

308911



UNIVERSIDAD PANAMERICANA

ESCUELA DE ECONOMIA

**CON ESTUDIOS INCORPORADOS A LA
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO**

**LA ECONOMIA MEXICANA Y SU EXPERIEN-
CIA CON PLANES DE ESTABILIZACION DE
TIPO "ORTODOXO": EL P. I. R. E., UN
CASO CONCRETO**

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE

LICENCIADO EN ECONOMIA

P R E S E N T A

MARIA EUGENIA SANTANA JUAN

MEXICO, D. F.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

1991



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.

Contenido

INTRODUCCION.....	1
CAPITULO PRIMERO	
MARCO HISTORICO.....	5
Antecedentes	5
Evolución de la economía en el período 1970-1976.-	8
Evolución de la economía en el período 1977-1981.-	14
La economía durante 1982.-	22
CAPITULO SEGUNDO	
LOS PROGRAMAS DE ESTABILIZACION.....	29
Introducción.....	29
Programa de estabilización.....	32
CAPITULO TERCERO	
EXPERIENCIAS CON PROGRAMAS TRADICIONALES	
EN OTROS PAISES.....	44
Introducción.....	44
Moshin Khan y Malcolm Knight.....	47
Donald Donovan.....	50
CAPITULO CUARTO	
MARCO TEORICO	58
CAPITULO QUINTO	
EVOLUCION DE LA ECONOMIA EN EL PERIODO 1983-1985.....	72
Introducción.....	72
La Economía en el Período 1983-1985	73
Posibles Resultados	88
CONCLUSIONES.....	92
BIBLIOGRAFIA.....	94

INTRODUCCION

Un programa de estabilización puede definirse como el conjunto de medidas de política económica tendientes a reducir la incidencia del fenómeno resultante del desfasamiento entre la demanda y oferta agregadas: la inflación.

La controversia sobre la política de estabilización apropiada para lograr un equilibrio tanto interno como externo se remonta, en América Latina, a la década de los años cincuenta. A partir de entonces se han aplicado alternadamente políticas estabilizadoras distintas en su enfoque y en sus objetivos, de acuerdo a las corrientes de pensamiento que las fundamentan: el estructuralismo y el monetarismo.

El primer enfoque supone que las raíces de la inflación están inmersas dentro de la estructura económica. Por ello, es necesario realizar cambios radicales que eliminen los cuellos de botella inherentes en ella y que causan los ciclos inflacionarios. En este sentido, el estructuralismo apoya una política de cambio gradual que contemple reformas en el sistema económico (principalmente una reasignación de las inversiones productivas) que le permitan lograr una estabilidad a largo plazo.

En contraste, el monetarismo postula que la inflación es un fenómeno esencialmente monetario que debe erradicarse por completo para lograr un crecimiento sostenido. Por lo tanto es más deseable, según este enfoque, un tratamiento de choque que un ajuste gradual. Su principal objetivo es controlar la inflación por medio de una drástica contracción en el crecimiento de los agregados monetarios. Estas medidas se acompañan de una fuerte devaluación del tipo de cambio con el objeto de realinear los precios relativos internos/externos y corregir así el desequilibrio de la balanza de pagos.

Hacia fines de los años setenta y principios de los ochenta, los gobiernos tendieron a aplicar políticas basadas en este último enfoque, a las que se conoce como "ortodoxas", pero contemplando la inflación como un problema que requiere de cambios estructurales en la economía. Es decir, se instrumentaron políticas de corto y largo plazo con el fin de lograr estabilidad interna e integrar la economía local a la economía mundial.

Sin embargo, este tipo de políticas de estabilización, auspiciadas por el Fondo Monetario Internacional, demostraron ser necesarias más no suficientes para resolver el problema generado en el sector externo. Y no sólo eso, sino que los resultados observados, al menos en el corto plazo, acusaron un severo deterioro en el nivel de vida de la población y en los niveles de empleo en comparación con la disminución alcanzada en la tasa de crecimiento de los precios.

El objetivo de esta tesis es determinar cuáles son las causas que llevan a que un programa de este tipo no tenga el éxito que de él se espera, analizando un ejemplo muy concreto: el Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE) que se intentó aplicar en México en el período 1983-1985.

Como herramienta auxiliar para el desarrollo de este objetivo se utilizará un modelo econométrico que permitirá medir las desviaciones generadas en las variables "clave" del paquete estabilizador (específicamente el gasto programable).

El documento está estructurado de la siguiente manera.

- El primer capítulo es una reseña de los principales acontecimientos económicos por los que ha atravesado la economía mexicana desde el período del desarrollo estabilizador hasta el momento histórico que dio origen al diseño del Programa Inmediato de Reordenación Económica en 1982.
- El segundo capítulo define en qué consiste un programa de estabilización y cuáles son las medidas de política económica específicas contenidas dentro de un paquete de este tipo. Asimismo, se describen cuáles son los resultados esperados de cada una de estas medidas en particular y cómo en la práctica muchos de estos resultados se anulan por la acción conjunta de las medidas adoptadas.
- En el tercer capítulo se presenta una serie de estudios derivados de la controversia en torno a la efectividad de los programas de ajuste "sugeridos" por el Fondo Monetario Internacional como requisito indispensable para el otorgamiento de recursos frescos a países en desarrollo. Estos estudios no permiten formular un criterio definido en torno a dicha efectividad pues aplican diferentes métodos y técnicas de medición, además de que la situación económica que dá origen a la aplicación de este tipo de programas

es muy particular a cada país así como el nivel de desarrollo que guarda éste con respecto al resto del mundo. Sin embargo, arrojan alguna luz que pudiera servir de base para nuevos y posteriores estudios.

- El cuarto capítulo está constituido por un marco teórico, bajo un esquema básico IS-LM de corte keynesiano, cuya finalidad es determinar cuáles son las formas de financiar un déficit y cómo cada una de ellas conlleva resultados diferentes en torno a la distribución del ingreso (efecto *crowding out*).
- El quinto capítulo encierra en sí el objetivo de la tesis y en él se exponen las hipótesis a comprobar:
 - 1) los errores de presupuestación y ejecución del gasto programable provocan un comportamiento explosivo del déficit y dan origen a un círculo vicioso difícil de combatir caracterizado por una mayor inflación, mayores tasas de interés y, como resultado, un mayor déficit cada vez más difícil de financiar;
 - 2) La estabilización será o no depresiva dependiendo de si el cambio en la riqueza afecta proporcionalmente más al consumo que a la inversión y,
 - 3) El déficit público es explosivo si la tasa real pagada sobre la deuda interna es mayor que la de crecimiento económico (*ceteris paribus*).
- Por último, se presentan las conclusiones a que ha llevado el desarrollo de este estudio.

"Frente a necesidades crecientes las economías en desarrollo se caracterizan por una oferta rígida y limitada. La adaptación de ésta a las necesidades en el largo plazo constituye el problema central del desarrollo y ha dado lugar a la adopción de diversas estrategias de política económica en contextos de organización diferentes."

Fernando Clavijo y Octavio Gómez.

Las presiones sobre balanza de pagos, los crecientes déficit del gasto público, la relación desfavorable de términos de intercambio y el alza de los precios internos que se suscitaron durante este período, dieron origen a la devaluación del 17 de abril de 1954, alterando la paridad cambiaria de \$8.65 a \$12.50 pesos por dólar. Esto significó una depreciación de la moneda del 44.5% (ver cuadro 1).

A partir de esta devaluación se puso en marcha un programa destinado a "estabilizar" las principales variables económicas, a saber:

- a) Balanza de pagos representada por un tipo de cambio fijo y constante.
- b) Precios internos.
- c) El logro de una tasa de crecimiento entre 6.0-7.0% anual para el Producto Interno Bruto (PIB).
- d) Financiamiento del desarrollo con ahorros tanto internos como del exterior.
- e) Control del gasto público para prevenir expansiones excesivas de la demanda agregada.
- f) Aumentar la participación relativa de la clase asalariada en el ingreso nacional disponible.

por lo que el período 1954-1970 se conoció como un período de "desarrollo estabilizador".

PARIDAD PESO-DOLAR (1940-1955)		
AÑO	VARIACION COTIZACION ANUAL	
1940 1/	5.40	4.05
1941	4.85	-10.19
1942-1947	4.85	0.00
1948 2/	5.74	18.35
1949 3/	8.01	39.55
1950	8.65	7.99
1951-1953	8.65	0.00
1954 4/	11.34	31.10
1955	12.50	10.23

1/ A partir del 10 de octubre de 1940 se determinó una paridad fija de \$4.85 por lo que el promedio se situó en \$5.40

2/ Hasta el 21 de julio de 1948 prevaleció la paridad fija de \$4.85

3/ A partir del 18 de junio de 1949 se fijó en \$8.65 la paridad

4/ Hasta el 18 de abril de 1954 se sostuvo la paridad en \$8.65, y a partir del día 19 del mismo mes se acordó una nueva paridad de \$12.50

FUENTE: Indicadores Económicos de Banco de México.

Cuadro 1.

Durante esta etapa, el sector industrial presentó un gran dinamismo, mismo que transmitió al resto de la economía. La política económica adoptada orientó el crecimiento de la economía "hacia adentro" por medio de una política comercial proteccionista (se fijaron cuotas de importación para estimular la sustitución de importaciones, se impusieron aranceles elevados, etc.) y de una política fiscal de apoyo (se otorgaron exenciones fiscales para el fomento de industrias así como tasas de interés preferenciales para la promoción industrial) con lo que se logró que el mercado interno se convirtiera en el principal motor del crecimiento económico.

DESARROLLO ESTABILIZADOR (1954-1970)			
PRESIDENTE	SENIENIO	PIB (%) 1/	INFLACION (%) 2/
A. Ruiz Cortínez	1952-1958	6.37	6.85
A. López Mateos	1958-1964	6.69	4.02
G. Díaz Ordaz	1964-1970	6.84	3.32

1/ Promedio geométrico de cada senenio
2/ Promedio geométrico con base en el deflactor implícito del Producto Interno Bruto. Base 1960 = 100.

FUENTE: Elaboración propia con base en datos del Banco de México.

Cuadro 2.

Si bien los resultados positivos de este período se tradujeron en tasas de crecimiento del 6.5% anual en promedio y la tasa de inflación se mantuvo a un nivel muy bajo (ver cuadro 2), "el convertir un instrumento de política económica -el tipo de cambio- en un fin en sí mismo impidió corregir el déficit comercial y la amplia posibilidad de endeudamiento externo permitió posponer la adopción de medidas correctivas"², con lo que el desequilibrio externo se incrementó año tras año; y por otra parte, también surgieron desequilibrios regionales al fomentar zonas geográficas económicamente desarrolladas en detrimento de las marginadas, y desequilibrios sectoriales cuya principal consecuencia fue el retraso de un sector agropecuario tradicional frente a un sector industrial creciente.

(2) Solís, L., *La Realidad Económica Mexicana: Retrosión y Perspectivas*. (1981) pp. 106.

El tipo de cambio fijo y el carácter proteccionista de la política comercial estimularon las importaciones de bienes de capital y el crecimiento tecnológico, pero al mismo tiempo constituyeron un fuerte desincentivo para el desarrollo de las exportaciones y para las tecnologías intensivas en mano de obra.

En conclusión, el crecimiento del período de 1950 a 1970 resultó exitoso pero a expensas de un desequilibrio estructural caracterizado por una menor producción agrícola, una mala distribución del ingreso, una deuda pública creciente, una baja sustitución de importaciones de bienes de capital y menores exportaciones de bienes manufacturados.

Las consecuencias más importantes de la política de industrialización fueron: el sesgo antiexportador de la industria manufacturera ya que el desarrollo se enfocó hacia el mercado interno; y el sesgo antiagrícola, debido a que el proceso de industrialización desvió recursos tanto crediticios como financieros de este sector hacia el sector industrial, además de que originó un cambio en los precios relativos de ambos sectores.

Evolución de la economía en el período 1970-1976.-

La evolución de la economía en el período 1970-1976 constituyó un cambio en la política económica con relación a la aplicada en el período anterior. Sin embargo, no se modificaron radicalmente las características del desarrollo económico de México basado en el proceso de sustitución de importaciones y en un proceso de industrialización "hacia adentro" propiciado por un excesivo proteccionismo, no sólo a través de aranceles sino mediante disposiciones de política fiscal y crediticia.

Los principales objetivos planteados para corregir los desequilibrios estructurales originados en el período anterior fueron: incrementar la producción agrícola, redistribuir el ingreso entre la población e incrementar la inversión pública para favorecer la sustitución de importaciones de bienes de capital.

Una mayor inflación fue el resultado de la transferencia de recursos financieros del sector privado al sector público (efecto *crowding out*) que prácticamente significó una transferencia del corto al largo plazo de las inversiones productivas; y por otra parte, también fue resultado de un rápido crecimiento de la oferta monetaria y de la demanda agregada. Durante el período

1971-1976 la inflación anual promedio fue de 11.7% en comparación con el 4.0% promedio anual alcanzado durante el período del desarrollo estabilizador de 1955 a 1970.

El desarrollo industrial se subsidó a través de un tipo de cambio sobrevaluado y de una política arancelaria favorable a la industria nacional en el sentido de una reducción del costo real de la maquinaria e insumos importados, todo ello complementado con tasas de interés artificialmente bajas y negativas en términos reales a partir de 1973. No obstante lo anterior, se suscitaron dos factores que pusieron freno a este desarrollo: el desequilibrio externo y la concentración del ingreso debido, por una parte, a la política desfavorable al sector agropecuario en términos de precios relativos e inversión y, por la otra, a la utilización de técnicas intensivas en capital por parte del sector industrial.

Además, "el carácter limitado del mercado interno repercutió desalentando el crecimiento del sector industrial, con lo cual los de por sí insuficientes efectos de arrastre hacia el interior de la economía, derivados de la débil vinculación intersectorial, se vieron disminuidos."³

El cambio principal de la política económica seguida a lo largo de este período fue sobre el gasto público, por medio del cual se pretendía "la doble finalidad de activar la demanda

GASTO PUBLICO COMO PROPORCION DEL PIB EN EL PERIODO 1970-1976

AÑO	(Millones de pesos)		
	PIB(1)	GASTO(2)	(2/1)
1970	444,271.4	109,238.1	24.6
1971	490,011.0	121,331.2	24.8
1972	564,726.5	148,768.0	26.3
1973	690,891.3	204,033.3	29.5
1974	899,706.8	276,483.0	30.7
1975	1,100,049.8	400,649.8	36.4
1976	1,370,968.3	483,126.3	35.2

Fuente: Indicadores Económicos del Banco de México.

Cuadro 3.

(3) Méndez Villareal, S., "Perspectivas de la economía mexicana", *El Trimestre Económico*, (1983) pp 387.

agregada en el corto plazo y expandir la capacidad de producción de la economía en algunos sectores críticos."⁴

Durante este período, el gasto público aumentó su participación con respecto al PIB de 24.8% en 1971 a 35.2% en 1976 (ver cuadro 3), centrando su atención en el fomento a las industrias paraestatales; el apoyo a las actividades de exploración petrolera; la ampliación de la capacidad generadora de energía eléctrica; la construcción de infraestructura hidráulica y caminos; una mayor atención a los aspectos de educación, salud pública, vivienda y abastecimientos a través de canales oficiales, así como en la organización de productores ejidales y la regularización de los problemas de tenencia de la tierra.

Este incremento en el gasto público, unido al fracaso para modificar la estructura tributaria durante 1971 y 1972, constituyó una de las principales causas que forzaron al país a una mayor contratación de créditos externos; y la cuestión referente al financiamiento del gasto público fue motivo de permanente conflicto dentro del aparato gubernamental.

DEUDA EXTERNA TOTAL POR SECTOR						
(Millones de dólares)						
	Pública	% PIB	Privada	% PIB	Total	% PIB
1971	4,546	11.6	1,833	4.7	6,379	16.3
1972	5,065	11.2	1,054	2.3	6,119	13.5
1973	7,071	12.8	2,066	3.7	9,137	16.5
1974	9,975	13.9	2,224	3.1	12,199	16.9
1975	14,449	16.4	4,480	5.1	19,929	21.5
1976	19,600	22.1	6,500	7.3	26,100	29.4

FUENTE: El Mercado de Valores, Mayo 10. de 1989. NAFINSA.

Cuadro 4.

(4) Clavijo F. y Gómez O., "Parámetros e interdependencias en la economía mexicana: un análisis econométrico", *El Trimestre Económico*, (1979) pp 316.



Gráfica 1.

El problema de escasez de fondos prestables se agudizó con la creciente absorción del ahorro interno por parte del gobierno para financiar, parcialmente, su excesivo gasto. La otra vía que se utilizó fue el endeudamiento externo cuyo saldo aumentó de 4,255 millones de dólares en 1970 a 19,600 millones en 1976 (ver cuadro 4 y gráfica 1). "No obstante los esfuerzos gubernamentales para promover las exportaciones de manufacturas, las

CUENTA CORRIENTE						
(Millones de dólares)						
	1971	1972	1973	1974	1975	1976
CUENTA CORRIENTE	-928.9	1005.7	1528.8	3226.0	4442.6	3683.3
(Var. anual)	-21.8	8.3	52.0	111.0	37.7	-17.1
INGRESOS	3532.0	4280.2	5405.9	6838.5	7134.8	8277.2
(Var. anual)	8.5	71.2	26.3	26.5	4.3	16.0
EXPORTACIONES	1365.6	1666.4	2071.7	2853.2	3062.4	3655.5
TRANS.FRONTERIZAS	1176.1	1312.7	1526.3	1649.8	1924.7	2266.5
OTROS	990.3	1301.1	1807.9	2335.5	2147.7	2355.2
EGRESOS	4460.9	5285.9	6934.6	10064.4	11577.4	11960.5
(Var. anual)	0.4	18.5	31.2	45.1	15.0	3.3
IMPORTACIONES	2255.5	2762.1	3892.4	6148.6	6699.4	6299.9
INTERESES	442.5	481.5	647.7	973.3	1436.6	1723.8
OTROS	1762.9	2042.3	2394.5	2942.5	3441.4	3936.8

FUENTE: Elaboración propia con base en cifras del Banco de México.

Cuadro 5.

condiciones internacionales adversas y las limitaciones productivas internas influyeron en la obtención de resultados insuficientes.⁵

Además de sus problemas de financiamiento, el gobierno se encontró con que la capacidad instalada antes ociosa ya no podía resistir la fuerte presión ejercida por una demanda dinámica, la cual no encontraba respuesta en la producción interna.

El resultado de todo ello fue un aumento considerable en el nivel de los precios y el deterioro de la balanza de pagos: los precios al consumidor se incrementaron 21.3% en 1973 contra 5.5% el año anterior y el déficit en cuenta corriente aumentó su crecimiento de 8.3% en 1972 con respecto a 1971, a 52.0% en 1973 con respecto al año precedente, agravándose aún más en los dos años posteriores (ver cuadro 5).

Sin embargo, no sólo fueron factores internos los que llevaron a que la inflación alcanzara, por primera vez, un nivel de dos dígitos; las presiones inflacionarias del exterior y la recesión de la economía norteamericana -que se tradujeron en una menor demanda externa- también contribuyeron al deterioro económico del país a través de las relaciones comerciales.

Estas tendencias críticas de la economía empezaron a crear desconfianza en la fortaleza del peso. Al continuar vigente una absoluta libertad cambiaria, la sobrevaluación de la moneda y las expectativas devaluatorias facilitaron operaciones especulativas, agudizando el déficit financiero externo. A mediados del sexenio se empezaron a manifestar una mayor demanda de dólares y una creciente fuga de capitales (ver cuadro 6).

MOVIMIENTOS DE CAPITAL

(Millones de dólares)

AÑO	ERRORES Y DE CORTO		TOTAL
	OMISIONES	PLAZO	
1970	396.1	-42.7	353.4
1971	193.5	30.5	224.0
1972	798.7	-313.7	485.0
1973	-400.2	-450.2	-850.4
1974	-559.6	-480.4	-1040.0
1975	-851.2	-195.4	-1046.6
1976	-2390.6	-753.6	-3144.2

FUENTE: Indicadores Económicos. Banco de México.

Cuadro 6.

(5) Op cit. pp 390.

