-3000	-6166
1983	7836	-6595	3331	-5423	-369	-2461	-111	-2572
1984	8107	-6584	3523	-5537	-377	-2391	647	-1744
1985	8396	-3814	4582	-5132	-403	-953	397	-556
1986	6849	-4700	2149	-4291	-679	-2021	746	-2075
1987 I	1457	-1195	262	-976	-227	-941	400	-461

FUENTE: Banco Central de la República Argentina, Estadísticas Nacionales

**Cuadro 4. PRODUCTO INTERNO BRUTO, ARGENTINA  
(1980=100)**

Período	PIB	Producción		
		Consumo Invernal	Industria	
1980	100.0	100.0	100.0	100.0
1981	93.2	95.6	76.6	86.0
1982	89.0	85.9	61.5	80.0
1983	91.5	89.0	56.9	88.7
1984	93.8	94.3	49.1	92.3
1985	89.6	88.3	39.3	82.6
1986	94.3	95.6	46.2	93.2
1987-I	92.6	94.9	45.4	83.4

**FUENTE:** Banco Central de la República Argentina,  
Estadísticas 1980-1987

**Cuadro 5. DEUDA EXTERNA(a), ARGENTINA  
(Billones de Dólares)**

Período	Sector Público	Sector Privado	Total Utras
1975	4021	3054	7075
1976	5109	3051	8200
1977	5044	3635	9679
1978	8357	4139	12496
1979	9560	9074	19034
1980	14459	12703	27162
1981	20024	15647	35671
1982	28616	15010	43626
1983	31709	13360	45069
1984 (b)	36139	10764	46903
1985 (b)	39060	8404	48312
1986 (b)	42039	7099	49130

FUENTE: Banco Central de la República Argentina.

a) Hasta 1978, la deuda pública externa excluye los plazos menores de 180 días.

b) A fines de 1984, 1985 y septiembre de 1986 los acervos constituyen un cálculo hecho sobre la base de los flujos de deuda comprados en la balanza de pagos.

Cuadro 6. VARIABLES SELECCIONADAS, ARGENTINA

Período	Precio al Consumidor	Precio al Mayorista	Salario (a)	Tarifa de los Servicios Públicos	Tipo de Cambio	agregados Boletarios(b)
<b>1985</b>						
E	25.1	21.1	20.4	19.3	25.0	20.4
F	20.7	17.0	15.4	15.5	20.6	14.7
M	26.5	27.7	21.4	25.6	26.4	10.9
A	29.5	31.5	24.9	26.1	29.4	19.2
M	25.1	31.2	31.7	40.0	32.4	21.6
J	30.5	42.3	20.7	40.7	40.3	36.3
J	6.2	-0.9	-2.0	6.9	0.7	20.2
A	3.1	1.5	0.0	0.0	0.0	9.2
S	2.0	0.1	1.0	0.0	0.0	0.5
O	1.9	0.1	1.9	0.0	0.0	0.5
N	2.4	0.7	1.9	0.0	0.0	7.7
D	3.2	1.0	5.5	0.0	0.0	0.2
<b>1986</b>						
E	3.0	0.0	5.2	0.0	0.0	6.7
F	1.7	0.0	1.7	0.0	0.0	5.1
M	4.6	1.4	0.0	0.4	0.0	5.7
A	4.7	3.0	6.5	6.4	3.3	5.3
M	4.0	2.7	5.3	3.9	2.6	7.0
J	4.5	4.6	5.0	4.0	2.0	6.3
J	6.0	5.1	6.0	7.0	3.4	6.6
A	0.0	9.4	9.0	6.0	6.0	5.5
S	7.2	6.0	1.0	4.0	0.0	3.7
O	6.1	5.3	11.0	4.0	4.1	6.5
N	6.3	4.9	4.7	5.0	5.2	0.7
D	0.7	3.0	2.5	5.0	5.4	7.4
<b>1987</b>						
E	7.6	5.3	7.0	6.5	6.5	5.6
F	6.5	6.9	3.6	6.9	7.5	6.0
M	0.2	7.9	2.2	7.0	13.0	4.7
A	3.4	1.9	0.5	0.0	0.0	4.3
M	4.2	4.9	3.9	4.0	3.2	6.1

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos; Sindicatura General de empresas y Banco Central de la República Argentina.

- a) Sector Industrial. Salario normal por hora  
 b) Se refiere a 04

ESTA TESIS NO DEBE  
SALIR DE LA BIBLIOTECA

Cuadro 7. LOS SALARIOS REALES POR HORA DOMINAL  
Y EL PODER DE COMPRA, SECTOR INDUSTRIAL, ARGENTINA  
(1982=100)

Período	Salarios Reales (a)	Poder de Compra (b)
1980	110.9	
1981	113.1	
1982	100.0	100.0
1983	124.1	117.7
1984	157.7	147.5
1985	138.4	136.2
1986	130.6	134.7
1987-I	129.5	127.0

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos  
Banco Central de la República Argentina

a) y b) Calculados

# PERU

Cuadro 1. TASA DE INFLACION, PERU

ANO	Tasa Anual Variable
1950	0.1
1952	2.0
1954	0.9
1956	4.3
1958	4.5
1960	16.7
1962	7.9
1964	12.4
1966	16.4
1968	10.0
1970	6.7
1972	6.3
1974	10.0
1976 (1)	62.3
1977	25.1
1979	25.3
1981	37.5
1982	75
1983	125.1
1984	115.0
1985 (2)	245
1986 (3)	65

(1) Enero-Junio 1976

(2) Enero-Agosto 1985

(3) Septiembre 1985- Enero 1987

fuentes: La Gestión del Plan Antinflacionario del Perú  
Richard Webb p.29 op. cit



Cuadro 2. INDICES DE PRECIOS, INGRESOS Y LIQUIDEZ, 1980, PERU  
(Variación Porcentual)

	1981	1982	1983	1984	1985(a)
Inflación	73	73	125	112	217
Precios Relativos (b)					
Tipo de cambio	-16	-5	4	1	93
Controlados (c)	15	3	16	8	-11
No controlados	-1	-3	-24	2	-5
comercializables	-6	-8	-1	5	-36
No comercializables	-1	4	-6	-8	-12
Alimentos no comercializables	-12	9	-1	-19	-4
Ingreso					
Servicios sector informal (d)	25	14	-16	-3	1
Remuneraciones Lima (e)	2	1	-21	-10	-42
Salario mínimo	-14	-12	-4	-23	-36
Ingreso nacional	-2	-5	-18	5	-13
Liquidez (f)	2	3	-18	-3	-45

FUENTE: Op. cit cuadro 1 p. 298

a) Enero-junio. Tasa anual

b) Aumento nominal deflacionado por el índice de costo de vida

c) Precios fijados por el gobierno. Representan el 22% de la canasta de costo de vida y comprenden: alimentos, 10% (pan, fideos, leche, azúcar, arroz); combustibles, 6%; transportes, 6% y servicios públicos, 2% electricidad, teléfono, agua, correo.

d) Refleja el sueldo promedio del servicio dentístico y el precio promedio de ciertos servicios tales como la sastrería y reparación de calzado.

e) Sueldos y salarios en empresas de 10 o más trabajadores.

f) N2. Excluye depósitos en moneda extranjera.

Cuadro 3. INDICES REALES DE PRECIOS A JULIO DE 1985 1985. PERU  
(1979=100)

Productos	Ponderación	Índice
<b>Controlados</b>	<b>22.0</b>	<b>123</b>
Alimentos	4.3	100
Combustibles	5.6	190
Transportes	2.1	107
Servicios públicos		
<b>No Controlados</b>	<b>78.0</b>	<b>93</b>
Comercializables	31.7	103
Alimentos	13.0	107
Otros	10.7	100
<b>No Comercializables</b>	<b>46.3</b>	<b>87</b>
Alimentos	13.4	72
Otros	32.9	93

FUENTE : Instituto Nacional de Estadística. Lima, Perú

Cuadro 4. AUMENTOS PORCENTUALES DE LOS INDICES DE PRECIOS  
AL CONSUMIDOR (IPC) Y AL MAYOR (IPM), 1985 - 1986

AÑO/MES	I	F	C	I	P	M
	Anual	MenPual		Anual	MenPual	
1985						
E	124.5	13.9		130.7	14.0	
F	127.0	9.5		136.1	9.0	
M	129.5	9.1		146.1	11.6	
A	143.8	12.2		154.1	9.0	
M	154.8	10.9		172.3	14.3	
J	168.0	11.8		189.9	11.9	
J	183.6	10.3		188.9	11.5	
A	191.7	10.0		202.7	11.7	
S	188.2	3.5		198.2	2.7	
O	181.2	3.0		189.2	1.7	
N	169.9	2.7		179.5	2.7	
D	150.3	2.0		166.4	2.6	
1986						
E	138.4	9.2		139.6	2.5	
F	126.9	6.2		127.9	4.4	
M	120.0	5.3		110.4	3.0	
A	104.0	4.1		96.1	1.6	
M	90.0	3.3		74.9	1.9	
J	76.0	3.6		59.6	2.0	
J	67.0	4.6		48.5	3.0	
A	57.2	4.0		36.7	1.2	
S	57.3	3.6		35.2	3.1	
O	50.0	6.0		39.2	6.7	
N	60.1	3.6		37.9	1.0	
D	62.9	4.6		(39.0)	(4.0)	

FUENTE : Instituto Nacional de Estadística, Lima, Perú  
Nota : Los incrementos anuales están referidos al mismo mes del año anterior y los mensuales al mes precedente

Cuadro 5. PRODUCTO INTERNO BRUTO POR SECTORES (a)  
(1970 = 100, trimestre)

	1984				Variación porcentual últimos 12 meses	1985				Variación porcentual últimos 12 meses
	1984		1985			1985		1986(b)		
	IV	I	II	III		IV	I	II	III	
Producto Interno Bruto	100.1	104.0	99.7	98.6	6.1	100.7	102.3	107.9	111.0	5.0
Agricultuario	116.4	114.4	118.2	112.2	5.9	113.6	113.7	117.4	119.5	6.6
Pesca	98.1	112.8	62.6	120.1	18.4	100.3	91.6	97.7	109.5	3.4
Minería	97.9	102.4	102.0	103.3	6.2	102.7	96.0	100.9	99.6	-1.0
Manufactura	88.1	97.3	88.7	87.0	-6.3	89.3	96.0	105.1	109.9	10.9
Construcción	107.3	106.4	92.5	86.6	-10.5	92.5	103.9	109.6	119.0	9.3
Gobierno	100.9	107.4	106.2	105.7	-1.0	111.1	111.3	103.1	110.5	1.9
Otros	100.4	104.2	100.5	99.5	3.8	101.7	102.6	109.4	113.2	5.5

FBGRRH : Banco de Crédito Rural, Lima Perú. Estadísticas trimestrales

a) Cifras desestacionales

b) Preliminares, sujetos a reajuste

**Cuadro 6. PRODUCTO INTERNO BRUTO POR TIPO DE GASTO**  
(millones de soles de 1970)

	1985	1986	1986/1985 (porcentaje)
PIB	329.0	356.5	0.35
Consumo privado	224.7	257.2	14.47
Consumo público	36.9	38.2	3.42
Inversión pública	22.5	21.1	-6.00
Inversión privada	18.6	21.6	14.36
Variación existencias	0.1	2.0	27.00
Exportación (bienes y se)	58.9	51.5	-12.62
Importaciones (bienes y se)	37.6	35.9	9.94

EEUUYS - Banco de Crédito Rural, Lima, Perú. Datos anuales/trimestrales/

# MEXICO

Cuadro 1. INDICADORES PRINCIPALES DEL PRODUCTO. MEXICO

AÑO	PIB real (a)	Índice de precios al consumidor (b) (porcentajes)	Índice de precios al mayoreo (b) (porcentajes)	Tipo de cambio controlado (b) (porcentajes)
1965	6.5	nd	0.0	0.0
1966	6.9	nd	2.7	0.0
1967	6.3	nd	1.9	0.0
1968	8.1	nd	2.2	0.0
1969	6.3	4.3	4.0	0.0
1970	6.9	4.8	5.2	0.0
1971	4.2	5.2	3.0	0.0
1972	8.5	5.5	5.1	0.0
1973	8.4	21.3	25.3	0.0
1974	6.1	20.7	13.4	0.0
1975	5.6	11.2	13.5	0.0
1976	4.2	27.2	45.7	59.7
1977	3.4	20.7	18.1	14.0
1978	0.2	16.2	15.8	-0.1
1979	9.2	20.0	19.9	0.3
1980	8.3	29.8	26.4	2.0
1981	7.9	28.7	27.2	12.8
1982	-0.5	98.0	92.5	267.8
1983	-5.3	80.8	88.0	49.2
1984	3.7	59.3	63.2	33.8
1985	2.0	63.7	63.4	92.9
1986	-3.0	165.7	164.0	148.5

FONTE: Banco de México, Carpeta de Indicadores Económicos

a) tasa de crecimiento

b) tasa de crecimiento de diciembre a diciembre

Cuadro 1. INDICADORES PRINCIPALES DEL PRODUCTO. MEXICO  
(continúa del cuadro 1)

AÑO	PID real (a)	Índice de preción al consumidor (b) (porcentajes)	Índice de preción al mayoreo (b) (porcentajes)	Tipo de cambio controlado (b) (porcentajes)
1965		90.0	102.6	84.1
1966		91.7	103.4	85.2
1967		95.2	100.4	83.9
1968		97.1	98.4	89.0
1969		100.7	100.6	88.0
1970		100.0	100.0	96.7
1971		100.5	100.0	100.0
1972		106.4	104.5	103.3
1973		103.5	106.5	115.2
1974		106.1	97.0	100.1
1975		110.7	94.4	97.0
1976		122.7	103.5	113.0
1977		125.1	129.6	113.0
1978		121.8	126.9	104.1
1979		119.9	120.6	113.1
1980		114.7	100.0	127.6
1981		125.6	91.0	124.3
1982		124.0	124.7	100.2
1983		84.6	133.9	90.0
1984		77.3	111.2	97.1
1985		81.2	106.9	91.9
1986		73.0	156.3	65.6

FUENTE : Banco de México, Carpeta de Indicadores Económicos

a) tasa de crecimiento

b) tasa de crecimiento de diciembre a diciembre



Cuadro 2. INDICADORES PRINCIPALES DE LA BALANSA DE PAGOS  
(millones de dólares)

AÑO	Cuenta corriente			Cuenta de capital			errores y omisiones	cambio en las reservas brutas del B. de Méx.
	total	sector público	sector privado	total	sector público	sector privado		
1974	-3226.0	-2432.5	-793.5	3022.5	2921.6	900.9	-559.6	36.9
1975	-4442.0	-2938.0	-1503.0	5458.3	4347.8	1111.1	-891.2	169.1
1976	-3693.3	-2025.6	857.7	5070.0	5092.7	-22.7	-2390.6	-1000
1977	-1596.4	-2460.0	872.0	2276.0	2922.7	-646.6	-22.5	657.1
1978	-2693.0	-2567.9	-125.1	3254.1	2573.8	680.3	-127.0	434.1
1979	-4070.5	-2072.9	-1797.6	4533.3	3352.2	1181.1	606.2	349.9
1980	-10739.7	-619.0	-10249.9	11442.3	3323.7	8110.6	245.1	1100.6
1981	-16052.1	-126.7	-15927.3	26357.0	17961.0	8019.1	-9030.1	1012.2
1982	-6221.0	3066.7	-9287.7	9752.7	7907.9	1844.8	-6031.8	-3104.7
1983	506.4	5572.2	-153.0	-1416.4	2301.9	-3710.3	-804.0	3100.9
1984	4230.5	4759.2	-520.0	30.9	4217.6	-4170.7	-924.3	3200.9
1985	1236.0	4313.2	-3076.4	-1526.7	1226.4	-2793.1	-2132.5	-2320.4
1986	-1270.4	-1056.4	-214.0	2270.5	3109.3	-838.8	-210.3	905.4

FOODPA - Banco de México, Elaborado con datos de la carpeta de indicadores económicos.

Cuadro 3. SITUACION FINANCIERA DEL SECTOR PUBLICO. MEXICO  
(porcentajes)

Año	déficit financiero	déficit económico primario	déficit opera- cional
1965	0.0	0.0	0.7
1966	1.1	0.2	0.6
1967	2.1	0.0	1.7
1968	1.9	0.7	1.4
1969	2.0	0.7	1.3
1970	3.4	1.3	2.6
1971	2.3	0.4	1.3
1972	4.5	2.2	3.3
1973	6.3	3.5	2.9
1974	6.7	3.7	3.1
1975	9.3	6.0	6.0
1976	9.1	4.6	4.1
1977	6.3	2.2	2.6
1978	6.2	2.2	3.4
1979	7.1	2.7	3.0
1980	7.5	3.0	3.6
1981	14.1	8.0	10.0
1982	16.9	7.3	5.5
1983	8.6	-4.2	-0.4
1984	8.5	-4.8	0.3
1985	9.6	-3.4	0.8
1986	16.0	-1.6	2.4
1987	16.1	-4.7	-1.0
1988	11.7	-8	3.5
1989			
-meta	6.4	-6.7	1.6
-cierre estim. 1990	6.3	-7.0	1.0
meta(a)	1.6	-2.5	-2.5
-meta sin efecto de la reducción negociada de la deuda	5.3	-6.5	1.2

FONDTA : Banco de México y Nacional Financiera

a) Incluye estimación de 3.7% del PIB por concepto de reducción negociada de la deuda pública externa.