CONSUMO E INVERSION PRIVADOS

(Millones de pesos de 1970 y porcentajes)

AÑO	CONSUMO	%	INVERSION	%
1970	319,521.8	6.4	59410.7	13.8
1971	336,216.2	5.2	64691.0	8.9
1972	358,909.9	6.7	46321.4	2.5
1973	382,715.5	6.6	68289.5	3.0
1974	402,449.8	5.2	76086.2	1.4
1975	425,435.7	5.7	77583.2	2.0

FUENTE: Sistema de Cuentas Nacionales de México, S.P.P..

Cuadro 7.

operaciones internas en dólares, se elevaron las tasas de interés pasivas con el fin de estimular a los ahorradores (se aumentó el diferencial respecto a las tasas prevalecientes en Estados Unidos) y se recurrió a un mayor endeudamiento externo con el objeto de defender el tipo de cambio de \$12.50 pesos por dólar y mantener la libertad cambiaria.

Esta política pudo mantenerse hasta agosto de 1976, fecha en que se decidió devaluar el peso en aproximadamente 45.0%, con lo que se dio término a 22 años de paridad fija con respecto al dólar.

La magnitud de esta crisis financiera hizo necesario solicitar el apoyo del Fondo Monetario Internacional (FMI), institución con la que se suscribió un convenio para hacer uso de líneas de crédito que podían ir de 960 a 1,200 millones de dólares y mediante el cual el país se comprometía a hacer una serie de ajustes. Entre las medidas propuestas figuraron:

- a) *Restricciones al gasto público.*
- b) *Control de salarios.*
- c) *Limitaciones al ritmo de expansión de endeudamiento.*
- d) *Fomento al proceso de ahorro e inversión privados.*

Ante estos acontecimientos, el gobierno reaccionó con medidas más bien de carácter monetario que no lograron corregir estos desequilibrios pero sí dieron lugar a un agravamiento de los problemas especulativos: se ampliaron las facilidades para realizar

- e) *Eliminación de controles de precios.*
- f) *Fortalecimiento de las finanzas públicas.*
- g) *Liberalización de las importaciones.*

"La política expansionista del período 1972-1975 agudizó el déficit de la balanza de pagos, que se constituyó en un obstáculo de crecimiento dinámico y sostenido y contrajo finalmente la actividad económica a través de los efectos depresivos del fenómeno inflacionario sobre el consumo y la inversión privados."⁶ (Ver cuadro 7).

Evolución de la economía en el período 1977-1981.-

El primer semestre de 1977 fue un período de estancamiento para algunos sectores y de contracción para otros. Este comportamiento se debió tanto a una reducción de la inversión privada como al estancamiento de la pública. Por otro lado, durante ese lapso se realizaron la mayor parte de los ajustes en los costos derivados de la devaluación. El escaso crédito disponible fue utilizado para la liquidación de pasivos y la demanda se cubrió vía una disminución en inventarios, principalmente.

"La evolución de los diferentes componentes de la demanda agregada en 1977 estuvo condicionada por la política de aumentos salariales moderados, la restricción presupuestal ejercida y la contracción de la intermediación financiera en términos reales."⁷

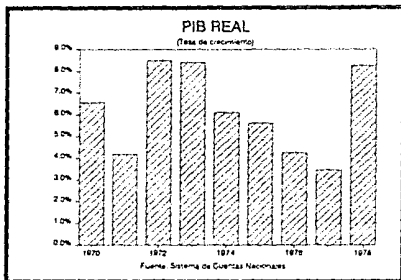
Al inicio de 1977 la economía se vio influida enormemente por las consecuencias del abandono del régimen de tipo de cambio fijo, por la baja del valor del peso en los mercados internacionales a partir de septiembre de 1976, y por la reducción en el valor real de los pasivos bancarios que tuvo lugar durante ese año. Todo ello dio lugar a una fuerte contracción de la demanda agregada. Adicionalmente, las posibilidades de expansión de la oferta global se vie-

(6) Op cit. pp 320.

(7) Ibid. pp. 319

ron limitadas por el lento crecimiento de la inversión privada registrado durante los dos años anteriores.

Por otra parte, la presencia de estas fuerzas depresivas no constituyó un obstáculo para que las expectativas de fuertes alzas en el nivel de precios aunadas a la devaluación y al aumento salarial de septiembre del año anterior, se tradujeran en una acentuada alza del ritmo inflacionario.



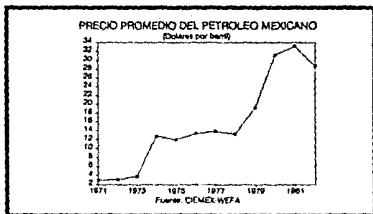
Gráfica 2.

Sin embargo, para el segundo semestre del año la situación cambió: el éxito de la política cambiaria se reflejó en altos niveles de captación en moneda nacional, así como el cambio favorable ocurrido en los movimientos de capital, los cuales no sólo disminuyeron drásticamente sino que presentaron entradas de capital privado.

La evolución de las transacciones de mercancías y servicios no financieros con el exterior estuvo, asimismo, determinada por efectos asociados a la variación en el tipo de cambio, lo que permitió que por primera vez en muchos años se registrara superávit en esas cuentas. Sin embargo, el pago de la deuda externa durante 1977 y los pagos asociados a la inversión extranjera directa originaron un déficit en cuenta corriente. No obstante, éste representó alrededor del 2.0% del PIB, cifra inferior al 5.4% registrado el año anterior.

La recuperación del ritmo de la actividad económica industrial fue mucho más lenta e incompleta que la ocurrida en el área financiera y en la balanza de pagos. Este hecho se debió a la caída en la inversión privada derivada de la contracción tanto del gasto privado como del público.

Las razones de esta baja fueron: la discontinuidad en el proceso de planeación de nuevos proyectos, la fuerte alza en el precio de bienes de capital importados, la crisis de liquidez derivada de la devaluación y la contracción de la intermediación financiera.



Gráfica 3.

Una vez superada la recesión de 1977 y parte de 1978, la economía empezó a mostrar una nueva dinámica hasta entonces desconocida. Los resultados, para 1978, del programa de ajuste pactado con el FMI fueron muy halagadores: el PIB creció en 8.2% alentado por un crecimiento de la producción industrial de 10.9% y del sector primario en 6.7%; la inflación decreció a 17.5% respecto al 28.9% alcanzado el año anterior; el salario real aumentó en 4.5% y se crearon 600 mil nuevos empleos (ver cuadro 8 y gráfica 2).

Esta reactivación fue provocada fundamentalmente por el auge petrolero y no sólo repercutió positivamente sobre las expectativas de los inversionistas privados

sino que amplió las posibilidades del gasto público. La oferta doméstica respondió rápidamente al estímulo inicial de una mayor demanda agregada: la existencia de un exceso de ca-

PRODUCCION INDUSTRIAL, PIB E INFLACION

(Tasas de crecimiento)

AÑO	PROD. IND.	P.I.B.	I.N.P.C.
1975	N.D.	5.6%	15.1%
1976	5.1%	4.2%	15.8%
1977	2.5%	3.4%	28.9%
1978	10.9%	8.2%	17.5%

FUENTE: Indicadores Económicos. Banco de México.

Cuadro 8.

pacidad instalada en algunas industrias y el importante crecimiento de las importaciones dieron flexibilidad a aquélla.

"Desde el punto de vista de la estrategia interna, el petróleo se convirtió en el eje del desarrollo. Las expectativas altamente favorables que se visualizaban para este producto en los mercados internacionales se interpretaron con un optimismo que dejaba poco espacio para la prudencia y la suspicacia sobre el comportamiento permanentemente favorable de estos mercados. Se anunciaba como una realidad la posibilidad de autodeterminación financiera, y se llegó incluso a plantear como *problema* el efecto del superávit comercial sobre el conjunto de la economía."⁸ (Ver gráfica 3).

La inversión pública fue un factor clave en la expansión de la industria petrolera y tuvo efectos multiplicadores sobre el resto de la economía. Al mismo tiempo, las autoridades financieras realizaron diversas acciones encaminadas a estabilizar el mercado cambiario y a estimular el ahorro.

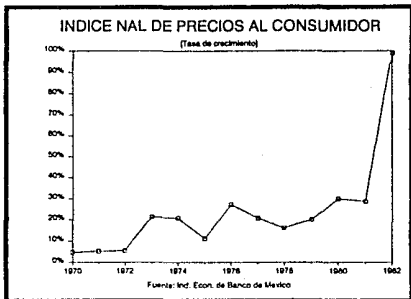
Las grandes inversiones realizadas en el campo de la energía y su efecto sobre la demanda y la inversión privada permitieron el acceso, tanto de las empresas públicas como privadas, a los mercados financieros internacionales.

Las ventas tanto internas como externas de petróleo y sus derivados constituyeron la principal fuente de ingresos aumentando la participación del sector público en la economía. Esto último, unido al uso de los créditos externos permitió posponer el ajuste en el nivel de precios internos.

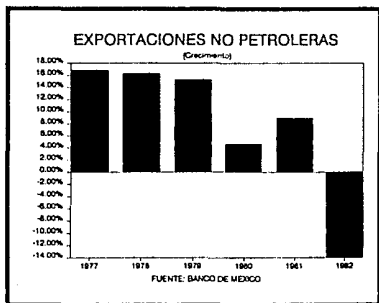
Sin embargo, los efectos multiplicadores derivados del mayor dinamismo en la producción de hidrocarburos (petróleo y gas) tendieron a fugarse hacia el exterior debido a dos aspectos principalmente: el incremento de las importaciones destinadas a este sector y la elevación espectacular de sus niveles de endeudamiento.

(8) Méndez Villareal, S. pp 394.

El exagerado incremento en los gastos corrientes del gobierno (crecieron a una tasa promedio anual de 32.7% de 1977 a 1981), redujo la flexibilidad del manejo presupuestal y constituyó un factor adicional de desequilibrio para las finanzas públicas. Durante este período no se dio ningún efecto *crowding out* debido a la amplia oferta de ahorros externos, y los gastos tanto públicos como privados cre-



Gráfica 4.



Gráfica 5.

cieron al parejo. Sin embargo, el mayor grado de apertura de la economía junto con un peso sobrevaluado y presiones por parte de una demanda creciente, situaron a la economía en una posición vulnerable a los desequilibrios externos.

Hacia finales de 1978 empezaron a surgir las primeras rigideces sectoriales, mostrando que la oferta no podía crecer indefinidamente con la planta productiva existente. Al mismo tiempo, las limitaciones de la infraestructura básica del país para mantener ese

ritmo de crecimiento se hicieron evidentes. Rigideces y cuellos de botella fueron cada vez

PAGO DE INTERESES V.S. INGRESOS POR SERVICIOS

(Millones de dólares)

AÑO	INTERESES 1/ (1)	INGRESOS 2/ (2)	RELACION (1/2)
1976	1,318.7	3,467.7	0.380
1977	1,542.3	3,287.0	0.469
1978	2,023.1	3,937.0	0.514
1979	2,888.4	5,000.1	0.578
1980	2,397.7	6,165.0	0.389
1981	3,601.8	7,506.0	0.480

1/ Del sector público.

2/ Incluye turismo, transacciones fronterizas y servicios por transformación.

FUENTE: Indicadores Económicos. Banco de México.

Cuadro 9.

más patentes alimentando el proceso inflacionario. Los precios al consumidor crecieron de 16.2% -diciembre a diciembre- a 20% en 1979 y casi 30 % en 1980 y 1981.⁹ (Ver gráfica 4).

En el campo del comercio exterior, desde 1977 se había iniciado un proceso de liberalización de las importaciones a raíz del programa de estabilización acordado con el Fondo Monetario Internacional. Por medio de este proceso se fueron sustituyendo los premisos previos por aranceles.

Las exportaciones petroleras y los créditos del exterior permitieron una mayor apertura hacia el comercio internacional. El diferencial de inflación entre México y los Estados Unidos se incrementó y no fue contrarrestado por un desliz en la relación peso-dólar, lo que llevó

(9) Banco de México, *The Mexican Economy in 1983*, pp 1-2.

ACTIVIDAD ECONOMICA							
(Tasa de crecimiento)							
AÑO	ALEMANIA	EUA	JAPON	FRANCIA	INGLATERRA	ITALIA	CANADA
1976	5.4	4.8	4.8	5.2	3.8	5.9	5.8
1977	3.0	4.6	5.3	4.4	1.0	1.9	3.3
1978	2.9	5.2	5.2	3.3	3.9	2.7	4.2
1979	4.1	2.1	5.3	3.2	2.2	4.9	3.7
1980	1.4	-0.2	4.3	1.6	-2.3	3.9	1.5
1981	0.2	2.0	3.7	1.2	-1.2	1.1	3.0
1982	-0.6	-2.5	3.1	2.5	1.0	0.2	-3.5

FUENTE: Anuario 1987, Estadísticas Financieras Internacionales. FMI.

Cuadro 10.

a una sobrevaluación del primero. Como resultado de este hecho, los productos mexicanos perdieron competitividad en los mercados internacionales. Esto último, aunado a una demanda interna elevada, se reflejó en una desaceleración del crecimiento de las exportaciones no petroleras a una tasa promedio anual de 6.1% durante el período 1977-1981 (ver gráfica 5).

Adicionalmente, la rápida tasa de crecimiento, el alto grado de apertura de la economía y la sobrevaluación del tipo de cambio impulsaron el rápido crecimiento de las importaciones.

"Al creciente desequilibrio comercial se agregó un fenómeno que había empezado a manifestarse desde principios de la década de los setenta, consistente en la elevación del déficit por servicios. Esto se debió, por un lado, a la menor importancia de los saldos positivos en los renglones de turismo y transacciones fronterizas, cuyo papel compensador empezó a perder significación; y por otro lado, a la creciente importancia de los pagos por intereses y amortizaciones, a consecuencia del elevado nivel de endeudamiento público y privado."¹⁰ (Ver cua-

(10) Op.cit. pp 396.

dro 9). Entre 1976 y 1982 la deuda pública externa aumentó de 19,600 millones de dólares a 58,800.

La respuesta que dieron las naciones industrializadas al incremento en los precios del petróleo (adopción de estrictos programas de ahorro de energía) y a las presiones inflacionarias fue la adopción de políticas financieras restrictivas y medidas proteccionistas, con el objeto de proteger los niveles de empleo. Como resultado de ello, la actividad económica a nivel mundial comenzó a declinar desde principios de 1980 y continuó deprimida a lo largo de 1981 (ver cuadro 10).

Los efectos de la recesión económica mundial en los principales productos de exportación mexicanos fue significativa, principalmente en los derivados del petróleo. A medida que el precio de este producto comenzó a caer durante la primera mitad de 1981, surgieron problemas en su comercialización, provocando una drástica reducción en los ingresos de divisas. Por otro lado, el turismo también se vio afectado por la sobrevaluación del peso y la recesión económica mundial, ejerciendo una presión adicional sobre los ya de por sí reducidos ingresos en cuenta corriente.

La estrategia antiinflacionaria adoptada por la mayoría de los países industrializados en 1980 llevó a un incremento en las tasas de interés internacionales hasta niveles nunca antes alcanzados, tanto en términos nominales como reales, que acentuaron el fortalecimiento del dólar. La consecuencia de esto último fue una elevación en los pagos por concepto de servicio de la deuda externa que provocó que la política de endeudamiento acelerado adoptada hasta entonces se tornara costosa y arriesgada.

Ante estas circunstancias, las autoridades monetarias reaccionaron aumentando las tasas de interés internas en un intento por conservar la confianza de los ahorradores y estimular así el ahorro interno, además de evitar la fuga de capitales.

Sin embargo, la incertidumbre que se creó en torno a la solidez del peso ante la mayor inflación contribuyó a alentar la dolarización de los depósitos bancarios y una mayor salida de divisas.

Hacia mediados de 1981 se adoptó un programa de ajuste consistente en una reducción en el gasto gubernamental para la segunda parte del año. Se introdujeron nuevamente licencias

de importación para un amplio número de productos y se elevaron algunos impuestos sobre otros bienes importados. En el ámbito interno, se incrementaron los precios de la gasolina y de algunos productos controlados con el fin de aumentar los ingresos públicos.

No obstante, estas medidas fueron tardías e insuficientes y no lograron reducir significativamente los desequilibrios tanto interno como externo. La prueba de ello fue el monto, sin precedentes hasta entonces, de deuda externa contratada en 1981 (casi 25 mil millones de dólares en un solo año).

La economía durante 1982.-

El año de 1982 fue crítico para la economía y las finanzas del país. Diversos problemas de origen interno y externo, que ya se habían manifestado, se agudizaron a lo largo del año y provocaron un desplome en el ritmo de la actividad económica, una notable aceleración de la tasa de inflación y serias dificultades en la operación de los mercados cambiario y financiero.

En el ámbito interno, el proceso especulativo generado desde el segundo semestre de 1981 continuó a principios de 1982 y fue estimulado aún más por la elevada tasa de inflación registrada en enero. Dentro del contexto internacional, el mercado petrolero continuaba debilitándose, las tasas de interés eran excesivamente altas y el principal socio comercial de México, Estados Unidos, atravesaba por una dura recesión.

Sin embargo, todavía se confiaba en que las medidas de ajuste a las finanzas públicas, iniciadas el año anterior, pudieran reducir el déficit de la cuenta corriente de balanza de pagos. Asimismo, se esperaba una recuperación de la economía mundial que contribuiría a solucionar los problemas en dicha balanza.

Para el mes de febrero, la fuga de capitales se intensificó. Los pagos de la deuda a corto plazo y la caída de los ingresos petroleros provocaron un drástico incremento en el déficit del Gobierno Federal. Ante esta situación y en vista de que el desequilibrio fundamental de la balanza de pagos persistía, el día 18 de ese mes se abandonó la política de depreciación gradual del tipo de cambio que se había adoptado a fines del año anterior y se dejó al peso *flotar* libremente hasta alcanzar un nivel de 45 pesos por dólar. Ello representó una devaluación del 67.0%, aproximadamente.

Conjuntamente con la devaluación se aplicaron una serie de medidas tendientes a corregir los desequilibrios y a compensar las presiones inflacionarias generadas por aquélla. Entre las medidas más importantes, se dispuso una reducción del presupuesto federal para 1982 del 3.0%; se emprendieron acciones de carácter financiero con el fin de brindar apoyo selectivo a programas prioritarios; se fortaleció el control de precios y se redujeron los aranceles de 1,500 artículos básicos, tanto materias primas como bienes de capital.

Por otra parte, "se adoptaron políticas de tasas de interés y tipo de cambio más flexibles con el fin de detener la fuga de capitales y la dolarización del sistema monetario y evitar una nueva sobrevaluación del peso."¹¹

El día 20 de abril se anunció un programa ortodoxo de ajuste económico que contemplaba:

- a) Una reducción del déficit público como proporción del PIB en un 3.0% respecto al nivel de 1981.
- b) Una reducción del gasto presupuestal en 8.0% y un incremento en los ingresos públicos en 150,000 millones de pesos, principalmente a través de ajustes en precios y tarifas.
- c) La deuda pública neta se limitaba a 11,000 millones de dólares y se reduciría el crédito neto del Banco de México al Gobierno Federal.
- d) El crecimiento de la oferta monetaria se indexaba a las reservas internacionales y se pretendía reducir el déficit en cuenta corriente entre 3 y 4 mil millones de dólares con respecto a los niveles de 1981, controlando las importaciones del sector público y del sector privado. También se precisaron los criterios de política financiera y cambiaría que debían ayudar a lograr las metas fijadas.

La intención de este programa era revertir las tendencias desestabilizadoras e iniciar un proceso de ajuste macroeconómico. Sin embargo, el manejo del déficit presupuestal se difi-

(11) Banco de México, *The Mexican Economy in 1983*, pp. 4.

CONDICIONES DE LAS DISTINTAS REESTRUCTURACIONES REALIZADAS EN 1983					
	MEXICO	ARGENTINA	BRASIL	CHILE	URUGUAY
Plazo (años)	8	7	8	8	6
Período de gracia (años) ⁴		3	2 1/2	4	2
Diferencial sobre:					
- LIBOR (%)	1.875	2.125	2.125	2.125	2.250
- PRIME (%)	1.750	2.000	1.875	2.000	2.250
Comisión (%)	1.000	1.125	1.500	1.250	1.250
Plazo promedio de amortización(meses)	72	60	63	72	48

FUENTE: Deuda externa pública mexicana. FCE y SHCP.

Cuadro 11.