Cuadro 6. INDICADORES DE LA SENSIBILIDAD DE ALGUNOS PRECIOS CLAVE A LA INFLACION  
(México)

período	tasa de crecimiento del tipo de cambio	tasa de crecimiento de los salarios nominales en las industrias manufactureras	tasa de crecimiento de los precios públicos
Enero de 1972-agosto de 1974	0	0.666	ed
Sep. de 1974 enero de 1982	-0.921	-1.926	0.519 (b)
Enero de 1982 marzo de 1987	0.829	-1.762	1.064

FUENTE: Elaborado con datos de la Carpeta de Indicadores  
Secundarios del Banco de México

**Cuadro 5. INDICES DE PRECIOS Y SALARIOS DE 1983 A 1986, MEXICO**  
 (para los números índice, 31 de diciembre de 1982=100)

Año	Índice de precios (a)	Índice de salario mínimo nominal (b)	Índice de salario real anual (c)	pérdida del poder adquisitivo del salario respecto al año base (d)	el salario debía elevarse en (e)
1982	100.0	100.0	100.0	0.0	
1983	106.0	103.75	79.53	25.73	
1984	187.0	224.32	77.94	28.30	
1985	471.1	344.10	73.04	36.91	
1986	969.2	687.00	70.88	41.08	
30 sep.					
1987	1071.5	1247.25	66.64	42.98	

FUENTE : Banco de México, Indicadores de precios y Carpeta de Indicadores Económicos

- a) Basado en el recuento del índice nacional de precios al consumidor  
 b) Conforme a los aumentos salariales en el D.F. Véase última columna de este cuadro  
 c) El salario real se obtiene dividiendo índice de salario mínimo nominal/índice de precios  
 d) La pérdida de poder adquisitivo, respecto al año base, se obtiene restando el número índice del salario real de 100  
 e) La proporción en que el salario debía elevarse, para recuperar el poder adquisitivo del año base, se obtiene dividiendo pérdida del poder adquisitivo del salario real anual e x 100

CUADRO 6. EVOLUCION ECONOMICA ESTIMADA, MEXICO  
(1989-1990)

Concepto	1987	1988	1989	1990
<b>Producción y precios</b>				
PIB nominal (billones de pesos)	195.6	197.6	191.9	195.3
PIB real (variación porcentual)	1.4	1.1	-2.5	3.5
Inflación (varia. porc. dic-dic.)	159.2	51.7	20.9	15.3
<b>Finanzas públicas (porc. del PIB) (a)</b>				
Déficit financiero	1.4	3.5	1.0	-2.5
Déficit operacional	4.7	0	7.0	10.2
Superávit primario	19.5	16.6	13.5	10.4
Intereses totales	28.4	28.7	28.1	30.7
Ingresos presupuestales	11.7	9.0	9.0	8.1
Petroleros	16.7	18.9	19.1	22.6
No petroleros	15.4	18.0	18.1	18.3
Gasto programable devengado				
<b>Variables financieras</b>				
CFR promedio	96.6	67.6	66.0	35.1
<b>Tipo de cambio real (b)</b>				
Variación porcentual (dic-dic)	-0.2	-23.2	0.7	2.0
<b>Saldo de ahorro financiero real</b>				
Variación porcentual (dic-dic)	-0.3	0.1	25.0	14.1
<b>Financiamiento real al sector privado</b>				
Variación porcentual (dic-dic)	-7.0	24.3	64.2	18.3
<b>Balanza de pagos (millones de dólares)</b>				
Cuenta corriente	3881.2	-2901	-5582	-6292
Importación de mercancías	12322.9	18903	22895	26950
Exportaciones no petroleras	12026.4	13949	15213	16677
Volumen de petróleo (mbd)	1345	1315	1282	1230
Precio promedio del petróleo (dps)	16.1	12.3	15.1	13.0

FINTEP: Nacional Financiera. El Mercado de Valores, Various Números

a) Incluye el efecto de la reducción negociada de la deuda pública externa  
b) Índice calculado en relación al dólar norteamericano, con base 1976=100

Cuadro 7. INFLACION PROGRAMADA, OBTENIDA Y AUMENTOS SALARIALES  
DE 1982 A 1986 MEXICO

AÑO	Inflación programada %	Inflación obtenida %	Aumento al salario mínimo nominal %
1982		98.8	98.01
1983	60	80.8	63.75
1984	40	59.2	56.00
1985	35	63.7	53.00
1986	50	105.7	99.65
1987	de 70 a 80	135.27 (a)	81.55 (a)

FUENTE: Banco de México, Carpeta de Indicadores Económicos y Cuaderno mensual, índices de precios

**Cuadro 8. MEXICO - INDICADORES DE LA DEMANDA DOMESTICA  
(1982-1986)  
(porcentaje del PIB)**

Concepto	1982	1983	1984	1985	1986
Bill. y mon. + cheques mon. nac.	10.54	8.18	7.95	7.58	7.31
Cheques mon. ext.	0.19	0.16	0.12	0.25	0.59
Inst. de ahorro liquidos	8.38	7.24	13.54	10.37	9.45
Inst. de ahorro a plazo	16.30	15.55	9.34	9.99	12.91
Otros activos finan. *	3.30	3.53	3.76	4.20	7.88
<b>TOTAL</b>	<b>38.72</b>	<b>34.65</b>	<b>34.72</b>	<b>32.43</b>	<b>38.14</b>

FUENTE: Elaborado a partir de la información de la "Carpeta de indicadores económicos" el Banco de México.

# VENEZUELA



Cuadro 1. PNB, POBLACION Y PNB PERCAPITA REAL, 1952-1964  
(VENEZUELA)

Año	PNB real	Población	PNB per cápita real
1952	31.33	5.39	5813
1955	39.70	6.09	6519
1960	51.64	7.35	7026
1965	72.04	8.71	8463
1970	93.25	10.28	9071
1975	110.20	11.99	9165
1980	140.04	13.91	10125
1981	142.24	14.32	9933
1982	142.00	14.75*	9627
1983	138.61	15.79*	8928
1984	133.30 *	15.65*	8518

FUENTE: FMI, Estadísticas Financieras Internacionales.

\*Rotaciones propias

Nota: Los cifras del PNB real están en miles de millones de bolívares constantes de 1975; la población, en millones de personas y el PNB per cápita, en bolívares constantes de 1975

Cuadro 2. VENEZUELA. INDICADORES MACROECONÓMICOS BÁSICOS, 1972-1984  
(Tasa de crecimiento real)

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984(a)
<b>PIB Real</b>												
Total	6.3	6.1	6.3	8.8	6.7	2.3	1.3	-1.9	-0.3	0.7	-4.1	-2.0
De Petrolero	6.3	5.8	11.1	9.8	7.8	2.5	0.8	-1.5	0.0	1.4	-6.9	nd
<b>Demanda Agregada</b>												
Consumo privado	6.4	17.7	14.0	10.4	11.1	10.6	-1.6	1.2	2.1	3.2	-2.8	-1.0
Inversión privada	13.8	2.0	20.8	16.0	33.6	-1.6	-20.3	-23.5	-19.8	-23.6	-26.0	0.0
Gasto público	6.5	14.0	20.0	32.4	9.4	6.9	-1.1	2.4	11.2	6.9	-15.7	-4.0
Exportaciones	-2.3	-17.7	-20.0	-2.5	-8.1	0.0	7.7	-12.0	-5.3	-14.0	1.8	12.0
Importaciones	0.2	20.4	24.5	24	32.0	7.9	-13.1	-6.9	1.1	-3.6	-39.5	15.0
<b>Precios Consumidor</b>	5.4	11.3	7.7	7.7	7.0	7.2	12.0	21.3	16.2	10.1	6.4	10.0
<b>Precios al Mayorista</b>	10.4	21.2	11.0	6.7	12.6	7.5	10.4	23.0	15.0	8.4	7.4	nd
<b>Salario Real</b>	4.8	7.2	6.2	7.6	3.5	9.5	-2.3	-5.2	-4.3	-6.0	-3.9	-0.0
<b>Líquidez (M2)</b>	23.7	31.0	41.6	23.6	24.1	15.2	14.0	23.4	20.2	3.6	26.4	6.1
<b>Líquidez Real</b>	10.3	20.5	39.9	15.9	16.3	0.0	2.0	-2.1	4.0	-6.4	20.0	-11.5

NOTA: Cálculos propios a partir de la información del Banco Central de Venezuela (BCV), Anuario Estadístico, varios años.