Pagos de capital de la deuda pública externa antes y después de la reestructuración de 1983

(Millones de dólares)

	Antes	Después
1981	4,806.0	4,806.0
1982	8,144.4	584.0
1983	8,960.2	1,475.2
1984	5,367.9	1,654.0
1985	9,672.1	10,172.0
1986	5,148.0	8,947.8
1987	7,525.4	13,728.0
1988	4,670.1	10,785.0
1989	3,521.2	9,129.1
1990	1,129.1	9,087.0

FUENTE: Deuda externa pública mexicana. FCE y SHCP.

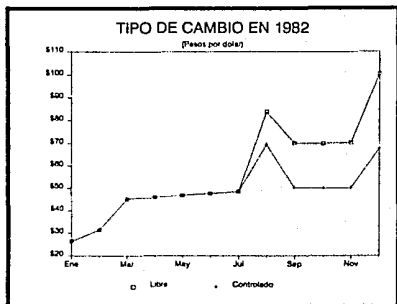
Cuadro 12.

cultaba considerablemente. La propia dinámica presupuestal de los años anteriores llevó a un nivel de subsidios y a un ritmo de gasto público difíciles de aminorar en el corto plazo, y al mismo tiempo los rezagos en los ingresos tampoco podían superarse a la velocidad necesaria.

Los ajustes en las finanzas públicas no lograron contener las presiones inflacionarias y sobre el tipo de cambio. La situación para las empresas tanto públicas como privadas se recrudeció al aumentar las dificultades para conseguir recursos frescos o renovar la deuda existente. El menor crédito externo, unido a una creciente fuga de capitales y a pagos

de deuda de corto plazo, significó una reducción considerable en la disponibilidad de divisas.

En el mes de agosto se tomaron nuevas medidas devaluatorias para prevenir tanto la fuga de capitales como el impacto inflacionario de los ajustes en el tipo de cambio. Se estableció un tipo de cambio dual: se fijó una tasa preferencial de \$49.13 por dólar para pagar el servicio de la deuda y las importaciones de bienes de más alta prioridad, y se dejó que la tasa general quedara determinada en el libre mercado.



Gráfica 6.

Por otro lado, con el fin de eliminar el riesgo de una transferencia masiva de divisas hacia el exterior, las cuentas denominadas en dólares en los bancos mexicanos -mexdólares- se decretaron pagaderas en pesos y se cerró temporalmente el mercado cambiario. Adicionalmente, se solicitó a los principales acreedores de México una prórroga por 90 días para los pagos de capital de corto y largo plazo correspondientes a la deuda del sector público. Durante ese lapso se pagaron únicamente intereses y se elaboró la primera parte del proyecto de reestructuración definitiva del perfil de la deuda externa (ver cuadros 11 y 12). Además, se iniciaron conversaciones con el FMI para nuevos préstamos que contribuyeron a resolver el problema que afrontaba el país.

La crisis cambiaria fue un factor determinante de la nacionalización del sistema bancario y del establecimiento de un control general del tipo de cambio a partir del 10. de septiembre de 1982. La fuga de capitales y la crisis de divisas fueron otros factores igualmente importantes en la decisión de nacionalizar la banca privada.

Entre los resultados negativos de las políticas financieras adoptadas del 1o. de septiembre al 1o. de diciembre de 1982 figuran:

- - Una tasa de depreciación de 350.0% para el tipo de cambio controlado y de 560.0% para el libre con respecto a la paridad vigente el 17 de febrero del mismo año. El 20 de diciembre se abandonó el control de cambios y se restableció la paridad dual (aunque en cierto sentido sigue habiendo control de cambios).
- - El estancamiento general del sistema económico mexicano, sujeto a gran incertidumbre.
- - El surgimiento de un mercado negro de divisas en la frontera.

Los problemas financieros y de tipo de cambio así como las restricciones crediticias externas y las políticas de estabilización adoptadas se tradujeron en una severa caída en la tasa de crecimiento de la actividad económica, cuya principal manifestación fue una disminución de los salarios reales, del nivel de empleo, del consumo, y de la inversión pública y privada, así como en tasas de interés reales negativas (ver cuadro 13).

PIB, INFLACION Y TIPO DE CAMBIO

(Tasas de crecimiento y pesos por dólar)

AÑO	PIB	INPC 1/	PARIDAD PROM. 2/
1976	4.2%	27.2%	15.44
1977	3.4%	20.7%	22.58
1978	8.2%	16.2%	22.77
1979	9.2%	20.0%	22.81
1980	8.3%	29.8%	22.95
1981	8.8%	28.7%	24.51
1982	-0.6%	98.8%	57.44

1/ Fin de período.

2/ Tipo de cambio controlado para 1982.

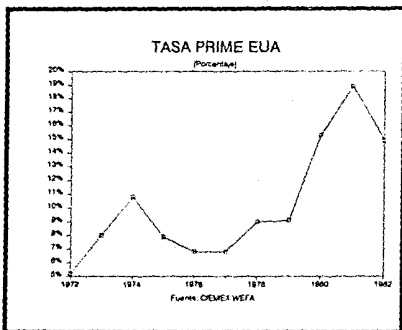
FUENTE: Banco de México.

En conclusión, el período 1976-1982 se caracterizó por períodos sucesivos de auge y estancamiento. El *boom* petrolero permitió el abuso desmedido del gasto público financiado por un exagerado endeudamiento externo, bajo la creencia de que los precios petroleros se mantendrían, cuando menos, a niveles de 30 dólares por barril.

Se decidió crecer cuando la economía mundial entraba

en una recesión de manera que México quedó desfasado en el tiempo.

Las políticas proteccionistas adoptadas por los principales países industriales así como la fuerte elevación de los réditos internacionales (ver gráfica 7) colocaron al país en una situación caótica ya que, al tremendo déficit en balanza de cuenta corriente (que alcanzó la cifra récord de 12,544 millones de dólares en 1981) se unió el creciente servicio de la deuda.



Gráfica 7.

Las medidas correctivas que empezaron a aplicarse hacia fines de 1981 resultaron insuficientes pues los efectos de la política económica de derroche seguida hasta entonces se dejaron sentir, en mayor magnitud, aún en los años posteriores.

“No existe una sola acción que pueda ser descrita como un *programa de estabilización*. Las políticas adoptadas y sus efectos varían dependiendo de la situación subyacente y de las metas de los hacedores de política.”

A. Krueger

CAPITULO SEGUNDO

LOS PROGRAMAS DE ESTABILIZACION.**Introducción.**

Los programas de estabilización económica en los países en desarrollo persiguen corregir, fundamentalmente, los desequilibrios en balanza de pagos que ya no pueden ser sostenidos por medio de una desacumulación de reservas o de un mayor endeudamiento externo, y cuando las facilidades automáticas del Fondo Monetario Internacional (FMI) se han agotado.¹ También pretenden reducir la tasa de inflación interna ya que ésta hace patente un exceso de la demanda agregada sobre la oferta disponible que, tarde o temprano, presiona a la balanza de pagos.

Antes de iniciar un análisis detallado sobre las medidas contenidas dentro de los programas de estabilización, conviene destacar que la situación económica de los países del Tercer Mundo (principalmente América Latina) durante la década de los ochenta fue muy diferente de aquélla que dio origen a los planes de estabilización de la década de los sesenta.

La diferencia principal entre ambos períodos fue el creciente endeudamiento externo que caracterizó al primero, a grado tal que los países se volvieron dependientes del exterior y surgió la necesidad de recurrir más frecuentemente a los créditos externos no sólo para buscar el crecimiento de sus economías, sino para cumplir con los compromisos adquiridos con anterioridad.

Así, en 1982, la mayoría de los países latinoamericanos se enfrentó ante la imposibilidad de pagar el servicio de sus deudas externas. Presionados por la contratación de créditos a cor-

(1) Schydrowsky, D., "Containing the costs of stabilization in semi-industrialized LDC's", *Discussion Paper Series No. 26* pp 1.

AMERICA LATINA: PRINCIPALES INDICADORES DEL SECTOR EXTERNO

(Miles de millones de dólares)

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
Balanza comercial	-5.6	-1.6	-0.2	-3.2	0.4	-1.6	-2.0	9.6	31.5	38.1
Pagos netos de utilidades e intereses	5.6	6.8	8.2	10.2	13.7	18.0	27.7	37.6	34.5	37.4
Balanza en cuenta corriente	-14.0	-11.0	-11.8	-18.3	-19.6	-28.1	-40.6	-40.7	-9.0	-2.4
Movimiento neto de capitales	14.2	17.8	17.0	26.0	28.6	29.7	37.8	19.2	4.4	12.4
Variación en reserva	0.2	6.8	5.2	7.7	9.0	1.6	-2.8	-21.4	-4.5	10.0
Deuda externa total bruta	76.2	99.7	118.8	150.9	182.0	221.0	275.4	315.3	340.9	360.2

Fuente: ANAFACTA, Marzo de 1986.

Cuadro 1.

to plazo y a tasas de interés más elevadas, y afectados severamente por las políticas proteccionistas de los países desarrollados, cayeron en una profunda contracción económica acompañada de agudas presiones inflacionarias, deterioro de la cuenta corriente y de un incremento en el endeudamiento externo, independientemente de la política económica adoptada por cada país.²

El hecho que más contribuyó a agudizar la crisis fue la brusca disminución del ingreso neto de capitales que ocurrió entre 1982 y 1984 como consecuencia tanto del aumento en los niveles de endeudamiento como del pago neto de intereses, situación que invirtió notablemente la dirección de la transferencia de recursos entre América Latina y el resto del mundo.³

Bajo estas condiciones, la mayoría de los países latinoamericanos recurrió a la reprogramación de su deuda y firmaron acuerdos con el FMI para facilitar las renegociaciones con la comunidad financiera internacional. Entre éstas, las más importantes correspondieron a México, Venezuela, Argentina, Brasil y Perú.

El Fondo Monetario Internacional, además de ofrecer financiamiento propio a los países

(2) Varios. "Análisis de la deuda externa de América Latina", ANAFACTA, Marzo de 1986 pp2.

(3) Ibid.

en cuestión, avala técnicamente la viabilidad del programa propuesto. Dicho aval técnico, que facilita el acceso del país avalado a otras fuentes de financiamiento externo, puede ser revocado por este organismo en cualquier etapa del programa. A esto se le conoce como "criterio de condicionalidad".

Sin embargo, "al igual que la política crediticia de la comunidad financiera internacional, las políticas internas previstas en los programas de ajuste del FMI adolecen de un sesgo recesivo".⁴ Este sesgo recesivo es resultante en parte de la condicionalidad del FMI (criterio de ejecución) y de los compromisos de política que se consignan en sus programas de ajuste, debido a que las

metas fijadas a veces resultan muy ambiciosas y, lo que es peor, involucran variables que están total o parcialmente fuera del control de las autoridades económicas. En algunos casos, inclusive, podrá llegarse a un punto en que resultará más oneroso para la economía en cuestión continuar intentando acatar las metas que abandonarlas. Sin embargo, el riesgo de infringir los criterios de ejecución supone no sólo perder el acceso al financiamiento del Fondo sino al de toda la comunidad financiera internacional. No obstante, la controversia en torno de la eficiencia de las políticas de ajuste del FMI aún no se ha resuelto.⁵

AMERICA LATINA: INGRESO NETO DE CAPITALES Y TRANSFERENCIAS DE RECURSOS

(Miles de millones de dólares)

Año	Ingreso neto de capital (1)	Pagos netos de utilidades e intereses (2)	Transferencia neta de recursos (3) = (1)-(2) (3)
1973	7.8	4.2	3.6
1974	11.4	5.0	6.4
1975	14.2	5.5	8.7
1976	18.2	6.8	11.4
1977	17.0	8.2	8.8
1978	26.1	10.2	15.9
1979	28.6	13.6	15.0
1980	30.0	18.0	12.0
1981	37.7	27.7	10.0
1982	19.2	37.6	-18.4
1983	4.4	34.5	-30.1
1984a	12.4	37.4	-25.0

Fuente: ANAFAC, Marzo de 1986.

Cuadro 2

(4) Ground, R., "El sesgo recesivo de las políticas del FMI", *El Trimestre Económico*, Enero-Marzo de 1987 pp. 54.

(5) *Ibid.*

Programa de estabilización.

El paquete estándar de estabilización pues, consiste en los siguientes elementos centrales:

- SANEAMIENTO DE LAS FINANZAS PUBLICAS**
- *Reducción del gasto público.*
 - *Aumento en los impuestos.*
 - *Incremento en los precios y tarifas del sector público.*
 - *Eliminación de subsidios.*
- POLITICA MONETARIA RESTRICTIVA**
- *Control de la oferta monetaria.*
 - *Restricción del crédito al sector privado.*
 - *Tasas de interés reales positivas.*
- POLITICA DE COMERCIO EXTERIOR LIBERAL**
- *Liberalización de controles cuantitativos a las importaciones y/o reducción de impuestos a las mismas.*
- POLITICA CAMBIARIA REALISTA**
- *Devaluación del tipo de cambio.*
- POLITICA SALARIAL RESTRICTIVA**
- *Restricciones salariales.*
- POLITICA DE PRECIOS LIBERAL**
- *Liberalización de precios*

El principal supuesto subyacente a este paquete es que los desequilibrios en balanza de pagos y la inflación que los acompaña son causados por un exceso de demanda agregada sobre una oferta limitada. La evidencia empírica que justifica dicho supuesto es la existencia de un déficit público considerable financiado por préstamos provenientes del Banco Central. Por

tanto, el objetivo del paquete estabilizador es corregir los desequilibrios internos y externos deprimiendo la demanda agregada hasta que ésta alcance un nivel equiparable con la capacidad real de producción del país y una capacidad de endeudamiento sostenible.⁶

Sin embargo, en la práctica, muchos de los efectos positivos iniciales se desvanecen al revertirse la tendencia de las políticas estabilizadoras.

El mecanismo de ajuste de las políticas del paquete estabilizador es el siguiente:

1) La devaluación será expansiva por el lado de la producción y del consumo. En el primer caso, mayores precios de las exportaciones incentivarán a los productores para incrementar su producción. En el segundo, el aumento en el precio de los bienes importados hará que el consumo se desplace hacia los bienes producidos internamente. Es decir, la demanda interna se incrementará a la vez que se generarán las divisas necesarias para crecer (efecto sustitución).

Sin embargo, en la práctica hay otros efectos que, en el largo plazo, desvanecen los efectos positivos iniciales: el efecto sobre la producción no es tan inmediato. No es fácil penetrar nuevos mercados. Además, el mayor precio de los insumos importados provocará que los productores reflejen el aumento en sus costos a través de un aumento en el precio de sus productos, alimentando así, la espiral inflacionaria. Finalmente, al incentivar la producción de exportables, la producción de bienes destinados a satisfacer la demanda interna disminuye, por lo que el precio de dichos bienes aumenta, ejerciendo un impacto negativo sobre el consumo (efecto riqueza).

2) La contracción del gasto público y la restricción crediticia al sector privado son ambas deflacionarias y su propósito es contrarrestar las presiones de demanda generadas por la devaluación. Es decir, disminuir la inflación generada por una demanda excesiva. Estas medidas refuerzan el efecto de la devaluación consistente en elevar el volumen de exportaciones y disminuir el de las importaciones (efecto ingreso).

(6) Schydlofsky, D., "Containing the costs of stabilization in semi-industrialized LDC's", *Discussion Paper Series No. 36*, pp 3.

Esto tampoco sucede así en la realidad. La reducción en el gasto público ejerce un impacto directo sobre la ya de por sí deprimida actividad económica. Además, la restricción en el gasto público casi siempre se limita al gasto en inversión y no al gasto corriente, con lo que se reduce la inversión productiva y se pierden grandes inversiones al dejar las obras inconclusas.

Por su parte, la restricción crediticia al sector privado es recesiva e induce a un efecto "crowding out" que finalmente dará lugar a una recesión más pronunciada y a un incremento en el gasto público, por lo general, no productivo.

Adicionalmente, la restricción crediticia tiende a desviar el acceso a los recursos productivos en favor de las grandes empresas, a expensas de la mediana y pequeña industria, lo que ha orillado a un gran número de ellas a declararse en quiebra y, a otras más, al borde del colapso financiero.

3) La restricción salarial está encaminada a proteger el nivel de empleo. Al disminuir en términos reales el costo de la mano de obra para los empresarios se evitará que éstos recurran a despidos masivos.

Este es uno de los pocos instrumentos realmente efectivos pero el costo social derivado de su aplicación es muy elevado ya que se origina un empeoramiento en la distribución del ingreso. Conforme se emplea este recurso y los resultados obtenidos no son positivos, las presiones de un estallido social se hacen cada vez más patentes. Por otro lado, la pugna de los sindicatos por obtener aumentos salariales conlleva a una espiral salarios-precios difícil de detener.

4) El incremento en los impuestos así como en los precios y tarifas de los bienes y servicios públicos (caracterizados por una demanda inelástica) son deflacionarios. El resultado de esta medida es un aumento en los ingresos públicos lo cual lleva a una reducción del déficit, y por tanto, a menores requerimientos de financiamiento por parte del sector público. Todo ello aunado, además, al efecto recesivo de la reducción en el ingreso disponible.

Estos incrementos, si se cede a la presión salarial, lejos de reducir la inflación la fomentan. Ello se debe a que al elevar los precios de los bienes disminuye el ingreso disponible de los consumidores lo que, unido a las restricciones salariales y a la caída en el nivel de empleo, da lugar a una espiral salarios-precios explosiva que se acentúa con la pérdida del poder adquisitivo.

sitivo de aquéllos. La eliminación de subsidios tiene exactamente el mismo efecto ya que implica un incremento en los precios de los bienes de consumo básicos o servicios sociales (como el Metro, etc.)

5) El objeto de elevar las tasas de interés nominales es ofrecer al público tasas reales positivas que estimulen el ahorro interno así como la disponibilidad de recursos en el sistema bancario y disminuyan la fuga de capitales. En este sentido, esta política es deflacionaria ya que al aumentar el ahorro a costa de un menor consumo se restringe la demanda agregada.

También este punto presenta algunos inconvenientes. La elevación de las tasas de interés, unida a una menor disponibilidad de crédito, no sólo incrementará los costos a las empresas sino que reducirá la oferta agregada. El exceso de demanda así generado resucitará las presiones inflacionarias.

6) Por último, la liberalización del comercio constituye un cambio estructural encaminado a fomentar las exportaciones y hacer al país menos vulnerable y más autosuficiente en cuanto a capacidad para financiar su crecimiento.

Cabe resaltar que, en una economía gravemente aquejada por el problema del endeudamiento externo, la situación se vuelve aún más crítica.

La devaluación aumenta, en términos de la moneda nacional, la deuda contraída por el sector privado, debilitando la posición financiera de las empresas y disminuyendo su capacidad de pago. Lo anterior, unido a una menor disponibilidad de crédito y a un cada vez mayor costo del mismo, ha erosionado la planta productiva de tal forma que las empresas nacionales pequeñas y medianas están en desventaja competitiva respecto al exterior.

El sector público, por su parte, no es ajeno a esta situación. La devaluación también incrementa el servicio de su deuda externa y la inflación el de su deuda interna (si la tasa de interés real es positiva). Por esta razón, se ve obligado a incrementar las tasas de interés, aún en términos reales, con el objeto de allegarse de recursos provenientes del público ahorrador, en un afán por reducir los flujos de financiamiento externo o, peor aún, cuando la comunidad financiera internacional se muestra renuente a seguir otorgando nuevos créditos o a reestructurar las carteras vencidas.

Pero esta medida, lejos de aliviar sus necesidades de financiamiento, por un lado empuja al alza las tasas de interés, y por el otro, aumenta el costo de la deuda interna. El resultado es, lógicamente, una espiral inflación-tasas de interés reales positivas-mayor déficit-mayor inflación, y nuevamente empieza el círculo al incrementarse el costo del crédito para las empresas, repercutiendo no sólo en mayores precios sino en una mayor caída de la actividad económica.

En conclusión, el paquete de estabilización busca reducir la inflación deprimiendo la demanda agregada. Empero, dentro del contexto de una deuda externa masiva, utilizada en un principio para financiar proyectos determinados con anterioridad, pero empleada posteriormente para financiar el precipitado y descontrolado gasto del gobierno, la aplicación de ciertas medidas contenidas dentro de dicho paquete estimula el crecimiento de la demanda agregada por el lado de los costos.

Finalmente, el resultado es una mayor inflación, una actividad económica deprimida, altas tasas de interés, restricción crediticia, caída en los salarios reales y un mayor desempleo asociado al factor capital escaso. Por otra parte, la evidencia ha demostrado que la ausencia del déficit en balanza de pagos se mantiene sólo mientras la actividad económica continúa deprimida.

La conclusión que podemos inferir de todo lo expuesto con anterioridad es que los programas de tipo ortodoxo auspiciados por el FMI no pueden ni deben de ser "gradualistas" y parciales; tienen que ser drásticos y completos para que se obtengan los resultados que verdaderamente se esperan de ellos. De este modo, aunque el costo social derivado de su aplicación es quizá más elevado en la fase inmediatamente posterior al inicio del programa, el período que duran los sacrificios de todos los sectores se reduce. (Además, como lo ha demostrado hasta ahora el Pacto en México, los costos pueden moderarse mediante un esquema de concertación ya que éste actúa sobre las expectativas de los agentes económicos.)

EL PROGRAMA INMEDIATO DE REORDENACION ECONOMICA

"La administración del Presidente De La Madrid tomó lugar en medio de la crisis económica más severa en la historia contemporánea de México. La inflación alcanzó niveles superiores al 100% en 1982, la deuda externa se incrementó a 80 000 millones de dólares y los sectores tanto externo como financiero se encontraban en desequilibrio."⁷

El nuevo gabinete diseñó una política económica más restrictiva tendiente a disminuir la inflación y fortalecer la situación de la balanza de pagos con el fin de restablecer las bases para lograr un crecimiento sostenido. Este programa recibió apoyo del Fondo Monetario Internacional bajo un acuerdo de Facilidad Ampliada por un lapso de tres años, lo que permitió entonces no sólo tener acceso a los recursos otorgados por dicho organismo sino que fue requisito indispensable para obtener crédito adicional de la mayor parte de las instituciones que otorgan financiamiento a México.

Dentro del programa de ajuste económico 1983-1985 se consideraba que gran parte de la situación crítica por la que atravesaba la economía se debía a la influencia negativa de factores externos como: la caída en el precio del petróleo, la elevación de las tasas de interés internacionales (la PRIME alcanzó un nivel récord de 21.5 por ciento en 1981), la drástica reducción de la disponibilidad de crédito en el sistema financiero internacional y las políticas proteccionistas de los países industriales. Empero, a la vez se reconocía que eran más bien factores de índole interna la principal causa de las dificultades, a saber:

- 1) Duplicación de la tasa de desempleo abierto.
- 2) Estancamiento de la producción de diversos sectores.
- 3) Elevada inflación con riesgo de convertirse en hiperinflación.
- 4) Fuerte desintermediación financiera.
- 5) Inestabilidad cambiaria y pérdida de "soberanía monetaria".

(7) Obregón, C., "Macroeconomic policy and crisis: the mexican experience." Mimeo pp 34.

- 6) Déficit presupuestal desmedido (superior al 15% del PIB y mayor que la inversión pública).
- 7) Deuda externa creciente.
- 8) Caída pronunciada en el ritmo de crecimiento de la economía.

Se reconocía, además, que esta situación "no es de carácter meramente coyuntural. Su recurrencia y cada vez mayor intensidad confirman la persistencia y enraizamiento de deficiencias en la estructura económica."⁸

En reconocimiento de lo anterior, el programa diseñado planteaba en diez puntos las líneas estratégicas de acción para enfrentar la crisis con la transformación necesaria de la estructura económica. Estos puntos programáticos fueron:

- 1º. Disminución del crecimiento del gasto público.
- 2º. Protección al empleo.
- 3º. Continuación de las obras en proceso con criterio de selectividad.
- 4º. Responsabilidad y honradez financiera en la ejecución del gasto público autorizado.
- 5º. Protección y estímulo a los programas de producción, importación y distribución de alimentos básicos.
- 6º. Aumento de los ingresos públicos.
- 7º. Canalización del crédito a las prioridades del desarrollo nacional.
- 8º. Reivindicación del mercado cambiario bajo la autoridad y soberanía monetaria del

(8) *El Trimestre Económico*, Criterios Generales de Política Económica para la Iniciativa de Ingresos y el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación para 1983, Abril-Junio de 1983 pp 1137.

Estado.

- 9º. Restructuración de la administración pública federal.
- 10º. Actuar bajo el principio de rectoría del Estado y dentro del régimen de economía mixta que consagra la Constitución.

El programa mantenía, además, la equidad como criterio fundamental:

- “- Equidad en el ajuste de las finanzas públicas, que significa reorientar prioridades de inversión para atender obras con mayor efecto en el empleo.
- - Equidad en la contención del gasto corriente, que significa reducir gastos administrativos y de prestaciones superfluas de los funcionarios públicos.
- - Equidad entre regiones, que significa dar prioridad a aquéllas con problemas más urgentes.
- - Equidad en el pago de los impuestos, que significa desgravar a los grupos de menores ingresos y aumentar la progresividad para los de altos ingresos.
- - Equidad en los precios y tarifas, que significa aumentar proporcionalmente más los de aquellos bienes demandados principalmente por los sectores sociales con mayor capacidad para sufragarlos.
- - Equidad en la distribución del costo social del ajuste, que significa destinar recursos a programas especiales de empleo productivo en las áreas urbanas marginadas y en las zonas rurales deprimidas y redefinir la política de abasto.
- - Equidad en el apoyo a la planta productiva al dar énfasis a la pequeña y mediana empresa viables.”⁹

Por ello, se establecieron ciertos criterios para llevar a cabo un proceso de ajuste en los di-

(9) Ibid. pp 1142-1143.

ferentes mercados: fiscal, monetario, precios y sector externo.

- Política fiscal -

Dado que el déficit del sector público constituía una de las principales causas tanto de la inflación como del desequilibrio externo, se propusieron reducciones importantes en este rubro para los tres años que duraría el programa (1983-1985). El déficit como proporción del PIB se reduciría paulatinamente de 17.9% en 1982 a 8.5% en 1983, a 5.5% en 1984 y finalmente a 3.5% en 1985. El ajuste en las finanzas se realizaría tanto por el lado de los gastos como por el de los ingresos.

Para frenar el crecimiento del gasto público se actuaría en tres niveles: 1) reorientación sectorial y regional del gasto dada la reducida disponibilidad de recursos; 2) fortalecer el ahorro público mediante una mejor asignación del gasto corriente y 3) establecer mecanismos para la planeación participativa con el fin de precisar la dirección de las acciones del Estado. Todo ello se llevaría a cabo cuidando de reducir al mínimo las consecuencias de esa política sobre la generación de empleos productivos, la ejecución de programas de inversión indispensables para fortalecer la capacidad productiva del país y el cumplimiento de los compromisos financieros adquiridos.

Por su parte, el aumento en los ingresos se llevaría a cabo mediante una revisión integral de las políticas de impuestos, precios y tarifas de los bienes ofrecidos por este sector. En materia tributaria, los ajustes se enfatizarían sobre el IVA (aumentaría de 10% a 15%), mayor progresividad en el ISR a personas físicas (se aplicaría una sobretasa del 10% a los ingresos superiores a 5 veces el salario mínimo) y reformas legales para combatir la evasión y facilitar las tareas de fiscalización. Se estimaba que con ello se obtendrían ingresos adicionales equivalentes al 1.5% o 2.0% con respecto al PIB.

Por lo que respecta a los precios y tarifas del sector público, se adoptarían esquemas flexibles para fijarlos en base al verdadero costo social de los bienes y servicios y para evitar la descapitalización de las empresas públicas.

Con las decisiones anunciadas en esta materia se esperaba aumentar los ingresos del sector público en alrededor de 2.5 puntos del PIB.

- Políticas monetaria y crediticia-

La política monetaria se encaminaría al control de la inflación y a la reducción del desequilibrio externo. Por su parte, la política crediticia aseguraría que una parte importante de los recursos captados se destinara al estímulo del sector privado así como a usos de elevada prioridad económica y social. La política de tasas de interés procuraría ajustar éstas de acuerdo a expectativas inflacionarias con el fin de incentivar el ahorro y la intermediación financiera. Asimismo, la nueva legislación en materia de banca y crédito intentaría mejorar la eficiencia operativa de estos últimos: los intermediarios financieros.

Por otra parte, se buscaría reducir los diferenciales entre tasas activas y pasivas cuidando de dejar un margen razonable para cubrir los costos de administración de la banca.

El encaje legal mantendría su papel de regulación monetaria y de financiamiento al sector público y se evitaría la emisión primaria como fuente de aquél.

- Política de precios-

Con el fin de proteger a los grupos de menores ingresos de los efectos de la inflación y distribuir el peso del ajuste económico entre la población, el control de precios se centraría en los bienes de consumo básicos y aquéllos con mayor impacto sobre el bienestar de los asalariados. En el caso de otros bienes, el control sería más flexible con el objeto de alentar la producción y estimular la inversión. Los precios y tarifas del sector público se ajustarían de manera que fueran congruentes con los costos sociales, como se explicó anteriormente.

Se modificaría, además, el mecanismo de otorgamiento de subsidios a productos básicos para hacerlos llegar directamente a los grupos que se pretendía proteger.

La estrategia para combatir la inflación incluía toda una serie de medidas correctivas entre las que destacaban: restructuración de las finanzas públicas, aumento del ahorro total, nuevas medidas fiscales para desincentivar el consumo, y la aplicación de políticas de precios y tarifas que permitieran moderar el crecimiento de la demanda. Por otro lado, se buscaría que la oferta contribuyera con un programa de protección a la planta productiva y el empleo a través del apoyo crediticio, cambiario y a la demanda, este último sobre todo durante el período de contracción económica.

- Política cambiaria-

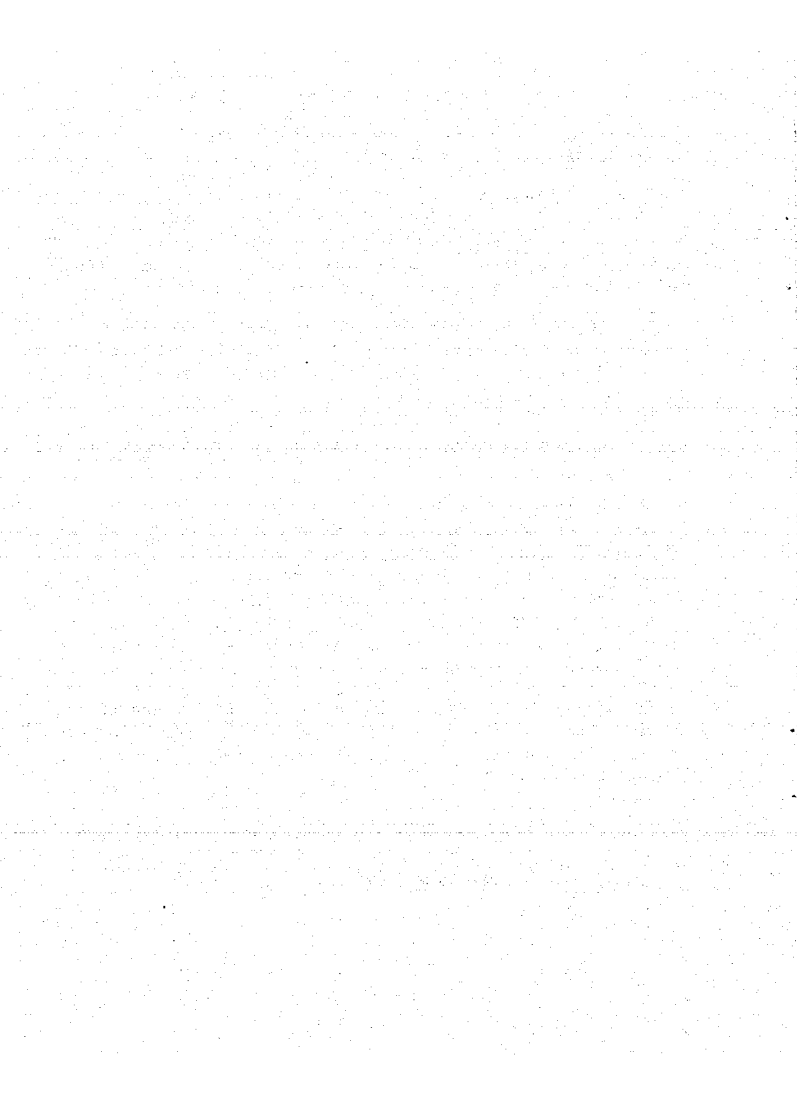
En materia de política cambiaria se mantendría el sistema dual de tipo de cambio encaminado a lograr un adecuado grado de competitividad de las exportaciones, desalentando las importaciones no esenciales y la fuga especulativa de capitales. El tipo de cambio controlado seguiría sujeto a una depreciación diaria fijada en base al diferencial de inflaciones entre México y Estados Unidos, procurando evitar una nueva sobrevaluación del peso.

Adicionalmente, se establecerían diversos mecanismos para facilitar el acceso del sector privado al crédito externo, cubriendo el riesgo cambiario y reestructurando su deuda con instituciones financieras internacionales. Asimismo, el programa contemplaba que los recursos externos se utilizarían como complemento del ahorro interno. Se establecieron toques de endeudamiento neto del sector público de 5000 millones de dólares para 1983, 4000 millones para 1984 y 3000 millones para 1985, y se inició el proceso de reestructuración de la deuda pública externa.

Se realizarían mayores esfuerzos para promover las importaciones y racionalizar la protección comercial. La finalidad de esta política comercial, en conjunción con la política cambiaria adoptada tendería a: 1) propiciar un mejoramiento en la competitividad internacional de la planta productiva; 2) fomentar la sustitución natural de importaciones y, con ello, incrementar las posibilidades de generar mayor número de empleos; 3) reducir la dependencia respecto al petróleo y al crédito externo como principal fuente de divisas. En la medida en que esto sucediera, la economía mexicana se tornaría menos vulnerable a las perturbaciones del exterior y se aliviaría la carga que la deuda externa representaba para el país.

En concreto, este "programa coyuntural de corto plazo tenía como objetivo primordial instrumentar acciones orientadas a combatir la inflación, la inestabilidad cambiaria y escasez de divisas, a proteger el empleo, el abasto y la planta productiva, y recuperar las bases para un desarrollo justo y sostenido."¹⁰

(10) Hibert, A., "Ventajas y desventajas del uso de modelos macroeconómicos y su aplicación para el caso de la economía mexicana", Diciembre de 1984. Mimeo. pp 187.



“Existe muy poca evidencia sobre los efectos a largo plazo de los programas del Fondo, y ninguna en realidad sobre los efectos de varias combinaciones de políticas estabilizadoras en el desarrollo económico.”

Moshin S. Khan y Malcolm D. Knight.

CAPITULO TERCERO

EXPERIENCIAS CON PROGRAMAS TRADICIONALES EN OTROS PAISES.

Introducción.

Como se mencionó en los capítulos anteriores, la necesidad de introducir un programa de estabilización surge cuando un país experimenta un desequilibrio entre la oferta y la demanda agregadas, lo cual se refleja en un desequilibrio en su balanza de pagos. Si el país está en posibilidades de recibir créditos del exterior, la expansión de la demanda interna puede continuar por períodos más o menos prolongados a costa de "incrementar su déficit en cuenta corriente, de perder su competitividad internacional por una creciente inflación interna, de una ineficiente distribución de los recursos debido a las distorsiones causadas en los precios relativos, y de una más pesada carga respecto a la deuda externa."¹

Si por el contrario, y como ha venido sucediendo a partir de la crisis de la deuda en 1982, el país no tiene accesibilidad a los créditos externos, el ajuste será forzoso y más severo, por lo que el papel principal del FMI en estos casos es el de asegurar el flujo de los recursos necesarios para financiar el programa de estabilización.

El énfasis que se dé a cada uno de los instrumentos de política que se manejan dentro de un programa de estabilización depende de ciertos criterios:

- 1) Naturaleza, magnitud y duración del desequilibrio externo.

(1) Khan & Knight. "Fund-supported adjustment programs and economic growth", *Occasional Paper No. 41*, FMI, (1985) pp 2.

- 2) El nivel inicial de endeudamiento externo del país y el financiamiento adicional requerido.
- 3) La naturaleza e importancia de las restricciones a las que se enfrenta el gobierno al aplicar medidas que tienen implicaciones políticas y sociales importantes.²

La controversia en torno a la efectividad de las políticas de ajuste del FMI no es reciente. Emitir un juicio sobre el éxito o fracaso de dichos programas es difícil debido a que no hay la suficiente evidencia empírica y confiable para ello, sobretodo en cuanto a sus efectos en el largo plazo.

Existen algunas consideraciones para evaluar un programa estabilizador:

- 1) El desequilibrio interno -aún sin crisis externa- se hubiera tenido que corregir de todas maneras, lo que muy probablemente hubiera originado una contracción económica y una caída en el empleo.
- 2) El éxito o fracaso de estos ajustes debería juzgarse con respecto a alguna otra alternativa, frente a la misma situación económica internacional.
- 3) No todos los programas se han aplicado con la misma intensidad en todos los países y algunos se han abandonado antes de conocer siquiera sus primeros resultados.
- 4) La composición de los programas de ajuste según los instrumentos de política varía de país a país así como la posición y etapa de desarrollo que guarda cada uno con respecto al resto del mundo.

Aunque el papel del FMI como proveedor y aval del financiamiento entre países ha sido relevante, especialmente en el caso de los países en desarrollo, los planes de estabilización no son, de ninguna manera, privativos de éstos. Dado que es un problema de desequilibrio interno y externo el que conlleva a su aplicación, los países industrializados pueden también requerir de ellos. De hecho, a partir del segundo *shock* petrolero y una vez habiéndose identificado a la inflación como el enemigo número uno del crecimiento, los países industrializados

(2) *Ibid.*, pp.4.

INFLACION Y DESEMPLEO EN DIEZ PAISES DE LA OECD

	Inflación			Desempleo			Índice de "miseria" ^a		
	64-70	71-78	79-83	64-70	71-78	79-83	64-70	71-78	79-83
Bélgica	3.7	7.9	7.0	2.3	4.8	11.2	6.0	12.6	18.2
Canadá	3.4	7.7	9.7	4.2	6.7	9.0	7.6	14.3	18.7
Francia	3.9	9.1	11.8	2.0	3.6	7.1	5.9	12.7	19.0
Alemania	2.7	5.2	4.8	0.8	2.3	4.8	3.5	7.5	9.6
Italia	3.6	12.9	17.0	5.3	6.2	8.4	8.9	19.1	25.4
Japón	5.4	10.0	4.2	1.2	1.7	2.3	6.6	11.7	6.5
Holanda	4.8	7.8	5.2	1.0	3.7	9.0	5.8	11.5	14.3
Suecia	4.4	8.9	10.1	1.7	2.1	2.6	6.1	11.0	12.7
Reino Unido	4.4	13.3	11.3	2.9	4.7	9.7	7.3	18.0	21.0
Estados Unidos	3.4	6.7	8.9	4.0	6.3	7.9	7.5	13.0	16.8
Promedio ^c	4.0	8.9	9.0	2.5	4.2	7.2	6.5	13.2	16.2
Varianción ^c	0.8	2.6	3.9	1.5	1.8	3.0	1.5	3.4	5.6

^a Suma de los índices de inflación y desempleo.

^b Medida por la media no ponderada entre países.

^c Medida por desviación estándar.

FUENTE: OECD Economic Outlook, 35 (Julio 1984), Tablas R10 y R12, 28 (Diciembre 1980), pp. 135-136

Cuadro 1.

se vieron obligados a adoptar políticas monetarias y fiscales restrictivas.

En un estudio realizado por Stanley W. Black, el autor concluyó que las políticas aplicadas por países de la OECD durante este período contribuyeron a reducir la inflación muy por abajo de los niveles alcanzados en años anteriores; sin embargo, el resultado fue un incremento en los niveles de desempleo bastante significativo. Aquí cabe preguntarse si el hecho de no haber aplicado ningún ajuste hubiera tenido el mismo efecto sobre el nivel de desempleo o si éste se hubiera mantenido estable (ver cuadro 1).