Cuadro 3. CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS DE VENEZUELA, 1960-1983.  
(en miles de millones de dólares)

AÑO	EXPORTACIONES	IMPORTACIONES	SALDO EN SERVICIOS	SALDO CUENTA CORRIENTE
1960	2.30	1.15	-0.76	0.40
1965	2.40	1.35	-1.02	0.11
1970	2.60	1.71	-0.90	-0.01
1975	8.05	5.46	-2.05	2.34
1980	19.28	10.80	-3.23	4.73
1981	20.18	12.12	-3.65	6.00
1982	16.55	13.17	-6.23	-3.49
1983	14.84	6.70	-3.16	4.70

FUENTE : Banco Central de Venezuela, Informe Anual, varios años.

**Cuadro 4. VENEZUELA, TASAS DE INFLACION 1955-1983**

	I P C	Precio al consumidor (IPP)
1954-1973	1.7	1.6
1954-1958	1.0	0.9
1959-1963	1.3	0.7
1964-1968	1.4	2.1
1969-1973	3.0	2.8
1974-1983	10.8	12.4
1974-1978	8.2	11.8
1979-1983	13.4	12.9

FUENTE: FMI, Estadísticas Financieras Internacionales  
Revista Fondo Monetario Internacional  
cálculos propios

Cuadro 5. EVOLUCION DE LA DEUDA EXTERNA VENEZOLANA PERIODO 1974-1978 Y 1979-1982  
(miles de millones de dólares; cifras aproximadas)

Años	(1) saldo consoli- dado cuenta corriente	(2) deuda total	(3) incremen- to de deuda total	(4) incremen- to de deuda Pública	(5) incremento total activos externos 1+3+6+7+8	(6) incremento reservas + FIV	(7) incremento activos públicos	(8) incremento activos privados
1973	-	2.02	-	-	-	-	-	-
1973-1978	0.05	15.2	13.2	10.0	13.25	5.00	4.0	3.65
1979-1982	4.0	32.0	16.0	12.0	21.6	1.0(*)	-1.5	22.1
TOTAL								
1974-1982	4.05	32.0	30.0	22.00	34.9	6.0	6.0	25.55

FUENTE : Calculado a partir de datos de BCV informe anual, varios años, y de estadísticas del Banco Mundial, World Debt Tables, varios años. Traducido por Hilda Sánchez  
\* No toma en cuenta la revalorización del oro

Cuadro 6. LA BALANZA DE PAGOS DE VENEZUELA, 1980-1985  
(en miles de millones de dólares)

	1980	1981	1982	1983	1984**	1985**
Exportaciones	19.3	20.2	16.5	14.0	15.9	14.0
Petroleras	18.3	19.1	15.7	13.8	14.6	14.0
No petroleras	1.0	1.1	0.8	1.0	1.3	1.2
Importaciones	-10.9	-12.1	-13.6	-6.8	-7.0	-0.9
Balanza comercial	8.4	8.1	2.9	8.1	8.1	7.1
Balanza de servicios	-3.2	-3.6	-5.3*	-3.2*	-2.6*	-1.9*
Saldo cuenta corriente	4.7	4.0	-3.2*	4.7*	-5.5*	5.2
Balanza cuenta capital (incluye N y O)	-4.7	-1.5	-0.4*	-4.0*	-4.5*	-4.6*
Saldo en balanza de pagos	-	2.5	{3.5}	0.7	1.0	0.6

FUENTE : Banco Central de Venezuela, Anuario de Series Estadísticas, Cordinplan

Estimaciones para 1984 y 1985

\*\*Estimaciones de Cordinplan.

\*Estimaciones propias

Cuadro 7. VENEZUELA, TASAS DE CAMBIO MONIAL Y REAL 1970-1985

Años	Índice de precios al mayorero en Venezuela	Índice de precios al mayorero en Estados Unidos	Tasa de Cambio nominal	Tasa de Cambio real
1970	66.5	63.1	4.650	4.22
1975	100.0	100.0	4.295	4.295
1980	177.3	153.6	4.295	3.72
1981	203.9	167.5	4.295	3.53
1982	220.2	172.5	4.295	3.36
1983	237.0	179.4	5.01	3.77
1984	296.5	190.2	6.86	4.40
1985	341.0	203.5	6.86	4.09

FUENTES: B.C.V. Informe Anual, varios años; y IRI, Estadísticas  
Financieras Internacionales. Cálculos propios.

# COLOMBIA



Cuadro 1. ANQUESTRIMIENTOS DE INVERSIÓN Y AHORRO, COLOMBIA  
(Porcentajes con relación al PIB)

AÑO	INVERSIÓN		AHORRO			Ahorro externo (6)	Ahorro total (=inv. total) (7)=(1)+(2)	Brecha		Brecha externa (10)=(8)+(9)
	Privada (1)	Pública (2)	Privado (3)	Público (4)	Nacional (5)=(3)+(4)			Inversión-Ahorro Privada (8)	Pública (9)	
1980	14.3	4.8	15.0	4.6	-0.5	14.1	19.1	-0.7	0.2	-0.5
1981	14.8	5.8	14.1	2.0	3.7	20.6	20.6	0.1	3.0	3.7
1982	12.5	8.0	13.2	1.9	5.4	20.5	20.5	-0.7	5.1	5.4
1983	12.1	7.8	13.4	1.3	5.2	19.9	19.9	-1.3	6.5	5.2
1984	8.9	9.7	12.5	3.0	3.1	18.6	18.6	-3.6	6.7	3.1
1985*	7.6	10.1	9.9	5.5	2.3	17.7	17.7	-2.3	4.6	2.3
1986*	10.9	5.8	13.8	5.0	-2.1	16.7	16.7	-2.9	8.8	-2.1
1987**	11.2	6.8	11.3	4.3	2.4	18.0	18.0	-0.1	2.4	2.4
1988**	12.6	7.0	12.4	4.2	3.0	19.6	19.6	0.2	2.8	3.0
1989**	12.4	7.4	13.0	4.9	1.9	19.8	19.8	-0.6	2.5	1.9
1990**	12.3	7.4	12.3	4.5	2.5	19.7	19.7	0.0	2.5	2.5

FUENTES : Departamento Nacional de Población (DNP). Cálculos con base en : 1980-1985, Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DAE). Cuentas Nacionales. 1986 Estimaciones DNP. 1987.

1990 Proyecciones DNP.

\*Cifras preliminares

\*\*Proyecciones

Nota : Las proyecciones se hicieron suponiendo que se mantiene la relación marginal cap/prod. prom.

Cuadro 2. COMPOSICION PORCENTUAL DE LA INVERSION Y EL AHOORO, COLOMBIA

AÑO	INVERSION		AHOORO			Ahorro externo (6)	Ahorro total (=inv. total) (7)=(1)+(2)
	Privada (1)	Pública (2)	Privado (3)	Público (4)	Nacional (5)=(3)+(4)		
1980	74.9	25.1	78.6	24.1	102.7	-2.7	100.0
1981	71.9	28.1	68.4	13.6	82.0	18.0	100.0
1982	61.0	39.0	64.4	9.3	73.5	26.3	100.0
1983	60.0	39.2	67.3	6.5	73.8	26.2	100.0
1984	47.8	52.2	67.2	16.1	82.2	16.7	100.0
1985*	82.9	57.1	55.9	31.1	79.8	13.0	100.0
1986*	65.3	34.7	82.6	29.9	108.9	12.6	100.0
1987**	62.3	37.7	62.7	24.1	87.9	13.1	100.0
1988**	64.3	35.7	63.2	21.5	84.7	15.3	100.0
1989**	62.6	37.4	65.7	24.7	91.2	9.6	100.0
1990**	62.4	37.6	62.4	24.9	91.2	12.7	100.0

FUENTE : DNP. Cálculos con base en : 1980-1985. DANE, Cuentas Nacionales. 1986  
Estimaciones DNP. 1987-1990 Proyecciones DNP.

\*Cifras preliminares

\*\*Proyecciones

Nota : Las proyecciones se hicieron suponiendo que se mantiene la relación marginal  
capital-producto promedio para el período 1970-1985.