Existen algunos estudios que tratan de evaluar los resultados de las políticas establecidas por el FMI aunque sus conclusiones no son muy comparables debido a que aplican diferentes métodos y técnicas de medición. Entre los más importantes están los de Moshin Khan y Malcolm Knight que evalúan las políticas tomadas por separado y no en conjunto, y el de Donald Donovan que analiza los efectos de todo el programa y no sólo los de medidas aisladas, comparando un período de 1 y 3 años anteriores y posteriores a su aplicación. Este último estudio incluye 75 casos y compara la situación de países que aplicaron programas a sus economías con los países en desarrollo no petroleros para tratar de aislar la influencia de factores externos distorsionadores. Además de estos trabajos están los de Margaret Kelly, Omotunde John-

EFFECTO A CORTO PLAZO SOBRE LA TASA DE CRECIMIENTO ECONOMICO DADO UN CRECIMIENTO DEL 10% EN LA OFERTA MONETARIA O EL CREDITO INTERNO

ESTUDIO	PAISES	VARIABLE DE POLITICA (Crecimiento)	EFFECTO SOBRE EL CRECIMIENTO ECONOMICO
Aghevli y Khan (1980)	Ocho países en desarrollo	Crédito interno	0.8
Barro (1979)	Brasil, Colombia y México	Oferta monetaria	0.9
Blejer y Fernández(1980)	México	Crédito interno	0.4
Blejer y Khan (1984)	24 países en desarrollo	Crédito al sector privado	0.5
Edwards (1983a)	5 países latinoamericanos	Oferta monetaria	1.7
Edwards (1983b)	9 países latinoamericanos	Oferta monetaria	0.8
Edwards (1983c)	4 países latinoamericanos	Crédito Interno	1.2
Hanson (1980)	5 países latinoamericanos	Oferta monetaria	1.0
Khan y Knight (1981)	29 países en desarrollo	Crédito interno	0.5
Leiderman (1984)	Colombia y México	Oferta monetaria	0.2

FUENTE: Fund-supported adjustment programs and economic growth, M. Khan y M. Knight. FMI.

Cuadro 2.

son y Joanne Salop, y el de Thomas Reichmann y Richard Stillson.

A continuación se presentan los dos primeros estudios mencionados, señalando sus conclusiones así como sus limitaciones.

Moshin Khan y Malcolm Knight.

De la evidencia disponible derivada de este estudio se desprende que las políticas monetaria y fiscal restrictivas así como la devaluatoria, aplicadas aisladamente, tienen los efectos que de ellas se esperan.

-Restricción del crédito Interno-

Los resultados empíricos que se presentan en el Cuadro 2 señalan que "la contracción monetaria tiende a ejercer, en verdad, un efecto deflacionario sobre el PIB en el corto plazo a pesar de que en ciertos casos el efecto parece ser muy pequeño."³ Los estudios que se presen-

(3) Ibid. pp 10.

EFECTOS SOBRE LA INVERSION PRIVADA REAL DE CAMBIOS EN EL CREDITO INTERNO

ESTUDIO	PAISES	VARIABLE DE POLITICA (Crecimiento)	EFECTO SOBRE LA INVERSION PRIVADA REAL*
Bitejer y Khan (1984) Tun Wai	24 países en desarrollo	Crédito al sector privado	0.21
y Wong (1982) Fry (1984)	5 países en desarrollo 14 países asiáticos	Crédito al sector privado Crédito interno total	0.36 0.07

* Cambio en la inversión privada real (en dólares) con respecto a un cambio de un dólar en la variable de política.
FUENTE: Fund-supported adjustment programs and economic growth, M. Khan y M. Knight, FMI.

Cuadro 3.

tan en dicha tabla indican que una reducción del 10% en el crecimiento del crédito interno reducirá la tasa de crecimiento económico en menos de 1% en el año siguiente. Para el largo plazo, estos estudios parecen indicar que una reducción en el ritmo de expansión del crédito interno no ejerce ningún efecto sobre la tasa de crecimiento económico.

La política fiscal puede influir sobre dicho crecimiento a través de los efectos de la inversión pública sobre la privada. En los países en desarrollo esta relación es de suma importancia ya que el Estado juega un papel preponderante en la formación bruta de capital. En algunos casos, la inversión pública puede desplazar a la privada (efecto *crowding out*) al competir por los mismos recursos físicos y financieros en el proceso de producción, pero en otros, puede complementarla, como en el caso de la inversión en infraestructura.

En el Cuadro 3 se observa que la reducción en la inversión privada por una reducción en el crédito a este sector es bastante apreciable ya que por cada dólar que disminuye el crédito la inversión lo hace en alrededor de 30 centavos promedio. No obstante, se señala que estos efectos contraccionistas son sólo en el corto plazo y se considera que "las ganancias de estabilizar la economía en el largo plazo superan con mucho las pérdidas de corto plazo sobre el crecimiento del PIB y de la inversión privada."⁴

(4) Ramírez de la O, R., "Experiencias con programas tradicionales ante el problema de la inflación." Mimeo. (1986) pp 11.

-Devaluación-

De todas las medidas contenidas dentro de un plan de estabilización la devaluación es, quizá, la que más crítica ha provocado. "Una crítica extrema es que la devaluación no sólo fracasó en mejorar la cuenta corriente de la balanza de pagos sino que induce a una estanflación en el proceso."⁵

La devaluación tiene efectos distintos sobre la demanda y la oferta. Por el lado de la demanda, el efecto de esta medida es a todas luces negativo: se reduce la riqueza real del sector privado y también se deterioran los salarios reales y todos aquellos rubros cuyos valores nominales no se incrementan proporcionalmente con la inflación. Por el lado de la oferta, los efectos de la devaluación van exactamente en dirección contraria. Al modificarse los precios relativos, la devaluación estimulará al sector productivo incrementando la oferta agregada.

"En general, el que la devaluación ejerza un efecto neto expansionista o contraccionista sobre la producción y el empleo dependerá de la fuerza relativa de los efectos sobre la oferta y la demanda y en el período de tiempo en cuestión. En el corto plazo, los factores de demanda posiblemente pesarán más que los de oferta, pero esto podría revertirse en el mediano y largo plazos."⁶

En el Cuadro 4 se presentan los resultados de algunos estudios de los cuales se puede concluir que, en la mayoría de los casos la devaluación, que en teoría debe ser expansionista, resulta más que contraccionista aún en el corto plazo.

LIMITACIONES.

Los estudios contenidos en el trabajo de estos autores se basan en análisis de series de tiempo. La objeción que hay en torno a este tipo de análisis es que los estudios de series de tiempo no ofrecen una evidencia directa de los efectos de los programas de ajuste diseñados por el FMI, ya que:

- 1) No pertenecen necesariamente a países que hayan tenido acuerdos con este orga-

(5) *Op.cit.*, pp 15.

(6) *Ibid.*, pp 16.

**EFFECTO SOBRE LA TASA DE CRECIMIENTO ECONOMICO
DADA UNA DEVALUACION DEL 10% EN LA PARIDAD**

ESTUDIO	PAISES	EFFECTOS SOBRE EL
		CRECIMIENTO ECONOMICO
Gylfason y Schmid (1982)	Brasil	-0.5
	India	1.1
	Pakistan	4.2
	Filipinas	4.5
	Turquia	3.4
Nugent y Glesakos (1982)	16 paises latinoamericanos	0.4
Khan y Knight (1982)	29 paises en vias de desarrollo	-0.5

FUENTE: Fund-supported adjustment programs and economic growth, M. Khan y M. Knight. FMI.

Cuadro 4.

nismo,

- 2) ni a los períodos de tiempo en los que dichos programas fueron aplicados,
- 3) ni a las circunstancias prevalecientes en el momento en que los programas fueron introducidos. Sin embargo, su utilidad radica en que, al analizar ciertos instrumentos de política aisladamente, los resultados obtenidos pueden ser utilizados para inferir los efectos de los programas, si éstos incluyen este mismo tipo de medidas.

Donald Donovan.

El estudio presentado por este autor, que incluye 75 casos, analiza la experiencia de países en desarrollo que aplicaron planes de estabilización bajo acuerdos *stand-by* con el FMI durante el período 1971-1980.

En su trabajo, Donovan trata de medir los cambios que experimentaron estos países sobre su balanza de pagos, inflación y crecimiento económico, después de la puesta en marcha de los programas.

El análisis se aplicó a un período de tiempo de uno y tres años anteriores y posteriores a

CAMBIOS PROMEDIO EN CUENTA CORRIENTE COMPARANDO LOS PERIODOS DE PRE-PROGRAMA Y POST-PROGRAMA

CAMBIOS EN DEFICIT EN CUENTA CORRIENTE COMO PORCENTAJE DEL P.N.B.

	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	PROMEDIO	
									1980	71-80
<i>Comparación 1 año</i>										
países programa	3.8	2.0	-2.6	-4.1	8.9	1.4	2.6	2.6	-0.4	1.5
PDNP	1.8	0.2	-2.0	-2.5	3.0	-0.2	-0.2	-1.0	-1.3	-0.4
<i>Comparación 3 años</i>										
países programa	0.7	-0.7	-2.5	-1.9	2.8	4.8	2.6	3.1	n.d.	1.2
PDNP	-0.2	-1.3	-2.0	-1.9	0.5	0.5	-0.4	-1.9	n.d.	-0.8

FUENTE: Macroeconomic performance and adjustment under Fund-supported programs: The experience of the 70's, D. Donovan. FMI.

Cuadro 5.

la aplicación del programa. El período de un año refleja el cambio en la variable en el período inmediato anterior al programa con respecto al año del programa en sí. En el estudio de tres años se utiliza un promedio anual para establecer las comparaciones y su objetivo es tomar en cuenta posibles efectos rezagados de políticas instrumentadas durante el programa así como de políticas aplicadas posteriormente.

Un aspecto adicional importante en este estudio es la comparación que hace el autor entre la evolución de los países que aplicaron programas y los países en desarrollo no petroleros (PDNP). Con ello pretende tomar en cuenta factores externos que pudieron haber jugado un papel importante durante el período de estudio. Sin embargo, se debe tener cuidado al interpretar los resultados de estas comparaciones ya que "por definición, los países que aplicaron programas, en promedio, enfrentaban una mayor necesidad de ajuste que los países en desarrollo no petroleros en general. En particular, la posición externa de muchos países en desarrollo podría no haber requerido de un ajuste para restablecer una posición sostenible en la

balanza de pagos, mientras que éste no era el caso para la generalidad de los países que aplicaron programas.⁷

A continuación se presenta una serie de cuadros relativos al estudio realizado por Donovan y sus principales conclusiones.

-Sector externo-

Como se puede observar en el Cuadro 5, para todos los años excepto 1974, 1975 y 1980, la mayoría de los países que aplicaron programas experimentó, en promedio, una disminución absoluta en la cuenta corriente para el período de 1 año. Para el período de 3 años se registró una reducción para todos los años excepto 1973, 1974 y 1975. En proporción, el 72% de los países experimentaron una reducción en su cuenta corriente con respecto al PIB para el período de un año; para el período de tres años, la proporción aumentó a 87%. Comparados estos países con el desenvolvimiento de los PDNP estos porcentajes aumentan a 80% y 89%, respectivamente.

-Inflación-

Para disminuir las distorsiones estadísticas de los promedios se eliminaron de la muestra los países con tasas de inflación superiores al 35% anual.

Los resultados arrojados en torno a esta variable indican que sólo una tercera parte de los países que aplicaron programas lograron reducir sus tasas de inflación; en promedio, la tasa anual de inflación creció en 2% después de la adopción del programa para ambos períodos, uno y tres años. Posiblemente uno de los factores que contribuyeron a este resultado fueron los ajustes en precios que constituyen, en ocasiones, parte del programa.

Vistos en relación con las tendencias inflacionarias de los PDNP, el 58% de los países que aplicaron programas lograron una pequeña reducción en sus tasas de inflación (1.8% comparado con el 3.2% de los PDNP) para el período de un año. Para un período mayor, el 75% de

(7) Donovan, D. "Macroeconomic performance and adjustment under Fund-supported programs: the experience of the seventies", *Staff Papers* Vol. 29, No. 2, FMI, (1982) pp 174-175.

CAMBIOS PROMEDIO EN LA TASA DE INFLACION COMPARANDO LOS PERIODOS DE PRE-PROGRAMA Y POST-PROGRAMA

	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	PROMEDIO		
									1980	71-80	
Comparación 1 año											
Países programa	1.4	7.3	5.9	0.3	-11.1	0.4	1.8	2.2	6.2	1.8	
PDNP	2.9	8.9	6.6	-1.7	0.6	-0.5	-3.4	5.2	8.8	3.2	
Comparación 3 años											
Países programa	9.4	11.0	2.5	-1.4	-3.5	-5.0	0.7	2.0	N.D.	2.3	
PDNP	12.5	15.2	12.7	6.0	0.2	-1.2	2.8	5.3	N.D.	6.9	

FUENTE: Macroeconomic performance and adjustment under Fund-supported programs: The experience of the 70's, D. Donovan, FMI.

Cuadro 6.

los países con programa de estabilización lograron mejoras en sus niveles inflacionarios siendo la inflación promedio de 2.3% en comparación con el promedio de los PDNP que fue de 6.9% (ver cuadro 6).

-Crecimiento económico-

Respecto al crecimiento económico, la mitad de los países experimentaron un crecimiento y la otra mitad una caída tanto en el corto como en el largo plazo.

En el corto plazo, las tasas de crecimiento económico cayeron 0.3% pero permanecieron sin cambio en el período de tres años; los PDNP experimentaron caídas del 0.2% y 0.4%, respectivamente por lo que, a largo plazo, hubo una pequeña mejoría para los países que aplicaron los programas. Sin embargo, esta evidencia no es suficiente para "apoyar la hipótesis de que los países que aplican programas de estabilización generalmente han experimentado severas reducciones o incrementos en sus tasas de crecimiento económico."⁸

La conclusión principal a que lleva este trabajo es que los países que aplicaron programas de estabilización experimentaron reducciones significativas en sus déficit externos pero marginales en sus tasas de inflación y crecimiento (aunque no muy distintas de las de los países en

(8) Ibid. pp 187.

CAMBIO EN LA TASA DE CRECIMIENTO DEL PRODUCTO NACIONAL BRUTO REAL COMPARANDO LOS PERIODOS DE PRE-PROGRAMA Y POST-PROGRAMA										
	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	PROMEDIO	
									1980	71-80
Comparación 1 año										
países programa	-0.2	2.4	4.5	-3.2	3.0	0.2	-0.2	-1.9	-2.3	-0.3
PDNP	-1.1	1.3	-0.7	-1.6	1.4	-0.6	0.7	-0.6	-0.5	-0.2
Comparación 3 años										
países programa	-1.1	0.5	1.7	-0.6	-0.4	-0.5	0.6	-1.6	n.d.	n.d.
PDNP	-0.8	-0.4	-0.8	-0.9	-0.1	0.1	0.2	-0.5	n.d.	-0.4

FUENTE: Macroeconomic performance and adjustment under Fund-supported programs: The experience of the 70's, D. Donovan, FMI.

Cuadro 7.

desarrollo no petroleros). "Por tanto, considerando al grupo de países que aplicaron programas de estabilización en su conjunto, los costos asociados con el esfuerzo para el ajuste externo parecen ser menos severos de lo que en ocasiones han sugerido los participantes en la controversia de la condicionalidad del FMI."⁹

LIMITACIONES.

A diferencia de los trabajos de Khan y Knight, Donovan utiliza un método de análisis denominado *cross country* o *antes-después*, con el cual compara el comportamiento de una o más variables macroeconómicas en los períodos anterior y posterior a la instrumentación del programa. Las principales limitantes de este tipo de estudios son:

- 1) Los resultados obtenidos no pueden interpretarse como necesariamente aplicables a un país o grupo de países debido al alto nivel de agregación del análisis y a la diversidad de países considerados dentro del mismo.
- 2) No hay manera de distinguir entre países que realmente aplicaron las medidas esta-

(9) Ibid. pp 197.

blecidas en el convenio con el FMI y los que no lo hicieron.

- 3) El análisis se reduce a observar los efectos del paquete estabilizador en su conjunto pero no hace referencia a los resultados específicos de cada instrumento de política.
- 4) Este enfoque requiere el supuesto *ceteris-paribus* de que todos los demás determinantes del crecimiento económico no relacionados con el programa permanecen sin cambio, lo cual no es una condición que se pueda satisfacer en ninguna realidad económica.
- 5) El comparar países que aplicaron programas con aquéllos que no lo hicieron puede "meter ruido" en las conclusiones, ya que "los países que acuden al apoyo del FMI se encuentran en una situación económica significativamente peor que otros países en desarrollo, por lo que surge un verdadero problema al utilizar grupos de control."¹⁰

CONCLUSIONES.

Los programas tradicionales de estabilización continúan siendo relevantes para algunos países en los que existen problemas de balanza de pagos y en los que el proceso inflacionario aún no ha adquirido proporciones descomunales, a pesar de las críticas en torno suyo.

Los países industrializados han aplicado exitosamente este tipo de programas, logrando disminuir sus tasas de inflación y asegurando una mejor distribución de los recursos. Los países en desarrollo, por el contrario, han tropezado con mayores dificultades debido también, en gran parte, al entorno internacional tan desfavorable. Especialmente, a principios de la década de los ochenta, las altas tasas de interés, las políticas comerciales proteccionistas y de conservación y sustitución de energía, constituyeron la puntilla para los países en desarrollo en el agravamiento de su situación interna.

Sin embargo, la contracción económica y el aumento en los niveles de desempleo, al menos en el corto plazo, que siguen a la aplicación de estos planes, generalmente son inevitables. No obstante, cabe la posibilidad de que estos dos efectos hubieran tenido lugar, de todas ma-

(10) Khan & Knight. "Fund-supported adjustment programs and economic growth", *Occasional Paper No. 41*, FMI, (1985) pp 19.

neras, si no se hubiera puesto en marcha el programa económico debido al deterioro interno de la economía en cuestión.

“Es más, el equilibrio se convierte en un punto importante no sólo porque las políticas comunes, si son insostenibles, posteriormente pueden ser revertidas, sino porque el desequilibrio se convierte en un problema cada vez más y más importante conforme pasa el tiempo y el déficit se incrementa por la acumulación de deuda.”

P. R. Masson

CAPITULO CUARTO

MARCO TEORICO¹

El marco teórico que se utilizará para desarrollar la hipótesis planteada es un esquema básico IS-LM de corte keynesiano.

Como el objetivo principal de este trabajo es demostrar por qué no es posible cumplir con un plan de reordenamiento económico a través de ajustes en el gasto y control del déficit público, se analizarán únicamente los mercados real y monetario, contemplados simultáneamente, con el fin de analizar teóricamente el efecto riqueza (efecto *crowding out*) y el impacto del financiamiento del déficit público.

"Los medios de financiar un déficit son en la actualidad consideraciones cruciales, principalmente por su impacto en la riqueza del sector privado."²

Si el gobierno financia su déficit por medio de un incremento en la oferta monetaria, la riqueza del sector privado aumenta directamente, en su forma monetaria. Por el contrario, si decide financiarse por medio de la colocación de deuda pública (emisión de bonos), la riqueza del sector privado aumentará en forma de bonos extra en su poder.

Estos cambios en la riqueza afectan el comportamiento económico a través de los diferentes efectos sobre la composición de la misma, los cuales a su vez ejercen diferentes efectos sobre la posición de equilibrio de la economía.

-
- (1) El modelo aquí desarrollado está tomado íntegramente de Venieris, Y. & Sebold, F., "Wealth effects and the impact of financing a deficit", *Macroeconomic models and policy*. Apéndice 15.A, Capítulo 15, (1977) pp 489-503.
 - (2) Venieris & Sebold, "Wealth effects and the impact of financing a deficit", *Macroeconomic models and policy*, (1977) pp 489.

Por definición, en el largo plazo todos los cambios en acervos y flujos deben ser iguales a cero, y por tanto, en un punto de verdadero equilibrio a largo plazo el presupuesto del gobierno debe estar balanceado. Ello implicaría que el gasto (G) debe igualar al ingreso (T), esto es: $G = T$.

En este trabajo se analizarán sólo los efectos en el corto plazo ya que se desea conocer los resultados inmediatos de la aplicación de una política fiscal expansionista. Por tanto, se supondrá que existe un déficit financiado ya sea por incrementos en la oferta monetaria o en la colocación de deuda, o por ambos.

Se considera el siguiente sistema de ecuaciones estructurales:

$$(1) Y = C + I + G$$

$$(2) C = a + bY_d + cW$$

$$(3) I = g_0 + g_1r$$

$$(4) Y_d = Y - T$$

$$(5) M_d = l_0 + l_1Y + l_2W - l_3r$$

$$(6) M_d = M_s$$

$$(7) W = K + M_s + B$$

$$(8) G = T + \hat{M}_s + \hat{B}$$

donde:

Y = Ingreso nacional

C = Consumo privado

I = Inversión privada

G = Gasto del gobierno (consumo más inversión)

Y_d = Ingreso disponible

W = Riqueza

r = Tasa de interés

T = Impuestos

M_d = Demanda por dinero

M_s = Oferta de dinero

K = Acervos de capital

B = Tenencia de bonos

a = Consumo autónomo

b = Propensión marginal a consumir del ingreso

c = Propensión marginal a consumir de la riqueza

g_0 = Inversión autónoma

g_1 = Propensión marginal a invertir en función de la tasa de interés

l_0 = Demanda por dinero autónoma

l_1 = Demanda transaccional

l_2 = Demanda precaucional

l_3 = Demanda especulativa

$\hat{}$ = Cambio porcentual

Las primeras cuatro ecuaciones representan el mercado real o mercado de bienes y servicios; las ecuaciones 5 y 6 al mercado monetario; la ecuación 7 define la riqueza y la ecuación 8 contiene la restricción presupuestal.

Supuestos:

1) Tanto el consumo como la demanda por dinero son sensibles a cambios en el nivel de la riqueza.

2) La recaudación fiscal es fija y el déficit presupuestal queda definido como:

$$G_1 - T_0$$

Adicionalmente, este déficit debe ser equivalente a la sumatoria de los cambios en la colocación de deuda y de la oferta monetaria, sus fuentes de financiamiento:

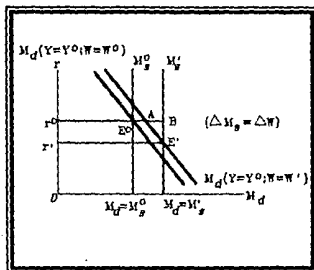
$$G - T = \Delta B + \Delta M_s$$

3) G , T , M_s y K son todas exógenas y fijas al nivel G , T , M_s y K , respectivamente.

4) El nivel general de precios es exógeno y toma el valor $P \approx 1$. (En el modelo práctico se abandona este supuesto).

Dentro de este modelo se supone, además, que el impacto de la riqueza sobre el consumo es positivo y satisface la restricción de que :

$$0 < c < 1$$



Gráfica 1.

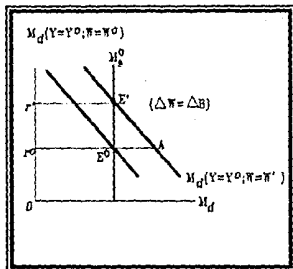
Por otra parte, se considera que un incremento en la riqueza no va acompañado por un incremento de igual magnitud de la demanda por saldos reales, de manera que:

$$0 < l_2 < 1$$

Si por ejemplo, el aumento en la riqueza se debe a un incremento en la oferta monetaria ($\Delta W = \Delta M_s$), ello se traducirá en un exceso de oferta que se reflejará, *ceteris paribus*, en una presión a la baja de las tasas de interés.

En la gráfica 1 se puede observar que al aumentar la oferta monetaria aumenta la riqueza del sector privado, lo que provoca un primer desplazamiento hacia la derecha de la curva de demanda por dinero. A la tasa de interés inicial r_0 , se presenta un exceso de oferta en el mercado de dinero que sólo puede ser eliminado por medio de una reducción en la tasa de interés. Esto último provoca un desplazamiento hacia la derecha de la curva LM.

Por otra parte, si el incremento en la riqueza es resultado de una nueva colocación de deuda ($\Delta W = \Delta B$), ello generará un exceso de demanda por dinero que conducirá, *ceteris paribus*, a un incremento en la tasa de interés dado que la oferta monetaria permanece constante.



Gráfica 2.

Por la gráfica 2 se puede apreciar que a un nivel de tasas de interés $r = r_0$, el aumento en la riqueza derivado de una mayor colocación de bonos genera un exceso de demanda por saldos reales equivalente a la distancia E_0A . Ello impulsará las tasas de interés al alza para suprimir ese exceso de demanda.

Para obtener la ecuación para la curva LM se combinan las ecuaciones 5 y 6 que involucran al mercado monetario:

$$M_s = M_d$$

$$M_s = l_0 + l_1 Y + l_2 W - l_3 r$$

$$l_3 r = l_0 + l_1 Y^0 + l_2 W^0 - M_s^0$$

$$r = (l_0 - M_s^0 + l_2 W^0) / l_3 + (l_1 Y^0) / l_3 \quad (9)$$

El valor correspondiente de la tasa de interés para un nivel de ingreso $Y = Y^0$ está dado por:

$$r^0 = (l_0 - Ms^0 + l_2 W^0) / l_3 + (l_1 Y^0) / l_3 \quad (10)$$

Si se supone que la oferta monetaria aumenta para un nivel dado de ingreso, el cambio correspondiente en la tasa de interés estará dado por:

$$r^1 = (l_0 - Ms^1 + l_2 W^1) / l_3 + (l_1 Y^0) / l_3 \quad (11)$$

Para poder obtener el cambio en la tasa de interés derivado del incremento en la cantidad de dinero se restan las ecuaciones 11 y 10:

$$\hat{r} = (-\hat{Ms} + l_2 \hat{W}) / l_3 \quad (12)$$

Recordando que $\hat{Ms} = \hat{W}$, la ecuación 12 puede reexpresarse como:

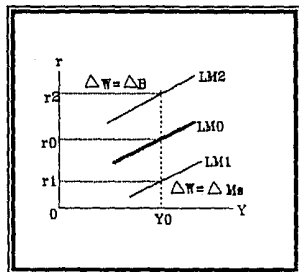
$$\hat{r} = (-\hat{Ms} + l_2 \hat{Ms}) / l_3 = -((1 - l_2)(\hat{Ms})) / l_3 \quad (13)$$

Dado que $0 < l_2 < 1$, el cambio en la tasa de interés es negativo implicando un desplazamiento de la curva LM hacia abajo y hacia la derecha.

En el caso de un aumento de la riqueza explicado por una mayor colocación de deuda interna para financiar el gasto del gobierno, el nuevo valor de la riqueza estará dado por:

Sustituyendo en la ecuación 11:

$$r^2 = (l_0 - Ms^0 + l_2 W^1) / l_3 + (l_1 Y_0) / l_3 \quad (14)$$



Gráfica 3.

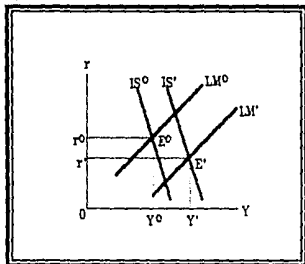
Restando la ecuación 11 de la ecuación 14, el cambio en la tasa de interés estará dado por:

$$\hat{r} = l_2 \hat{W} / l_3 \text{ lo que es igual,}$$

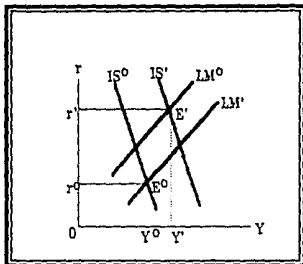
$$\hat{r} = l_2 \hat{B} / l_3 \quad (15)$$

El cambio en el nivel de riqueza derivado de un financiamiento por medio de bonos, desplazará la curva LM hacia arriba y a la izquierda ya que, en este caso, la tasa de interés se incrementa.

En conclusión, la dirección del desplazamiento de la curva LM dependerá del medio de financiamiento que el gobierno elija para



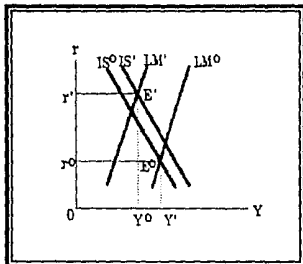
Gráfica 4.



Gráfica 5.

cubrir su déficit (en la gráfica 3 se contemplan ambos casos) Por tanto, dado un desplazamiento de la curva IS por un incremento en el gasto del gobierno (G) y de los efectos iniciales inducidos sobre el consumo por el cambio en la riqueza, el nivel de ingreso aumentará, sin duda alguna, si el gobierno decide financiarse vía emisión primaria.

Si por el contrario, el gobierno decide emitir nuevos valores, el desplazamiento de la curva IS hacia la derecha irá acompañado de un desplazamiento hacia la izquierda de la curva LM, por lo que el cambio en el nivel de ingreso dependerá de la pendiente de cada una de las curvas.



Gráfica 6.

En la gráfica 4 se describe el caso de un financiamiento vía una expansión monetaria. Un incremento en G desplaza ambas curvas IS y LM hacia la derecha, alcanzándose un nivel de ingreso mayor a una tasa de interés menor.

En la otra situación descrita, el nuevo nivel de ingreso puede situarse a la derecha (gráfica 5) o a la izquierda (gráfica 6) del nivel inicial. El efecto "crowding out" implicará que $Y_1 = Y_0$ ó $Y_1 < Y_0$ ya que sólo en estos casos se da una sustitución del gasto privado por el gasto público, puesto que ambos sectores compiten por los mismos recursos. Si el cambio en G es un cambio permanente ($G_1 > G_0$), entonces el presupuesto del gobierno incurrirá en un nuevo déficit que deberá ser financiado período a período (dado que $T = T_0$) ya sea incrementando la oferta monetaria o emitiendo más deuda.

"Si la tasa de interés real está por arriba de la tasa de crecimiento real de la economía (gráfica 6), entonces una política fiscal expansionista en el presente, ya sea en forma de aumentos en el gasto público o reducción en los impuestos, implicará ya sea una política fiscal contraccionista en algún momento futuro o un incremento en el señoreaje de emisión primaria. De otra forma el incremento en la deuda pública alimentará a la misma conforme el gobierno pide prestado para financiar el pago de intereses de la deuda anteriormente contraída y la deuda crecerá excesivamente con relación a otras variables.³

Para determinar algebraicamente las condiciones de cada uno de los resultados anteriormente señalados, se derivan las curvas IS y LM de las ecuaciones representativas de los mercados real y monetario, respectivamente.

IS:

$$Y = C + I + G$$

$$C = a + bY_d + cW$$

$$I = g_0 - g_1r$$

$$Y_d = Y - T$$

$$Y = a + b(Y - T) + cW + g_0 - g_1r + G$$

(3) Masson, P.R. "The sustainability of fiscal deficits", *Staff Papers, FMI*, (1985) pp 577.

$$Y = a + bY - bT + cW + g_0 - g_1r + G$$

$$Y - bY = a - bT + cW + g_0 - g_1r + G$$

$$Y(1 - b) = a - bT + cW + g_0 + G - g_1r$$

$$Y = (a - bT + cW + g_0 + G)/(1 - b) - (g_1r)/(1 - b) \quad (16)$$

y LM:

$$M_d = M_s$$

$$M_d = l_0 + l_1Y + l_2W - l_3r$$

$$M_s = l_0 + l_1Y + l_2W - l_3r$$

$$l_3r = l_0 + l_1Y + l_2W - M_s$$

$$r = (l_0 + l_2W - M_s)/l_3 + (l_1Y)/l_3 \quad (17)$$

Sustituyendo la ecuación 17 en la ecuación 16 se puede encontrar el nuevo valor de equilibrio para Y. Dado que se supuso que inicialmente se partía de un presupuesto balanceado, $G_0 = T_0$, la solución será un verdadero valor de equilibrio.

$$Y_0(1 - b) = a - bT_0 + cW_0 + g_0 + G_0 - g_1((l_0 + l_2W^0 - M_s^0)/l_3 + (l_1Y^0)/l_3)$$

$$Y_0(1 - b) = a - bT_0 + cW_0 + g_0 + G_0 - (g_1l_0)/l_3 - (g_1l_2W^0)/l_3 - (g_1M_s^0)/l_3 + (g_1l_1Y^0)/l_3$$

$$Y_0 - Y_0b + (g_1l_1Y_0)/l_3 = a - bT_0 + cW_0 + g_0 + G_0 - (g_1l_0)/l_3 - (g_1l_2W^0)/l_3 + (g_1M_s^0)/l_3$$

$$Y_0(1 - b + (g_1l_1)/l_3) = a - bT_0 + cW_0 + g_0 + G_0 - (g_1l_0)/l_3 - (g_1l_2W^0)/l_3 + (g_1M_s^0)/l_3$$

$$Y_0 = f(a - bT_0 + g_0 + G_0 + (g_1M_s^0)/l_3 - (g_1l_0)/l_3 + (c - (g_1l_2)/l_3)W^0) \quad (18)$$

$$\text{donde } f = (1)/(1 - b + (g_1l_1)/l_3) > 0$$

Para obtener el impacto de un incremento en el gasto financiado por un incremento igual en la oferta monetaria, se sustituyen los nuevos valores de G, W y Ms en la ecuación 18. Hay que recordar que W aumenta debido al incremento en la cantidad de dinero.

$$\hat{G} = \hat{W} = \hat{M}_s$$

$$Y_1 = f(a - bT_0 + g_0 + G^1 - (g_1 M_s^1)/l_3 - (g_1 l_2)/l_3 + (c - (g_1 l_2)/l_3)W^1)$$

Restando a esta nueva ecuación la ecuación anterior, se obtiene el cambio en el ingreso:

$$\hat{Y} = f(\hat{G} + g_1 \hat{M}_s/l_3 + (c - (g_1 l_2)/l_3) \hat{W}) \quad (19)$$

de donde puede obtenerse el multiplicador del gasto:

$$\hat{Y}/\hat{G} = f(1 + g_1 \hat{M}_s/l_3 \hat{G} + (c - (g_1 l_2)/l_3) \hat{W})/\hat{G} \quad (20)$$

Para poder determinar el impacto que tendrá sobre el ingreso un cambio en el gasto público, hay que hallar los valores para \hat{M}_s / \hat{G} y \hat{W} / \hat{G} . Puesto que en el período inicial $\hat{M}_s = \hat{W} = \hat{G}$, el multiplicador para este primer período será:

$$\hat{Y}/\hat{G} = f(1 + (g_1)/l_3 + (c - (g_1 l_2)/l_3))$$

Dado que el cambio en el gasto se supuso un cambio permanente y el nivel de impuestos permaneció fijo, el nuevo déficit presupuestal tendrá que ser financiado período por período por cambios en la oferta monetaria. Por lo tanto, al final de n períodos, el cambio acumulado en la oferta monetaria será n veces el déficit del período inicial:

$$(\hat{W}/\hat{G}) = (\hat{M}_s/\hat{G}) = n$$

El multiplicador, al cabo de n períodos será igual a:

$$\hat{Y}_n/\hat{G} = f(1 + n g_1/l_3 + n(c - (g_1 l_2)/l_3)) \quad (21)$$

Para establecer el signo del cambio (positivo o negativo) en el ingreso, basta demostrar que el factor

$$(1 + n g_1/l_3 + n(c - (g_1 l_2)/l_3)) > 0$$

dado que ya sabemos que f es positivo:

$$1 + n g_1/l_3 + n(c - (g_1 l_2)/l_3) = 1 + n g_1/l_3(1 - l_2) + n c$$

El resultado es positivo o mayor que cero ya que $0 < l_2 < 1$ por lo que puede concluirse, dados los anteriores supuestos, "que un incremento en el gasto público financiado por una ex-

pensión de la oferta monetaria resultará en una continua expansión del nivel de ingreso hasta alcanzar el pleno empleo, a partir del cual, presumiblemente, aparecerá la inflación.⁽⁴⁾

Suponiendo ahora que el incremento en el gasto público será financiado por medio de una mayor emisión de deuda pública, es decir, $\hat{B} = G_1 - T_0$, dado que $\hat{M}_s / \hat{G} = 0$, la ecuación (20) que representa el multiplicador del gasto sería:

$$\hat{Y} / \hat{G} = f(1 + (c - (g_1 l_2) / l_3) \hat{W} / \hat{G})$$

El déficit generado por el cambio permanente en el nivel de gasto sin cambio igual en el nivel de impuestos, después de n períodos deberá ser financiado n veces por nuevas y continuas emisiones de deuda interna, $\hat{W} / \hat{G} = n$:

$$\hat{Y}_n / \hat{G} = f(1 + n(c - (g_1 l_2) / l_3)) \quad (22)$$

En esta ocasión, el que el efecto final sobre el nivel de ingreso dado un incremento en el gasto, financiado éste por emisión de bonos (endeudamiento interno), sea expansionista o contractionario dependerá del signo de la expresión en paréntesis:

$$\hat{Y}_n / \hat{G} \begin{matrix} > \\ < \end{matrix} 0 \quad \text{si } 1 + n(c - (g_1 l_2) / l_3) \begin{matrix} > \\ < \end{matrix} 0$$

Dividiendo la ecuación anterior entre n (dado $n > 0$) y sin cambiar el sentido de la igualdad:

$$1/n + c \begin{matrix} > \\ < \end{matrix} g_1 l_2 / l_3$$

Y para un valor $n \rightarrow \infty$, la expresión se reduce a:

$$c \begin{matrix} > \\ < \end{matrix} g_1 l_2 / l_3$$

o lo que es lo mismo:

$$\hat{C} / \hat{W} \begin{matrix} > \\ < \end{matrix} (\hat{I} / \hat{r}) ((\hat{M}_d / \hat{W}) / (\hat{M}_d / \hat{r})) \quad (23)$$

La conclusión que se obtiene de la condición anterior es que un incremento en el gasto

(4) Op cit. pp 499.

público financiado por medio de emisión de deuda será expansionario (es decir, $\hat{Y} / \hat{G} > 0$) siempre y cuando el impacto del incremento en la riqueza sea mayor sobre el consumo que sobre la demanda de inversión.

Según este marco teórico, "podemos ver que la validez del efecto *crowding out* no se puede determinar inequívocamente por medio de consideraciones teóricas únicamente. Tal cuestionamiento puede ser resuelto sólo con referencia a la evidencia empírica."⁵

(5) Ibid. pp 500.

“¿Cuál es la relación entre las políticas de estabilización, el empleo y la distribución del ingreso? Obviamente no hay una respuesta única a esta pregunta, excepto tal vez, que los esfuerzos de estabilización generalmente implican reducciones en el ingreso real y aumentos en los niveles de desempleo.”

Alejandro Foxley.

CAPITULO QUINTO

EVOLUCION DE LA ECONOMIA EN EL PERIODO 1983-1985**Introducción**

Como ya se mencionó en capítulos anteriores, las medidas contenidas dentro de un paquete estabilizador de la economía tienen como objetivo corregir el desequilibrio externo generado a su vez, entre otros factores, por un desequilibrio interno.

Uno de los puntos básicos dentro de dichos programas es el control del déficit público ya que su forma de financiamiento puede ser causa de inestabilidad dentro del sistema económico.

El control del déficit se puede llevar a cabo por medio de ajustes al gasto público, o bien, a través de medidas tendientes a incrementar los ingresos de dicho sector, o ambos. Al iniciar un programa de estabilización el problema se puede atacar por los dos frentes, sin embargo, se llega a un momento en el tiempo en que hay un desgastamiento de ambos instrumentos que pone en peligro el éxito del programa de reordenación; y, por otra parte, es difícil determinar cuál de estas medidas resulta más onerosa para la sociedad.

Conviene señalar que existen dos tipos de gasto: el gasto programable, es decir, aquél sobre el cual las autoridades pueden ejercer estricto control (sueldos y salarios, transferencias, gasto en inversión, etc.) y el gasto comprometido o no programable sobre el cual las autoridades no tienen ningún poder (principalmente intereses tanto de la deuda interna como de la externa). El tener una desviación en la ejecución del gasto programable tiene efectos directos sobre la instrumentación del gasto no programable y ello constituye una de las grandes limitantes para el éxito de este tipo de programas.

Según se señaló en el segundo capítulo, a finales de 1982 el gobierno mexicano se comprometió con el Fondo Monetario Internacional a realizar una serie de ajustes a su economía como condición para recibir recursos frescos de la comunidad financiera internacional, mismas que le permitieran hacer frente a los desequilibrios externos de corto plazo. El programa de reordenación económica (PIRE) se inició en 1983 con relativo éxito. Sin embargo en 1984 y 1985, años contemplados dentro de dicho programa, se presentaron desviaciones cuantitativas considerables en las metas convenidas con el organismo internacional.