**Cuadro 3. SALDO DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA**  
 (1986-1990)  
 (US\$ millones)  
 (fin de cada año)

	1986	%	1987	%	1988	%	1989	%	1990	%
Banca Multilateral	3881	33.7	4240	35.2	4568	36.4	4960	39.1	5299	38.7
Banca Comercial (1)	4661	40.5	4565	37.9	4630	36.9	4630	35.5	4630	33.8
Proveedores y Gobiernos	2970	25.8	3246	26.9	3336	26.6	3445	26.4	3765	27.5

FUENTE : Departamento Nacional de Población.

(1) Incluye colocación de bonos en el mercado internacional de capitales

Cuadro 4. BALANZA DE PAGOS, COLOMBIA  
(millones de USD)

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
<b>CUENTA CORRIENTE</b>	-127	189	390	330	512	104	-1172	-2885	-2826	-2050	-1220	495
<b>A. Balanza Comercial</b>	297	560	705	667	537	13	-1333	-2076	-1217	-604	169	1991
a. Exportaciones	1732	2214	2676	3219	3515	4236	3397	3282	3167	3623	3883	5677
Café	764	1293	1577	1936	2086	2200	1507	1515	1463	1736	1712	2736
Resto de exportaciones	968	921	1097	1283	1429	2000	1090	1767	1704	1889	2171	2761
b. Importaciones FOB	1435	1654	1969	2552	2978	4283	4730	5358	4664	4627	3724	3686
<b>B. Balanza de Servicios</b>	-472	-622	-361	-610	-127	-70	-631	-970	-1673	-1945	-1831	-2270
a. Servicios financieros	-263	-313	-272	-301	-258	-211	-627	-787	-918	-1240	-1354	-1989
b. Otros servicios	-209	-309	-89	-309	120	137	-204	-183	-755	-705	-479	-281
<b>C. Transferencias</b>	40	51	46	73	102	165	242	169	164	299	466	770
<b>CUENTA DE CAPITAL</b>	112	203	-24	142	977	903	2039	2221	1836	964	1030	1136
<b>A. Sector oficial</b>	256	139	200	132	555	667	1146	1264	1165	1019	1292	872
a. Crédito neto de largo plazo	201	110	199	109	377	750	981	960	942	1217	1149	1637
b. Crédito neto de corto plazo	-25	29	9	23	-22	-83	165	366	202	-198	243	-765
<b>B. Sector privado</b>	-171	55	-227	153	405	613	807	999	299	104	459	-278
a. Inversión Directa	33	14	43	66	103	51	228	337	514	561	729	673
b. Crédito neto de largo plazo	-9	-35	-6	-32	104	57	603	330	73	67	181	52
c. Crédito neto de corto plazo	(1)											
(1)	-195	80	-264	119	230	309	256	332	-280	-624	-681	-502
<b>C. Otros (2)</b>	27	9	-5	-143	-23	-135	6	-34	-8	-219	-1	39
<b>CONTRA PARTIDAS (3)</b>	0	0	0	0	24	24	24	0	-67	20	-39	90
<b>RESERVAS Y OBLIGACIONES</b>	103	241	301	188	90	162	-100	-67	-266	-175	-307	-214
<b>VARIACION DE RESERVAS NETAS</b>	88	633	667	660	1611	1235	241	-701	-1723	-1261	284	1466

FUENTE: Banco de la República, Colombia.

(1) Incluye sector privado y sector financiero

(2) Incluye inversión de cartera y otros activos de nacionales en el exterior

(3) Incluye asignación, DIC, Utilidad o pérdida por venta de oro o por compra venta de divisa y contrapartidas

Cuadro 5. PRINCIPALES INDICADORES MONETARIOS, COLOMBIA  
(millones de pesos y porcentajes)

	Medios de pago:	Variación %	Base Monetaria	Variación %	multi- plicador	Variación %	tao de interés	Variación %	tao de interés	Variación %
1975	58935		37747		1.5600		23.8			17.9
1976	79383	34.7	53426	41.5	1.6858	-4.8	22.4	-5.4		25.9
1977	103503	30.4	74865	40.1	1.3825	-7.0	22.5	2.5		29.3
1978	134888	30.3	201275	35.3	1.3319	-3.7	25.9	12.7		17.9
1979	167637	24.3	132060	30.4	1.2696	-4.7	36.5	41.3		29.8
1980	216663	29.1	170118	28.8	1.2618	-0.6	41.5	13.7		26.5
1981	249709	11.0	207164	21.8	1.2536	-0.7	38.7	-16.3		26.7
1982	323699	29.4	263758	17.7	1.3362	6.6	37.7	5.6		23.8
1983	408925	26.4	276728	13.5	1.4777	10.6	33.3	-1.1		16.8
1984	503795	23.2	327464	18.3	1.5385	4.1	34.6	-1.8		18.3
1985	642184	27.5	412206	25.9	1.5579	1.3	35.9	3.7		22.4
1986	788660	22.8	328634	20.2	1.4515	-4.3	32.1	-10.6		20.9

FUENTE: Revista del Banco de la República, Boletines de la Bolsa de Bogotá.

**Cuadro 6. OFERTA MONETARIA AMPLIADA (M2), COLOMBIA  
COMO PORCENTAJE DEL PIB 1964**

PAISES INVESTIGADOS	porcentaje
Argentina	31.3
Brasil	11.6
Chile	29.0
México	31.3
Perú	20.4
Venezuela	46.9
Promedio simple	29.0
Colombia	21.3

FUENTE: Banco de la República, Colombia. Estadísticas Internacionales.

# CHILE

Cuadro I. PERIODOS EN EL PROGRAMA DE ESTABILIZACION APLICADO EN CHILE 1973-1981.

FECHA	I	P	C	B	F	I	P	I	Desocupa- ción (4)	cobre (5)	Y	C	A	P	R	Y	C	M	N1	N2	Isom	I(r/a)	vr	
	(1)	(2)	(3)						(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)						
PASO 1																								
1979	I	31.9							106.3	3.1	73.9								32.1	31.8				
	III	64.3							101.2		91.4	9.2							49.3	49.2				
	IV	128.5							122.5	7.0	99.3	30.1	94.0	58.4	43.4	45.7								
1974	I	43.3	59.5						109.8	9.2	106.9	29.6	92.3	56.9	63.2	64.2								63.4
	II	46.6	100.3						113.0	10.4	126.3	32.9	76.3	58.0	30.9	29.9								64.5
	III	60.8	-3.9						111.0	9.4	70.4	33.3	67.0	55.4	28.1	27.8								63.7
	IV	44.7	-375.6						109.7	9.7	62.0	37.1	67.0	62.0	28.1	30.8					9.6	-24.4		68.5
1975	I	46.5	-189.3						93.7		57.8	45.0	54.7	65.6	44.8	51.9					9.6	-43.3		64.9
PASO 2																								
1975	II	67.8	-82.5						88.0	161.2	57.1	66.7	52.0	71.0	25.0	30.7	16.5				16.5	-23.4		60.4
	III	41.4	44.1						73.5	16.4	56.1	45.2	47.7	66.8	43.0	37.2	19.7				19.7	170.4		63.2
	IV	29.4	-47.0						85.2	15.7	53.1	44.9	44.0	64.7	38.2	35.1	12.8				35.1	65.7		61.1
1976	I	36.4	136.4						90.4	19.8	56.6	44.3	40.7	62.3	37.2	39.8	14.4				14.4	10.2		62.1
	II	30.0	94.4						95.5	18.0	69.2	40.5	36.7	55.4	22.8	20.9	14.7				14.7	56.4		63.0
PASO 3																								
1976	III	33.1	134.1						97.1	15.7	70.3	33.6	33.0	44.7	34.7	40.3	11.0				11.0	40.0		65.1
	IV	20.0	103.7						100.3	13.6	58.2	34.2	32.3	45.2	26.0	29.1	12.5				12.5	101.2		60.0
1977	I	21.4	44.6						98.1	13.9	65.5	32.7	24.3	40.6	45.1	50.3	11.3				11.3	52.9		71.7
	II	28.0	7.7						105.4	13.0	62.2	29.0	23.2	35.7	32.9	20.7	7.0				7.0	34.5		69.3
	III	13.5	-59.3						107.9	12.8	54.5	29.5	21.6	35.4	14.4	16.6	6.3				6.3	23.9		71.7
	IV	12.7	-3.6						104.9	13.2	56.5	31.7	18.5	31.6	11.0	13.7	7.3				7.3	45.9		71.1
1978	I	8.7	270.5						103.9	14.7	56.4	33.1	15.3	38.2	30.2	32.2	9.9				9.9	47.4		74.8
	II	9.4	129.7						117.1	12.8	59.3	33.7	14.1	34.5	17.1	10.3	5.0				5.0	20.3		75.1
	III	9.8	107.4						119.7	13.7	63.6	33.4	13.2	37.8	6.6	15.9	4.7				4.7	14.0		76.9
	IV	6.6	109.3						117.5	14.3	60.2	33.4	12.2	37.5	9.8	21.1	5.5				5.5	52.9		77.3
1979	I	6.6	339.9						122.1	16.5	85.5	33.4	11.4	37.2	21.7	24.2	4.4				4.4	29.8		81.0
	II	7.7	211.0						123.2	12.5	92.6	32.9	10.5	36.4	9.9	9.0	4.0				4.0	19.6		82.2
PASO 4																								
1979	III	11.0	289.4						126.0	12.5	89.0	33.3	10.2	36.7	7.2	13.3	4.0				4.0	1.2		83.2
	IV	9.0	206.8						125.2	12.7	96.4	31.0	10.2	34.2	11.3	11.2	4.0				4.0	23.9		82.0
1980	I	6.7	411.9						126.2	12.0	110.4	30.1	10.2	33.2	16.6	13.9	4.1				4.1	23.9		86.7
	II	7.5	150.3						128.0	11.7	92.7	28.6	10.2	31.9	13.9	9.3	3.1				3.1	10.0		89.1
	III	6.4	228.5						131.5	11.8	95.5	27.6	10.2	30.4	7.2	12.5	2.9				2.9	9.9		80.4
	IV	7.7	-15.3						130.8	10.7	89.7	25.9	10.2	28.5	12.7	14.3	3.0				3.0	6.2		93.1
1981	I	4.3	-192.3						125.7	11.3	83.0	24.9	10.2	27.4	12.4	19.2	3.6				3.6	37.7		92.9
	II	2.0	-207.7						132.9	9.0	79.6	23.7	10.2	26.1	1.3	14.5	3.5				3.5	36.1		94.5
	III	2.3	-0.9						134.5	10.5	70.3	22.0	10.2	25.1	-4.2	13.3	3.5				3.5	36.1		99.7
	IV	1.6	-161.8						120.2	13.5	75.2	23.3	10.2	25.7	5.6	4.0	3.7				3.7	49.4		102.2
1982	I	0.7	-305.9						112.2	19.1	71.3	23.0			0.0	3.0	3.7				3.7	49.4		102.1
	II	-0.2	-353.8						108.1	23.0	65.8	23.8			-5.1	-0.7	3.3				3.3	45.9		103.1
	III	6.0	-465.3						108.2	24.0	65.3	30.5			-6.2	-2.3	4.2				4.2	12.7		96.2
	IV	11.7	-141.2						94.5	31.3	64.2	33.3	10-45*		-2.2	1.0	5.4				5.4	31.4		80.9
1983	I	4.4	-635.1						107.7	23.9	72.8		20**		34.8	-3.1	-3.1				-3.1	20.3		80.6