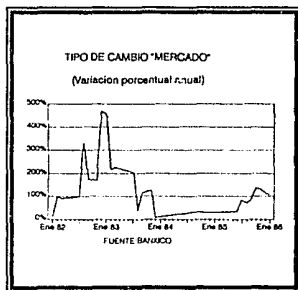
GASTO DEL SECTOR PÚBLICO		
(Miles de millones de pesos)		
Concepto	1984	1985
Gasto público	10,390.0	15,796.6
Gasto corriente	8,237.4	12,652.6
Salarios	1,461.5	2,622.5
Intereses	2,879.8	4,387.9
Transferencias	869.5	943.8
Participaciones	826.4	967.2
Adquisiciones	1,180.3	2,027.9
Otros	1,219.9	1,703.3
Gasto de capital	2,152.6	3,144.0

FUENTE: El Mercado de Valores, No. 1, Enero I de 1988, NAMFIN-SA.

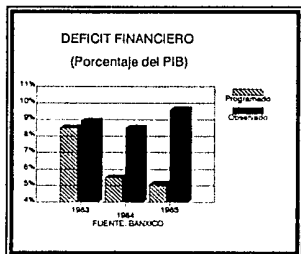
Cuadro 1.

La Economía en el Período 1983-1985

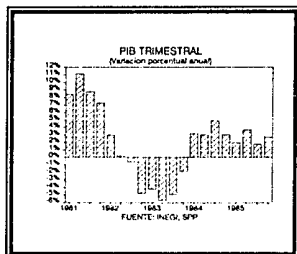
El año de 1983 estuvo caracterizado, entonces, por una política económica severa cuya intención era poner especial énfasis en el control de aquellas variables que más lo requerían. El peso se devaluó en un 109.2% promedio, siendo consistente con la política de un tipo de cambio realista para llevar a cabo el ajuste de la balanza de pagos. Esto situó la paridad cambiaría en un nivel promedio de 120.2 pesos por dólar (ver gráfica 1). El déficit público ejercido tuvo una ligera desviación de sólo 0.4 puntos porcentuales con respecto a la meta original, a pesar de que el gasto presupuestal tuvo un sobregiro del 16.8%. Ello se debió a que los ingresos captados por el sector público tuvieron una desviación favorable de aproximadamente la misma magnitud con respecto al presupuesto inicial. Sin embargo, hay que señalar



Gráfica 1.

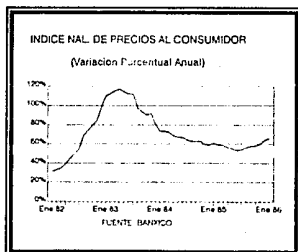


Gráfica 2.

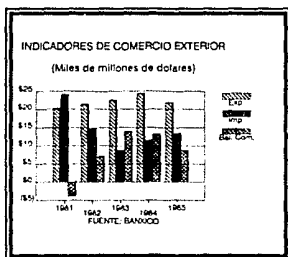


Gráfica 3.

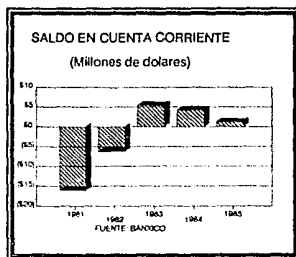
que el ajuste en el gasto estuvo dado por la dramática reducción a que se sometió a la inversión pública, la cual no se ejerció en 12.4%, mientras que el gasto programable sin incluir inversión tuvo un exceso del 22.1%. Así, el ajuste realizado sobre las finanzas públicas hizo posible que el déficit financiero como proporción del PIB se redujera de 17.6% en 1982 a 8.9% en 1983 (ver gráfica 2). No obstante lo anterior, hay que señalar que el enorme déficit de 1982 refleja la pérdida cambiaria asociada al servicio de la deuda ese año (los mismos dólares significaron más pesos de gasto financiero). Al no repetirse las devaluaciones masivas en 1983 se explica buena parte de la reducción del déficit ese año. El nivel del tipo de cambio y las disposiciones anunciadas en materia del mercado cambiario (se inició un desliz de 13 centavos diarios en el tipo de cambio libre) permitieron una mayor captación de divisas en el mercado controlado suficiente para cumplir con los requerimientos de insumos importados más apremiantes, reanudar el servicio de la deuda privada y liquidar deudas vencidas y, finalmente, reconstituir el nivel de reservas internacionales cuya merma había sido considerable.



Gráfica 4.



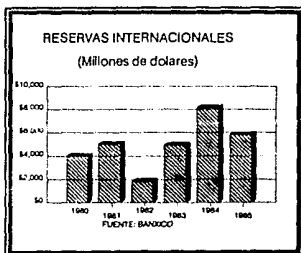
Gráfica 5.



Gráfica 6.

El resultado obtenido para fines de 1983 fue el esperado después de la aplicación de una política restrictiva. El PIB cayó en 4.2% (ver gráfica 3); la inflación anual, que en abril había llegado a su punto más alto en la historia hasta ese momento al registrar un crecimiento de 117.2% debido a las revisiones de todos los precios controlados, para el mes de diciembre descendió a 80.8% (ver gráfica 4); asimismo, hubo un mejoramiento en la cuenta corriente de la balanza de pagos, la cual registró un saldo a favor de 5,418 millones de dólares. Esto se debió en gran parte al superávit tan espectacular que registró la balanza comercial al acumular un saldo favorable de 13,761 millones de dólares, cifra sin precedente en nuestras relaciones con el exterior ya que tradicionalmente estas balanzas habían sido deficitarias (ver gráficas 5 y 6). Como resultado de lo anterior, se observó un incremento en las reservas internacionales por un monto de 3,101 millones de dólares que situaron el nivel de las mismas en 4,933 millones de dólares (ver gráfica 7).

No obstante que se dieron algunos avances en 1983, el programa económico estaba pactado para un plazo de 2 años más, por lo que



Gráfica 7.

la reordenación económica debía continuar. El nivel de desequilibrio fiscal era alto a pesar de que se había cumplido con la meta de déficit; por otra parte, no se había logrado abatir la inflación en la medida que se requería (se había planteado reducirla al 60% en diciembre). Adicionalmente, la evolución del mercado petrolero amenazaba con impedir la continuidad de la política de ajuste pues se presentó una sobreoferta de crudo que presionó los precios a la baja. Así, el precio promedio del crudo de exportación mexicano cayó de 28.69 dólares por barril en 1982 a 26.39 dólares, disminuyendo los ingresos públicos por un monto de \$32 millones de dólares con relación a ese año.

El diseño de la segunda parte del programa no difería mucho del planteado en 1983: el éxito del programa para 1984 dependería en gran medida de los resultados que se lograrán en el control de la inflación. Por lo que se refería a la actividad productiva, se esperaba una recuperación moderada que permitiría a la economía crecer aproximadamente en un 1%, contrarrestando así el deterioro paulatino de los años anteriores. En relación con el propósito de avanzar en el saneamiento de las finanzas públicas, se planteaba la necesidad de reducir el déficit financiero a menos del 6% con respecto al Producto Interno Bruto, reduciendo el gasto programable en los renglones de mayor dispendio injustificado y de menor prioridad. Por el lado de los ingresos se trataría, en la medida de lo posible, evitar la evasión fiscal y mejorar la equidad del sistema, a la vez que se perseguiría evitar retrocesos en los ajustes a precios y tarifas del sector con el fin de no tener que caer en medidas más severas posteriormente.

El programa económico propuesto en 1984, según afirmaban las autoridades, contenía los elementos que permitirían iniciar, a partir de 1985, una decidida recuperación económica con un sector externo menos vulnerable a los acontecimientos internacionales y propulsor importante del crecimiento. Por su parte, el ajuste efectuado en las finanzas públicas evitaría el surgimiento de presiones inflacionarias que pudieran comprometer el éxito del programa.

En 1985 se continuaría con los cambios estructurales iniciados el año anterior: ajuste gradual del déficit, abatimiento de la inflación a niveles internacionales, estabilización paulatina del tipo de cambio, disminución del déficit en cuenta corriente a niveles acordes con las posibilidades de financiarlo en el mediano y largo plazos y la reducción en el ritmo de crecimiento de la deuda externa al mínimo indispensable, diversificándola por plazos, instrumentos y mercados. La estrategia de financiamiento del desarrollo en el período 1985-1988 se centraría en cuatro objetivos específicos: fortalecer el ahorro interno, propiciar la canalización eficien-

te y equitativa de los recursos crediticios, reorientar las relaciones económicas con el exterior, y el fortalecimiento y consolidación institucional del sistema financiero para el mejor desempeño de sus funciones.

“Durante 1984, el crecimiento de la producción y del empleo, así como el resultado de la balanza de pagos fueron mejores que los esperados. Sin embargo, no todo fue favorable durante el año. Aunque el déficit del sector público siguió su proceso de ajuste, resultó mayor al programado; la inflación se redujo, pero no a los niveles deseados, y el año terminó con presiones inflacionarias de consideración¹; la acumulación de reservas internacionales se revirtió y se deterioró la cuenta corriente de la balanza de pagos. La razón principal de estos acontecimientos fue el hecho de que la economía no había crecido en los dos últimos años y un año más sin crecimiento pondría en peligro la estabilidad política y la paz social. Así pues, se decidió dar prioridad al objetivo de crecimiento económico y postergar el abatimiento de la inflación. En este sentido, se le dio un gran impulso a la demanda agregada de la economía que estuvo acompañada por un repunte en las exportaciones no-petroleras durante el primer semestre y por una expansión considerable en el gasto privado. Cabe señalar que en este período la inversión privada creció más que el consumo privado (aquella aumentó su participación con respecto al Producto Interno Bruto de 10% en 1983 a 11.6% en 1985, mientras que éste se mantuvo constante en 6%).

No obstante, la rápida recuperación de la actividad económica que tuvo lugar a finales de ese año (el Producto Interno Bruto creció 3.6% contra un 1% que se estimaba) resultó mayor de lo conveniente para una economía que atravesaba por un paulatino proceso de ajuste (ver gráfica 3). La producción industrial creció a una tasa promedio anual de 6.5%.

El incremento en la producción durante este año se debió, en gran parte, al mejoramiento de las condiciones financieras de las empresas (la inversión privada creció 7.9% en términos reales), a la recuperación de la intermediación financiera (que mejoró los términos financieros de la producción), a las mejores expectativas sobre la evolución económica futura y a la respuesta favorable del sector exportador ante la recuperación de la demanda externa, a la aplicación de una política de estímulos fiscales y al adecuado manejo del tipo de cambio. Este se deslizó a un ritmo de 13 centavos diarios, acelerándose a 17 centavos a final del año, por lo que se dio una devaluación de sólo 39.6% promedio y 33.8% para diciembre en términos

(1) Banco de México, Informe Anual, 1984, pp. 19.

anuales. Ello determinó una paridad peso-dólar de 167.8 y 192.6 pesos por dólar, respectivamente (ver gráfica 1). La política salarial no fue tan restrictiva (se otorgó un incremento acumulado de 57.2%), lo que dio lugar a una ligera caída en términos reales de 2% debido a que el incremento de precios registrado en el año fue de 59.2%.

Otro aspecto importante en la evolución de la economía mexicana durante 1984 fue la tendencia decreciente que mostró la inflación durante la mayor parte del año. El Índice de Precios al Consumidor registró, en diciembre, un incremento del 59.2% en términos anuales, cifra que representó una considerable reducción respecto al 80.8% alcanzado el año precedente, pero muy distante de la meta establecida del 40% para ese año (ver gráfica 4).

La interrupción en la tendencia descendente de la inflación hacia el último cuatrimestre del año tuvo varias causas:

- La tendencia natural de los precios internos a subir más rápidamente que los internacionales, después de una devaluación.
- El alto grado de proteccionismo comercial que impidió que los precios internacionales ejercieran una influencia reguladora sobre los precios internos.
- Un ajuste en finanzas públicas menor al esperado.

En contraste con la política de precios antiinflacionaria del sector público utilizada en años anteriores, los precios y tarifas del sector público tuvieron que ser modificados para evitar los efectos negativos de los rezagos en dichos precios sobre la estructura productiva y las finanzas públicas, y como respuesta al objetivo de incrementar el ahorro público. El ajuste en estos precios fue de tal magnitud que, al finalizar el año, el incremento en los precios de los bienes y servicios controlados superó en 16.6 puntos porcentuales al de los no controlados (76.9% vs 60.3%).

Otro punto relevante en el desempeño económico del año es que, por segundo año consecutivo, tanto la balanza comercial como la de cuenta corriente reportaron saldos superavitarios de 12,942 y 4,238 millones de dólares, respectivamente. Asimismo, el nivel de reservas internacionales siguió en franca recuperación, al menos en la primera parte del año, hasta situarse al cierre del mismo en 8,136 millones de dólares (ver gráfica 7).

Como puede apreciarse por las cifras arriba mencionadas, el importante superávit generado en cuenta corriente se debió básicamente al resultado arrojado por la balanza comercial que, si bien fue inferior en 6% al alcanzado el año previo, fue superior en 90% al de 1982, año en que esta balanza comenzó a registrar nuevamente saldos positivos después de casi tres décadas de continuos déficits.

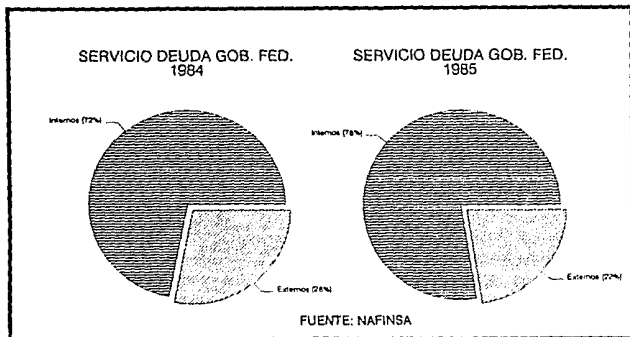
Pese a que el nivel de importaciones creció casi 31.0% con respecto al de 1983 (revirtiendo así la tendencia decreciente que venían observando desde 1981), la recuperación económica de los países industrializados y el nivel aún deprimido de la demanda interna contribuyeron al repunte de las exportaciones (crecieron 8.4% en términos anuales), principalmente de las no petroleras, cuyo comportamiento (crecieron 17.7% vs 4.5% que lo hicieron las petroleras) determinó el saldo tan favorable de la balanza comercial. Cabe señalar, sin embargo, que el aumento considerable en las importaciones se debió principalmente a la compra de bienes tanto de uso intermedio como de capital por parte del sector privado como respuesta directa a la recuperación del sector industrial, lo cual se tradujo en una reducción "de los problemas de abastecimiento de insumos importados que en el pasado inmediato habían limitado la oferta."²(Ver gráfica 5).

Finalmente, en lo que se refiere a las finanzas públicas, "el Gobierno continuó su ajuste de acuerdo a los dos objetivos fundamentales contenidos en el Plan Nacional de Desarrollo: aumentar permanentemente el ahorro público y reducir la proporción de la deuda pública con respecto al Producto Interno Bruto a niveles más manejables. Sin embargo, debido al desarrollo de factores internos y externos imprevistos que afectaron tanto el lado del gasto como el de los ingresos del presupuesto, el ajuste alcanzado en 1984 resultó menor al planeado."³.

En este año se había establecido una meta del 5.5% como proporción del PIB para el déficit financiero del sector público. Sin embargo, se empezaron a dar desviaciones significativas con respecto a las metas establecidas en el programa de reordenación. Los gastos se incrementaron en una mayor proporción de lo que se había estipulado por un mayor desembolso de recursos en los renglones de:

(2) *Ibid.*, pp. 24.

(3) Banco de México, *The Mexican Economy*, 1985, pp.13.



Gráfica 8.

- Servicios personales, que aumentaron 31.2% más de lo previsto pese a que su participación dentro del PIB fue de 6.5%, manteniéndose la tendencia descendente que habfan observado el año anterior. El crecimiento de este rubro fue de 60.3%, no obstante que el Gobierno Federal aumentó sus erogaciones por servicios personales en 72.2% mientras que otros organismos lo hicieron en 55.0%.
- Intereses de la deuda pública del Gobierno Federal. Pese a que su participación dentro del Producto Interno Bruto declinó de 8.5% a 8.0%, el crecimiento anual de este rubro fue de 54.8%. Hay que hacer notar, sin embargo, que la carga financiera derivada de la deuda externa creció en 41.0% mientras que la de la deuda interna sólo lo hizo en 28.2%. Ello se debió a que el promedio de tasas de interés externas a lo largo del año se mantuvo por arriba del nivel esperado, en tanto que la reducción de tasas y la contracción del valor real de la deuda a nivel interno contribuyeron a disminuir las erogaciones por intereses en este campo (ver gráfica 8). Esto último se dio como consecuencia de las tasas reales negativas que prevalecieron durante todo el período que duró el Programa Inmediato de Reordenación Económica, y que de igual manera pro-

picieron que la deuda interna total como proporción del PIB disminuyera en 1984 con respecto a 1983 (cayó de 26.6% a 22.2%).

- Participaciones a estados y municipios, cuyo crecimiento anual fue de 70%. Este rubro está determinado como una proporción fija de los impuestos federales por lo que su valor no está condicionado a la política de gasto público que se emplee.

Por el lado de los ingresos, mientras que el presupuesto contemplaba un incremento del 1% como porcentaje del PIB, éstos cayeron en casi un punto porcentual debido básicamente a la contracción que experimentaron las ventas externas de petróleo (su caída como proporción del PIB fue de 1.4%) cuya tendencia se acentuó en años posteriores.

Así, el déficit financiero del sector público registró un exceso del 64.3% por lo que su proporción con respecto al Producto Interno Bruto se situó en 8.5%, tres puntos porcentuales por arriba de lo estipulado, aún cuando dicho déficit fue financiado, en su mayor parte, por recursos internos.

En resumen, "el déficit público no se contrajo con la oportunidad ni en la magnitud requeridas para permitir que, en un contexto de bajo financiamiento del exterior, la creciente demanda de crédito del sector privado fuera satisfecha sin afectar la acumulación de reservas. "El dinamismo de la demanda limitó la caída de la inflación, deterioró la balanza comercial, presionó al mercado cambiario y aumentó la vulnerabilidad de la economía frente a perturbaciones del exterior."⁴ Lo anterior permitía suponer, a principios de 1985, que el déficit financiero y en general todas las variables económicas tendrían un crecimiento mayor al programado.

"En los Criterios Generales de Política Económica para la Iniciativa de Ley de Ingresos y Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación para 1985 se preveía que el valor del PIB a precios constantes aumentaría entre 3 y 4 por ciento, que la cuenta corriente de la balanza de pagos mostraría un saldo favorable de entre 1,000 y 2,000 millones de dólares, que la inflación anual medida por el incremento del Índice Nacional de Precios al Consumidor de diciembre a diciembre se reduciría a 35 por ciento al término del año, y que la tasa de crecimiento del medio circulante llegaría a 40 por ciento en diciembre. Adicionalmente, se espe-

(4) Banco de México, Informe Anual de 1985, pp 18.

raba que el pago de intereses sobre la deuda pública fuera de 10.7 por ciento del PIB, lo cual implicaba que el superávit antes de intereses representaría 5.6 puntos porcentuales del PIB. Las tasas de interés implícitas en este cálculo disminuirían a lo largo del año, mientras que las tasas de interés externas se mantendrían constantes. Con base en estas proyecciones el H. Congreso de la Unión autorizó un endeudamiento público externo neto de 1,000 millones de dólares."⁵

En 1985 la economía creció por segundo año consecutivo si bien su crecimiento de 2.6% fue menor tanto al esperado para ese año como al registrado en el año precedente (ver gráfica 3), sin embargo, la tendencia descendente de la inflación que se había observado hasta el tercer trimestre de 1984 se revirtió, el mercado cambiario volvió a mostrar inestabilidad y el proceso de saneamiento de las finanzas públicas enfrentó nuevas dificultades, tanto por acontecimientos internos como externos no previstos.

La evolución de la economía durante 1985 se puede dividir en dos periodos claramente diferenciables delimitados por el primero y el segundo semestres.

Las características económicas del primer periodo o semestre fueron las siguientes:

- El proceso de recuperación del consumo y la inversión privados propiciado desde 1984 continuó. El rápido crecimiento del crédito continuó favoreciendo la recuperación de la demanda interna de bienes y servicios, en especial el gasto en inversión fija bruta. El dinamismo de la producción durante este semestre se vio alentado por los siguientes factores:
 - 1) Creciente disponibilidad de capital de trabajo para las empresas.
 - 2) Márgenes apreciables de capacidad instalada ociosa.
 - 3) Reducción del precio relativo de los insumos importados por la disminución en el tipo de cambio real.
 - 4) Disminución del precio relativo de los insumos energéticos.

[5] *Ibid.*, pp. 139.