-----  
**Explicación y Fuentes del Cuadro 1.**

- (\*) A partir de noviembre se establece sobretasas arancelarias para ciertos productos  
(\*\*) A partir de marzo, el arancel de 10% es incrementado a 20% para todos los productos  
Fuentes : (1) Índice de precios al consumidor. IBB. Promedio trimestrales  
(2) Acumulación neta de reserva, balanza de pagos : Banco Central  
(3) IPI: Índice de Producción Industrial ajustado estacionalmente : Sociedad de Fomento Fabril : Base : 1969=100  
(4) Tasa de desempleo en el Gran Santiago : Departamento de Economía, Universidad de Chile.  
(5) Precio del Cobre en centavos de dólar la libra : Banco Central  
(6) Tipo TG : Tipo de cambio real- pesos por dólar, precio en diciembre de 1970  
(7) APB: Arancel Promedio Anual : Banco Central  
(8) TCM: Tipo de cambio real para las importaciones (tipo de cambio real ajustado por variaciones en los aranceles).  
(9) M1: Tasa de crecimiento de la oferta monetaria nominal, definida como dinero más los depósitos de vista : Banco Central  
(10) M2 : Tasa de crecimiento de la oferta monetaria nominal, definida como dinero más los depósitos a la vista y al plazo : Banco Central  
(11) Tasa nominal de interés (colocaciones) a 30 días : Banco Central, Sistema Monetaria  
(12) i(1)a: Equivalente anual de la tasa de interés real a 30 días % : Banco Central  
(13) W: Índice de sueldos y salarios reales (base 1970=100) basado en (1) y en cifras oficiales sobre sueldos y salarios nominales; IBB, base 1970=100  
(\*) col. 11 - inflación promedio (var. IPC) mensual en trimestre + 1) 1.2- col. 12  
-----

Cuadro 2. INDICADORES ECONOMICOS Y SOCIALES, CHILE

AÑO	PGD per cápita	saldo en cuenta corriente	coeficiente del servicio de la deuda	tas de inversión	empleo total	ocupados en la población de 12 años o más	tasa de desocupación sin PNH. y PZB	Sueldos y salarios en reales	Pensión Promedio	Gasto Social Percápita
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)
1970	100.0	-166.2	27.0	20.4	100.0	42.0	5.7	5.7	100.0	100.0
1974	95.9	-255.0	33.1		100.7	31.9	9.2	9.2	65.1	110.1
1975	82.1	-533.7	55.6	15.4	96.2	36.3	14.5	16.4	62.9	82.5
1976	83.6	150.5	52.7	12.7	97.9	36.0	14.4	19.9	64.0	80.1
1977	90.2	-551.0	52.0	13.3	101.6	36.5	12.7	10.6	71.5	80.9
1978	96.0	-964.5	50.7	14.5	105.4	37.1	13.6	17.9	76.0	86.6
1979	102.2	-933.6	50.0	15.6	108.4	37.3	13.0	17.7	82.3	87.5
1980	101.3	-1302.5	47.7	17.6	113.5	38.3	12.0	17.3	89.5	82.8
1981	112.6	-3367.7	70.8	19.1	117.4	38.0	10.8	15.6	97.7	72.9
1982	94.0	-1696.1	98.5	14.1	106.9	34.7	19.5	26.1	97.2	87.9

## FUENTES :

(1) PGD per cápita. Nueva serie de Cuentas Nacionales. Banco Central (1983). Indicadores económicos y sociales, 1960-1982.

(2) Millones de dólares 1977.

(3) R. Alejandro Foxley, op. cit.

(4) Formación bruta de capital fijo como porcentaje de PGD 1960-1979 : Boletín mensual, mayo de 1983.

(5) a (8) Instituto Nacional de Estadística (INE), Chile, Encuesta de presupuestos familiares, 1969 y Encuesta de presupuestos familiares, 1970.

(9) Índice de sueldos y salarios reales (base 1970=100), calculado en base al IS del INE.

(10) Cortazar, R. (1982), "Desempleo, pobreza y distribución; Chile 1970-1982", Apuntes, CIPPLAN nov. 30 junio.

(11) Foxley, A. y Roczyński D. (1983), "grupos vulnerables en situaciones precarias : el caso de los niños y jóvenes en Chile", mimeógrafo, CIPPLAN.

Cuadro 3. OTRA VARIABLES MACROECONOMICAS, CHILE

	1960-1970	1974-1982
(1) PIB	6.2	1.6
(2) Producción de bienes	6.0	0.1
(3) Producción de servicios	4.3	3.5
(4) PIB per cápita	2.1	-0.14
(5) Tasa de inversión	20.2	15.6
(6) Dóplus total	2.1	0.1-0.8*
(7) Tasa de desempleo	6.5	13.4-17.6**

FUENTES: (1) Tasa promedio de crecimiento del PIB en el período. Corresponde a nueva versión de las Cuentas Nacionales. Banco Central (1983), Indicadores Económicos y sociales, 1960-1982.

(2) La producción de bienes comprende la agricultura, pesca, minería, industria manufacturera y construcción. Banco Central (1983).

(3) La producción de servicios abarca electricidad, gas y agua, transporte, comercio y otros servicios. Banco Central (1983) *ibid*.

(4) Banco Central (1983)

(5) Cuentas Nacionales, Banco Central (1983) *ibid*.

(6) Misma anterior y ODBPLAN, según Banco Central

(7) *ibid*

\* Corresponde a dos estimaciones de la ocupación total en 1982. Una según el cambio en el empleo entre 1981 y 1982 según el IRE, la otra según la Universidad de Chile.

\*\* Tasa de desempleo abierto y tasa de desempleo incluyendo los programas de emergencia PEM y POJM.

**Cuadro 4. PABLO Y REMUNERACIONES, CHILE**  
(índice 1970=100)

	Remuneraciones entre precio por mayor (1)	Remuneraciones entre precio exportación (2)	Remuneraciones industriales entre precios industriales (3)
1970	100.0	100.0	100.0
1974	49.4	50.2	57.2
1975	30.8	35.1	47.9
1976	41.2	45.4	56.0
1977	52.5	59.4	69.0
1978	57.8	57.2	75.0
1979	56.5	63.6	74.9
1980	59.3	79.8	79.6
1981	70.2	103.1	92.2
1982	72.3	88.6	88.6

FUENTES : (1) Índice de sueldos y salarios e índice de precios al por mayor de productos nacionales.

(2) ISB, IIB y tipo de cambio nominal promedio anual e índice de precios externos, R. Pifrech Davis (1981), "Índice de precios externos para calcular el valor real del comercio internacional de Chile: 1952-1980", notas técnicas 832, CINEPLAN, junio, y actualizaciones posteriores.

(3) Índice de sueldos y salarios del sector industrial e índice de precios al por mayor industrial.

Cuadro 5. INDICADORES MACROECONOMICOS EN CHILE

AÑO	Variación PGD (a) (1)	Prección al con- sider (2)	deficit fiscal (3)	Expendi- cios no tradici- onales (4)	Ingre- siones de capi- tal (5)	balanza de pagos (6)	reservas brutas (7)
1970	2.1	36.1	2.7	332.0	517.4	201.0	891.0
1971	1.0	369.2	10.5	270.6	264.2	-66.7	600.0
1975	-12.9	303.3	2.6	603.3	260.3	-373.0	331.0
1976	3.5	197.0	2.3	509.7	216.4	406.1	667.5
1977	9.9	80.2	1.0	309.2	972.0	113.0	605.1
1978	9.2	37.2	0.0	492.0	1725.2	631.2	1265.3
1979	0.3	30.9	-1.7	496.7	1763.7	822.1	1937.4
1980	7.0	31.2	-3.1	903.5	2219.7	872.4	2902.1
1981	5.7	9.5	-1.6	n.d	3316.4	60.7	2659.0
1982	-16.3	20.7	2.4	n.d	920.5	-829.7	1039.0

FUENTES : a) 1981 a cifra por comprobar.

(1) Variación PGD Cuentas Nacionales Nuevas, Banco Central. Indicadores económicos y sociales, 1960-1982.

(2) IPC a Variación de diciembre a diciembre 1970-1970; 1979-1982; IBB.

(3) Déficit fiscal como porcentaje del gasto del PGD. Banco Central

(4) a (7) Cifras en millones de dólares de 1977, deflactadas por índice de precios externos. R. Pfronch Davis (1981), "Índice de precios externos para calcular el valor real del comercio internacional de Chile : 1952-1980", notas técnicas núm. 32, CIEPLAN, Santiago, junio.

## CONCLUSIONES

Como se pudo observar, a lo largo de los 7 capítulos de cada una de las economías latinoamericanas, que implementaron medidas estabilizadoras, sólo dos presentaron y presentan signos positivos de estabilización: México, en primer lugar y, Colombia, en segundo; sin embargo, es necesario destacar que Colombia a diferencia de México, no se ha enfrentado a procesos que la conduzcan a una hiperinflación; y ésto, ha permitido que se mantenga en niveles económicos aceptables. Es importante recalcar que los logros alcanzados por y en México no son contundentes: no se ha crecido (productivamente) como se esperaba; el desempleo, desde la implantación de las medidas, ha ido en ascenso; los salarios pierden cada vez más poder adquisitivo y ha sido, en especial, un largo periodo de esfuerzo de la clase trabajadora. Aunque a diferencia de las demás economías, ésta sí se mantiene estable. Esto trae como corolario que toda estabilización que pretenda llevarse a cabo, va a tener un costo social, económico y político. No creemos que México sea el prototipo a seguir en políticas estabilizadoras; sin embargo, creo que se deben de retomar algunas medidas (dado que gran parte de las economías latinoamericanas y, principalmente las analizadas, presentan similitudes en su desenvolvimiento) llevadas a cabo para que permitan controlar su economía. No es una receta mágica lo llevado a la práctica por la economía mexicana, pero debe considerarse para tomar algunas decisiones, así como revisar, el porque éstas, a pesar de lo señalado, sí han funcionado.

Por lo que respecta a las economías restantes, se pudo observar que en todos los casos, la política económica logró una reducción considerable del ritmo de inflación. Sin embargo, también en todos ellos se experimentaron rebotes inflacionarios más o menos severos, que los gobiernos no pudieron controlar siempre adecuadamente, y se desarrollaron distorsiones, aunque de diferente signo, en los precios relativos. En el caso de los programas heterodoxos, también se logró un éxito inicial en controlar el crecimiento de los precios. La reducción de la tasa de inflación fue muy marcada, según se pudo apreciar. Sin embargo, se enfrentaron a dos tipos de problemas: los rebotes inflacionarios y la efectividad muy diversa del congelamiento en distintos mercados. Como era de esperarse, el control sobre los mercados de precios flexibles resultó limitado. Como regla general los precios al mayoreo aumentaron a ritmos muy diferentes a los de aquellos al consumidor.

También se pudo apreciar que el tipo de cambio se rezago igualmente en todos los países, aunque en magnitudes que fueron inferiores a los experimentados por los precios públicos. Se pudo distinguir que el comportamiento más favorable de los salarios coincidió, en los países que adoptaron

los choques heterodoxos, con una evolución favorable de los indicadores de empleo que refleja, a su vez, el vigoroso crecimiento económico que desarrollaron todos ellos. Todos los países experimentaron un crecimiento significativo del dinero (M1) en poder del público durante la fase de estabilización y en su inicio. Pero, como pudo observarse, la magnitud de este crecimiento fue, sin embargo, muy diferente, reflejando las políticas monetarias divergentes que adoptaron los países objeto de estudio. Además de dos manifestaron cambios significativos, aunque de naturaleza diferente, en la composición de los activos líquidos en poder del público.

Las experiencias de los países analizados indican que una caída súbita del ritmo de inflación tiene un efecto expansionista en la actividad económica. No obstante, la magnitud y naturaleza de este efecto depende de las políticas fiscal, monetaria, salarial y de comercio exterior que acompañan el choque antinflacionario.

Se observó que un aumento sorprendente común de todos los países analizados fue el deterioro de la balanza de pagos. En efecto, según se aprecia a lo largo de los distintos análisis, el déficit en cuenta corriente aumentó en todos los países analizados y la mayoría tuvieron una balanza global negativa.

Uno de los aspectos que resaltan es, como se señaló en la introducción la semejanza que a lo largo de las siete economías, se establece de la inflación con la (des)estabilización, ésta (la inflación) como pudo observarse, provoca que se manifiesten desequilibrios en todas las economías. Como se apreció no fue la intención investigar que provoca la inflación, pero sí, que ésta, provoca desestabilización en las economías, y que la conduce a la implantación de medidas estabilizadoras.

Que hacer para que una economía funcione mejor?, o mejor dicho, para que ésta manifieste estabilidad?; si eso es, lo que interesa a los que presiden el poder. Retomar las medidas de política económica implementadas por México?. Efectuar una receta general?. O cual es la solución?. Sin pretender una cura mágica trataré de exponer algunos puntos que, en base a las economías analizadas, son indispensables para que la estabilidad, por lo menos, llegue a tomar buenas expresiones: 1) mezclar políticas ortodoxas y heterodoxas (ni una ni la otra fueron y son perfectas, pero hay puntos rescatables); 2) eliminar los precios tope, es necesaria su indexación en forma gradual; 3) ajustes macroeconómicos para determinar el precio y la producción; 4) tener una austeridad controlada; 5) mantener la existencia de cambios en los precios relativos en base a los movimientos de los precios internacionales para promover las exportaciones e importaciones; 6) eliminación en la economía de las restricciones productivas; 7) depre-

ciar el tipo de cambio real, con la intención de estimular una subtitu-  
ción de importaciones; 8) implementar una política de crédito que permita  
importar libremente a los exportadores; 9) evitar las políticas fiscales y  
monetarias restrictivas; 10) acceder a los capitales privados en proyectos  
públicos; 11) si el tipo de cambio está sobrevaluado permitir la devaluación,  
sino, tratar de evitarlo en lo máximo; 12) liberalización comercial  
en forma concertada y bajo ciertas cláusulas; 13) en el punto anterior, de-  
be existir la consideración, de la ley de un solo precio; 14) reconversión  
industrial y modernización en los diferentes sectores de la economía que  
así lo requieran (en forma obligatoria); 15) el mercado de cambios debe  
ser controlado; 16) mantener tasas de interés de acuerdo a la inflación  
(ajustarlas en los casos necesarios); 17) evitar una política monetaria  
austera en el sistema financiero; 18) coherencia en la teoría macroeconó-  
mica de cada economía y; 19) en base a lo anterior, evitar a lo máximo una  
devaluación.

Es a mi juicio, los pasos más importantes que una economía debe consi-  
derar para aplicar medidas estabilizadoras.



## BIBLIOGRAFIA

- Alberro, Jose Luis y David Ibarra (comps) " Programas Heterodoxos de Estabilización", en Estudios Económicos, num. extraordinario, octubre de 1987, el Colegio de México.
- Guerrero, Victor Manuel, "Medición de los efectos inflacionarios causados por algunas decisiones gubernamentales : teoría y aplicaciones del análisis de intervención", en Alain Ize y Gabriel Vera (com) La inflación en México : ensayos el Colegio de México, México 1984.
- Assael, Hector, "Análisis retrospectivo de los ciclos inflacionarios en América Latina, 1958-1985, mimeos, Santiago de Chile.
- Heyman Daniel, "Tres ensayos sobre inflación y política de estabilización", CEPAL, Documento de trabajo # 18, Santiago de Chile, 1986.
- Ibarra, David, " Crisis y sector externo en América Latina ", en más allá de la crisis de la deuda, Dialogo Interamericano, CIEPLAN, Santiago de Chile, 1986.
- Nueva Política en Brasil, en el Mercado de Valores, ano XLVII, núm. 36, 7 de septiembre de 1987, pp. 980-986.
- López, Francisco, "la inflación inercial, hiperinflación y deflación notas y conjeturas", revista Análisis Económico, núm. 9, julio-diciembre de 1986, México 1986.
- Bresser Pereira, Luis Carlos y Makano, Yoshiaki, "Factores aceleradores, mantenedores y sancionadores de la inflación". México, Fondo de Cultura Económica, núm. 207, julio-septiembre de 1985.
- Prebish, Raúl, "El retorno de la ortodoxia" en El Mercado de Valores año XLVII, núm. 27, julio 6 d 1987, México D.F. Nafin. pp.721-725.
- Ortiz Hugo y Wise Sidney, "Factible un plan de choque para abatir la inflación en México", en Excelsior, 4 de diciembre de 1987.
- Ocampo, Jose Antonio (comp), "Planes antinflacionarios recientes en América Latina, en El Trimestre Económico, vol. LIV sep. de 1987 FCE México .
- Calzada Fernando, Francisco Hernández, Sepulveda Leonardo y Davila Alejandro, en Economía Informa, Fac. Econ./UNAM núm.160-161 1988.

- Carneiro, Dionisio Dias (1986a), "El ajuste a largo plazo, la crisis de la deuda y el papel cambiante de las políticas de estabilización en la reciente experiencia brasileña", Rosemary Tharp y Laurence Whitehead (comp), La crisis de la deuda en América Latina, Bogotá, Siglo XXI, FEDESARROLLO.
- Sunkel, Osvaldo (1958), "la inflación Chilena : un enfoque heterodoxo". El Trimestre Económico, vol. XXV, núm. 100, México F.C.E.
- Lance, Taylor (1989), "La experiencia estabilizadora". Investigación Económica, julio-septiembre 1989 núm.189 UNAM.
- CEPAL (1986), Balance preliminar de la economía latinoamericana 1986 Santiago de Chile.
- Arida, P. y Lara Resende, "Inflación Inercial y reforma monetaria : Brasil". P. Arida (comp), Inflaicon cero, Bogotá, Editorial Oveja N.
- Ramos, Jaime, "Políticas de estabilización", R. Cortazar (comp), Políticas macroeconómicas : Una perspectiva latinoamericana, Santiago, CIEPLAN.
- Cortazar, Rene, Alejandro Foxley y Victor Tokman (1984), legados del Monetarismo, Argentina y Chile, Buenos Aires, ED. Solar.
- Foxley Alejandro, "Experimentos neoliberales en América Latina". Estudios CIEPLAN, núm 7 marzo de 1982.
- Kalecki, Michal, "Teoría de la dinámica económica" (FCE) México 1954
- Gerchunoff, P. (1986), "Gasto público, tasa de cambio e impuesto capitalista después de la hiperinflación", en Desarrollo económico, enero-marzo de 1986.
- Hellman, H.D. Roiter y G. Yoguel (1984), " inflación, variación de precios relativos e inflexibilidad de precios", en Desarrollo Económico, octubre-diciembre de 1984.
- Blejer, Mario (1984), "Anatomía de la Inflación : el comportamiento de los precios relativos en Argentina", en Blejer y colaboradores, Inflación y variabilidad de los precios relativos CEMLA, México 1984
- Boletín de Estadística. Departamento Administrativo Nacional de Estadística. República de Colombia, 1984-1990.

- Oscar A. Echeverría. La crisis Económica de Venezuela. Mitos y Realidades, Universidad Católica Andres Bello, Caracas. 1983
- M. Bruno; G. Di Tella, R. Dornbush y S. Fisher (comps). Inflación y Estabilización : la experiencia de Israel, Argentina, Brasil, Bolivia y México. Lecturas # 62, El Trimestre Económico F.C.E. México.
- Sacristan, Colas Antonio. Economía de América Latina. Publicaciones semestral, CIDE, México, D.F. Septiembre 1978.
- Andre Lara, Resnde. Investigación Económica, Fac. Economía/U.N.A.M. México, Abril- junio de 1987, Moneda indexada # 180.
- Hausmann, Ricardo, " Propiedad del Estado latifundista : petróleo, renta y acumulación en la economía venezolana. Tesis, Universidad de Cournel, 1981 p.24.
- Hausmann, Ricardo y Marquez Gustavo, "La crisis económica venezolana : orígenes, mecanismos y encadenamientos", Investigación Económica, núm. 165 México 1983.
- Tokman, Victor y Souza, Renato (coordinadores), El empleo en América Latina, México, ed. Siglo XXI, 1976.
- Banco de la República, Bogota. Departamento de Investigaciones. Colombia; resena de su estructura económica, 1985, Bogota.
- Ocampo, Jose Antonio. "Bonanza cafetera y economía concertada. Bogota Centro de Estudios sobre Desarrollo Económico, Universidad de los Andes 1973.
- Desarrollo y sociedad núm 1, enero, 1979 Bogota, Universidad de los Andenes, Facultad de Economía, Centro de Estudios sobre Desarrollo Económico, 1973-1985.
- Moulian, T y Vergara P. (1980a) "Estado, ideología y políticas económicas en Chile 1973-1978", en colección Estudios CIEPLAN, núm. 3.
- Moulian, T y Vergara P. (1980b) "Políticas de estabilización y comportamientos sociales : la experiencia chilena 1973-1978", en apuntes CIEPLAN núm. 22.
- Baca C. Jorge, "Modelo econométrico de corto plazo para la economía peruana", G. Alarco (comp), Modelos macroeconómicos en el Perú : Nue

vos aportes. CIUP. 1986 pp. 71-133.

- Industria Peruana (revista), núm. 620 julio 1986, pp. 3-8. "Políticas de precios y reactivación productiva".
- Instituto de Estudios Peruanos. "Sobre las políticas macroeconómicas en el Perú, 1970-1984, Lima 1986.
- Herrera, Cesar. "Economía de los sectores populares y políticas de reactivación urbana", mimeografo, Instituto de Estudios Peruanos, julio de 1986.
- Schuldt, Jurgen. "La trama invisible de la política económica actual: algunas hipótesis", G. Pennano (comp), Economía peruana Hacia donde? Lima CIUP pp. 151-176.
- Davila, J. y Morales J. (1982) la inflación en México : "Principales fuentes inflacionarias 1950-1980. Tesis de Licenciatura. Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM).
- Ize, A. (1980). "Un análisis de la inflación en México", Monetaria, Vol. 3, No 2.
- Casar, J. Rock de Sacristan, C. y Rodriguez, G (1979). "La devaluación de 1976", en Economía Mexicana No 1 CIDE, México.
- Ros, Jaime (1979). "La inflación en México : la experiencia de la presente década", en Economía Mexicana No 1, CIDE, México.
- Guerrero, Victor M., 1982 "El proceso inflacionario en México : Teoría y aplicaciones del análisis de Intervención", Serie Documentos de Investigación 49, Banco de México.
- Ros, Jaime y Vazquez Alejandro, 1980, "Industrialización y Comercio Exterior", Economía Mexicana Análisis y Perspectivas, CIDE, No 2, pp 27-56.