Las actividades industriales que mostraron mayor dinamismo fueron la producción manufacturera (creció 7.1% en el año), la generación de energía eléctrica (6.8%) y el sector de la construcción (0.7%).

- La tasa de inflación observó una tendencia declinante y el Índice Nacional de Precios al Consumidor registró un crecimiento del 57% con respecto al primer semestre de 1984, siendo mayo y junio los meses que presentaron menores tasas de crecimiento desde noviembre de 1981. Ello se debió a cuatro razones, fundamentalmente:
 - 1) Se redujeron los incrementos autorizados para precios de artículos y/o servicios sujetos a control. De hecho, los principales ajustes en precios controlados se dieron tanto en la primera parte como hacia el final del año (sin embargo, la incidencia de los incrementos que se dieron a fines de diciembre no afectó al Índice en este año).
 - 2) El buen ciclo agrícola otoño-invierno 1984-1985 permitió reducir el crecimiento de los precios de los bienes agrícolas no sujetos a control.
 - 3) El crecimiento de las importaciones, registrado desde 1984, actuó como moderador de la inflación al aumentar la oferta interna de bienes.
 - 4) La relativa estabilidad del tipo de cambio.
- El crecimiento económico y la caída del tipo de cambio real favorecieron la importación de bienes (principalmente de consumo y de capital), que se incrementó por segundo año consecutivo (36% en el semestre que se analiza), y los egresos por servicios no factoriales. Esto dio como resultado un severo deterioro de la balanza comercial, la cual se redujo en 34.7% de diciembre de 1984 a diciembre de 1985, dado que el incremento experimentado por las exportaciones no petroleras en la segunda mitad del año no fue suficiente para compensar el alza en el nivel de importaciones y el deterioro de las exportaciones petroleras, como se verá más adelante. Sin embargo, la balanza de servicios registró una cierta mejoría (su déficit disminuyó en casi 1,500 millones de dólares) básicamente como resultado de la baja en las tasas de interés internacionales.
- Disminución de la importancia relativa del sistema bancario tanto por el amplio diferencial entre las tasas de interés activas y pasivas como por el crecimiento en la impor-

tancia relativa de los instrumentos de ahorro no bancarios, derivada esta última del exceso de demanda de crédito y de las crecientes expectativas devaluatorias. A ello hay que añadir que paralelamente al mercado de divisas bancario se desarrolló un mercado libre extrabancario representado principalmente por las casas de cambio nacionales y extranjeras y los bancos del exterior, que finalmente llevó al abandono formal del sistema de cotizaciones correspondiente a un desliz uniforme del tipo de cambio libre.

- En materia fiscal, en el mes de febrero se dieron a conocer algunas medidas de ajuste que, sin duda, fueron insuficientes: reducción en el gasto corriente excluyendo sueldos y salarios y pago de intereses, cancelación de plazas de confianza y de plazas vacantes vigentes al 6 de febrero, reducción de las transferencias corrientes en 4% y suspensión de programas de inversión no prioritarios. Sin embargo, al finalizar el segundo trimestre, el déficit financiero había alcanzado ya el 71% del total presupuestado para el año. Al hacerse más evidentes los desajustes en los mercados financiero, cambiario y externo se recurrió a una disminución adicional del gasto, la cual consistió en la desaparición de 15 subsecretarías y 50 direcciones generales, así como el despido masivo de 22,000 empleados de confianza del sector central.

Durante la segunda parte del año, los problemas generados en los primeros trimestres tanto en el sector externo (balanza comercial, mercado cambiario y acumulación de reservas internacionales) como en el sector de finanzas públicas, se acentuaron. De esta manera, la evolución de la economía a lo largo del segundo semestre del año estuvo representada por:

- El Producto Interno Bruto de la industria decayó con el transcurso del año, pasando de 6.5% en el primer trimestre a 1.7% en el último. Ello se debió a que en la segunda mitad de 1985 bajó el crédito real al sector privado, el exceso de capacidad instalada no utilizada disminuyó, se incrementaron los costos reales de mano de obra y de los insumos importados y se redujo el dinamismo de la demanda interna, amén de las expectativas cambiarias e inflacionarias desfavorables que se suscitaron desde los primeros meses.
- A partir del mes de julio, la tendencia descendente de la inflación se revirtió y el "Índice Nacional de Precios al Consumidor comenzó a reflejar el efecto de los desequilibrios que se habían gestado desde el segundo semestre de 1984 y de sus secuelas cam-

biarias.⁶ En este período los precios se incrementaron 58.3% con respecto al segundo semestre de 1984, a pesar de que los precios controlados crecieron en menor proporción (55.8% vs 59.6%) que los no controlados. Así, la tasa de inflación en diciembre de 1985 con relación a diciembre de 1984 se incrementó 63.8%, cifra muy superior a la programada de 35% (ver gráfica 4). Sin embargo, "la evolución de los precios no correspondió íntegramente a la depreciación cambiaria. Esto es explicable por las medidas de esterilización crediticia que se instrumentaron durante 1985, por el lapso que normalmente se da entre el aumento del tipo de cambio y el de los precios y, en parte, por el inicio del proceso de apertura comercial."⁷

- El aumento del tipo de cambio controlado (en marzo se aceleró el ritmo de deslizamiento de 17 a 21 centavos diarios) mejoró la competitividad de las exportaciones mexicanas, lo cual afectó positivamente la balanza comercial. Sin embargo, el superávit comercial al cierre del año se redujo considerablemente con respecto al alcanzado el año anterior (34.7%) ya que las exportaciones declinaron en 10.5 puntos porcentuales con respecto a 1984 mientras que las importaciones tuvieron un repunte del 17.4% en todo el año (ver gráfica 5). La baja en el nivel de exportaciones se debió básicamente a la sensible reducción tanto en la plataforma de exportación (casi cien millones de barriles diarios) como en el precio internacional del petróleo (el precio promedio de la mezcla Istmo-Maya disminuyó un dólar en el año) que llevó a una caída de las exportaciones petroleras del 11.1%, y a la contracción del 9.2% de las exportaciones no petroleras. El superávit de la cuenta corriente tuvo una reducción importante al pasar de 4,238 millones de dólares en 1984 a 1,236 millones de dólares en 1985 (-70.8%) explicado, primordialmente, por el deterioro de la balanza comercial. Entre los factores que influyeron positivamente sobre la balanza en cuenta corriente en esta segunda parte del año destacan el crecimiento de las principales economías industrializadas y el descenso de las tasas de interés internacionales; entre los factores negativos podemos señalar los fuertes sis...nos que aquejaron al país en septiembre, la caída en el precio internacional del petróleo y el proteccionismo comercial de algunos países (ver gráfica 6).

(6) *Ibid.*, pp. 24.

(7) *Ibid.*, pp. 20.

- El mercado cambiario también tuvo una evolución diferente hacia la segunda mitad del año, principalmente en el último cuatrimestre. La cotización del tipo de cambio controlado sufrió una devaluación del 23% hacia fines de julio (a pesar de que ya había registrado una devaluación del 38% en términos anuales al aumentar su ritmo de deslizamiento en marzo) y el régimen de deslizamiento uniforme que se le había venido aplicando desde fines de diciembre de 1982 se modificó a principios de agosto, insti-tuyéndose en su lugar un nuevo régimen denominado "de flotación controlada". A pesar de que este nuevo sistema no modifica diariamente el tipo de cambio de manera uniforme (aunque tampoco abrupta), presenta una ventaja sobre el régimen de deslizamiento uniforme: "permite adecuar con flexibilidad y de manera gradual el nivel de tipo de cambio controlado a las circunstancias internas y externas procurando un desarrollo satisfactorio de las transacciones internacionales, sobretudo de las exportaciones no petroleras".⁸ Bajo este nuevo esquema, el tipo de cambio controlado alcanzó, al cierre de 1985, un valor de 371.50 pesos por dólar, cifra que significó una devaluación del 93% en todo el año; por su parte, la cotización del dólar en el mercado libre se vio sujeta de manera directa a este nuevo sistema, por lo que su tasa de depreciación a lo largo del año ascendió a 113.1%, situándose la paridad en este mercado en 447.5 pesos por dólar, al finalizar el año (ver gráfica 1). Así, junto con la restricción crediticia que se dio a mediados de año y la puesta en vigor de diversas disposiciones complementarias al régimen de control de cambios, la política cambiaria contribuyó a proteger el nivel de las reservas internacionales (que habían mermado seriamente durante el primer semestre) a pesar de los fuertes movimientos especulativos que tuvieron lugar durante el segundo semestre. Sin embargo, el aumento de la demanda interna de crédito, la disminución en términos reales de la intermediación financiera, la caída en los ingresos petroleros y una contratación de crédito menor a la programada, propiciaron que las reservas internacionales del Banco Central sufrieran una sensible reducción de 2,328 millones de dólares, en contraste con las acumulaciones registradas en 1983 y 1984 de 3,101 millones de dólares y 3,201 millones de dólares, respectivamente (ver gráfica 7).

Finalmente, por lo que respecta al déficit del sector público, las medidas complementarias de reducción adicional al gasto adoptadas a partir de julio "determinaron una modificación

(8) *Ibid.*, pp. 46.

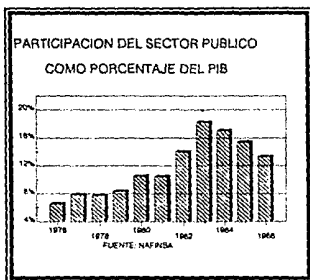
en el patrón estacional del déficit, el cual en el cuarto trimestre representó un porcentaje del déficit anual inferior en más de un punto porcentual al que se observó en el mismo trimestre de 1984, y en más de 6 puntos porcentuales al promedio registrado en el período 1977-1984.⁹ Los ingresos del sector público ascendieron, al cierre de 1985, a 14.8 billones de pesos pero su participación con respecto al PIB disminuyó en un punto porcentual, caída que se explica por la disminución de 1.5% como porcentaje del PIB en los ingresos petroleros que no pudo ser compensada por el incremento de 0.6% en los ingresos no petroleros. El gasto neto total del sector público durante el año fue de 18.6 billones de pesos, cifra que representó un incremento del 60.4% manteniendo su proporción con respecto al PIB. El renglón de egresos que más aumentó fue el de transferencias, que crecieron 102%, mientras que los servicios personales aumentaron 64% por lo que su proporción con respecto al PIB aumentó en 0.1%. La participación de los intereses de la deuda del Gobierno Federal dentro del gasto total permaneció fija con respecto a 1984, sin embargo, los intereses correspondientes a la deuda externa tuvieron un crecimiento anual de 50.6% en tanto que los de la deuda interna se incrementaron en 58.9% (ver gráfica 8). En este año, la deuda interna total aumentó nuevamente su participación con respecto al PIB en 1.2 puntos porcentuales básicamente porque la tasa real pagada sobre la deuda¹⁰, pese a que siguió siendo negativa, disminuyó con respecto al año previo (pasó de -43.6% en 1984 a -22% en 1985). Por último, tanto el déficit extrapresupuestal como la intermediación financiera de la banca de desarrollo dificultaron el ajuste del déficit público al registrar incrementos de 106% y 164% por arriba de lo presupuestado. Al finalizar el año, la meta de 5.1% que se había fijado para la participación del déficit financiero dentro del Producto Interno Bruto no se alcanzó y el porcentaje que los requerimientos y disponibilidades de financiamiento de este sector representaron aumentó de 8.5% en 1984 a 9.6% en 1985. Esta situación hizo que se adoptara, en este año, una nueva estrategia monetaria y cambiaria que aislara del impacto de los precios del petróleo a la economía mexicana.

Las principales conclusiones para el período de estudio son las siguientes:

- No se realizó el ajuste requerido y por lo tanto no se alcanzaron las metas de déficit que se habían pactado.

(9) *Ibid.*, pp. 29.

(10) Se tomó como variable "proxí" el Costo Porcentual Promedio de captación (CPP).



Gráfica 9.

- Disminuyó marginalmente la participación del sector público en la economía como proporción del PIB (ver gráfica 9).
- Aunque el déficit financiero, una vez descontados los efectos de la inflación sobre el monto de la deuda pública interna sí disminuyó considerablemente, la participación de los intereses dentro del gasto total aumentó significativamente de 11.3% en promedio en el período 1977-1982 a alrededor de 30% en el período 1983-1985.
- Aunque el gasto presupuestal se ajustó en 1.5% del Producto Interno Bruto en el período 1984-1985 con respecto a 1983, los ingresos presupuestales cayeron 0.9% del PIB en el mismo período como consecuencia, principalmente, de la caída en las ventas externas de petróleo.
- Finalmente, la intermediación financiera se incrementó en 1% como proporción del Producto Interno Bruto en promedio en el período de estudio, lo que dificultó y aún disminuyó los efectos del ajuste.

Posibles Resultados

Las hipótesis de este trabajo de investigación son:

- 1) El programa de estabilización será depresivo si la variación en la riqueza financiera afecta proporcionalmente más al consumo que a la inversión privados.

2) El déficit del sector público será explosivo si la tasa real pagada sobre la deuda interna es mayor que la tasa de crecimiento económico (*ceteris paribus*).

Estas dos hipótesis se desprenden del marco teórico desarrollado en el capítulo cuarto.

3) Demostrar cuantitativamente que los errores de presupuestación y ejecución en el gasto programable provocan un comportamiento explosivo del déficit y dan origen a un círculo vicioso: déficit - inflación - mayores tasas reales de interés - mayor déficit, difícil de combatir.

Para ello se empleó un modelo macroeconómico de la economía mexicana desarrollado por Abel Hibert en su documento titulado "Ventajas y desventajas del uso de modelos macroeconómicos y su aplicación para el caso de la economía mexicana" (Mimeo grafado). El ejercicio de simulación consistió en determinar cuál hubiera sido el comportamiento del déficit, la inflación y la actividad económica así como el nivel de las tasas de interés y el tipo de cambio, de haber cumplido el gobierno mexicano cabalmente con el programa de reordenación económica pactado con el Fondo Monetario Internacional.

Se tomó como punto de partida el año de 1983, año en que se cumplió con la meta de déficit. Teniendo 1983 como base, se procedió a realizar el ejercicio para 1984 y 1985 utilizando como insumos las metas cuantitativas de gasto programable planteadas por el gobierno. Con estas metas se pretendían lograr los siguientes resultados en las principales variables macroeconómicas:

METAS		
	1984	1985
Crecimiento del PIB	1.0%	3.0 a 4.0%
Índice Nacional de Precios al Consumidor (fin de año)	40.0%	35.0%

Cuadro 2.

Como se señala en el Plan Nacional de Desarrollo 1983-1988, estas proyecciones tenían el propósito de establecer la dirección que debían observar las distintas variables, más que metas precisas.

A continuación se presenta un cuadro que contiene, en primer lugar, los resultados que se pretendían obtener y que ya se mencionaron en el párrafo anterior. En segundo lugar se citan los resultados obtenidos por medio del ejercicio de simulación y, por último, los resultados observados en la realidad.

Para el nivel del tipo de cambio y las tasas de interés no existe la meta oficial. En el caso del tipo de cambio, porque éste depende de la política de comercio exterior que se persiga así como de los objetivos en torno a la acumulación de reservas que se fijen las autoridades, en cuyo caso se puede optar por mantener un tipo de cambio fijo, un desliz moderado o una brusca devaluación. En el caso de las tasas de interés, porque éstas dependen de la política crediticia que se desee mantener, del nivel de tasas de interés prevaleciente en el exterior y de los requerimientos de financiamiento del sector público, entre otras cosas. (De hecho, es esta última variable la que puede tornar el déficit en una cadena explosiva puesto que las autoridades no pueden ejercer control sobre ella al acumularse los vencimientos con la nueva deuda interna contraída).

Como puede apreciarse, los resultados obtenidos por medio del ejercicio de simulación no sólo observan la tendencia que se perseguía en el comportamiento de las variables, sino que se aproximan a los resultados esperados para cada una de ellas, según los objetivos pactados con el Fondo Monetario Internacional.

RESULTADOS						
	Meta Inicial	1984 Valor Simulado	Valor Observado	Meta Inicial	1985 Valor Simulado	Valor Observado
Déficit financiero como % del PIB	5.5	5.4	8.5	5.1	4.1	9.6
INPC (Tasa de crecimiento)	40.0	56.3	59.2	35.0	24.6	63.8
Producto Interno Bruto (Tasa de crecimiento)	1.0	1.5	3.6	3.0 - 4.0	5.3	2.6
Tasa de interés ¹ (%)	N.D.	49.9	51.1	N.D.	24.9	56.1
Tipo de cambio ² (Pesos por dólar)	N.D.	163.3	167.8 ³	N.D.	194.7	255.0

¹ Costo Porcentual Promedio.
² Tipo de cambio controlado promedio.
³ Apreciación del 10 por ciento del tipo de cambio en términos reales.

Cuadro 3.

CONCLUSIONES

Las conclusiones que se obtienen tanto de la evidencia empírica como de los resultados arrojados por la simulación en el modelo econométrico utilizado son las siguientes.

Primero, el programa de estabilización sí fue depresivo puesto que la disminución de la riqueza financiera durante el período afectó más al consumo que a la inversión privados; es decir, el consumo varió en el mismo sentido que la riqueza financiera aunque su participación respecto al PIB permaneció constante en tanto que la inversión incrementó dicha participación en todo el período de estudio.

Segundo, la tasa real pagada sobre la deuda interna fue negativa en todo el período por lo que, de acuerdo al marco teórico, el déficit no tendría por qué haber sido explosivo. Sin embargo, el saldo de la deuda interna aumentó en 1985 básicamente por el escaso financiamiento externo, por la ligera recuperación de las tasas reales negativas y por las desviaciones o errores de presupuestación del gasto público.

Tercero, de haberse ejercido un estricto control sobre los renglones de gasto programable, tal como lo demandaba el PIRE, el déficit financiero como proporción del PIB hubiera disminuido considerablemente su participación hasta alcanzar niveles similares a los que tenía a principios de los setenta. Ello implica que no se cumplió con los criterios de disminución del crecimiento del gasto público ni de responsabilidad financiera en la ejecución del mismo, pilares fundamentales del PIRE.

Cuarto, el menor nivel de déficit hubiera permitido reducir el nivel de las tasas de interés nominales manteniendo, sin embargo, un margen positivo atractivo ya que el menor crecimiento en el nivel de precios derivado de la aplicación de la política restrictiva hubiera contribuido a lograr este margen. Adicionalmente, se hubiera mantenido competitividad, en este renglón, frente a las tasas prevalecientes en el exterior. En este aspecto, tampoco se cumplió con el criterio de canalización del crédito a las prioridades del desarrollo nacional ya que los recursos así obtenidos sirvieron para financiar la nueva deuda contraída por el sector público y no para el desarrollo de infraestructura prioritaria. Tampoco se pudo aplicar un criterio

de selectividad para la continuación de las obras ya iniciadas pues sencillamente no hubo recursos para financiarlas.

Quinto, la paulatina disminución en los requerimientos de financiamiento del sector público hubiera permitido un relajamiento de la restricción crediticia al sector privado, alentando la inversión productiva. En este sentido, no se cumplió con las premisas de protección al empleo ni de estímulo a la producción que buscaban alcanzar la equidad en el apoyo de la planta productiva y en la distribución del costo social del ajuste.

Sexto, los menores efectos del "crowding out" financiero hubieran conducido a evitar el deterioro en el nivel de reservas internacionales ya que, en ausencia de nuevo financiamiento externo, los recursos para financiar el crecimiento del sector privado hubieran sido cubiertos, al menos parcialmente, por la liberalización de recursos crediticios por parte del sector público. Este último hubiera permitido hacer frente a los problemas externos sin necesidad de recurrir a una brusca devaluación, como la que tuvo lugar. En este punto tampoco hubo adecuación con el criterio de reivindicar al mercado cambiario y hacer a la economía menos vulnerable a las perturbaciones del exterior.

Finalmente, la economía hubiera experimentado un mayor crecimiento ya que no hubiera sido necesario deprimir tanto la demanda agregada para controlar la inflación (se hubiera podido llevar a la inflación a niveles de 15%-20%). Esta última, asimismo, hubiera registrado cada vez menores tasas de crecimiento que, aunadas a lo anterior, hubieran dado lugar a un desarrollo económico más sano en años posteriores.

En conclusión, el Programa Inmediato de Reordenación Económica no se cumplió porque falló en su aspecto más fundamental: el control del déficit público. Ello tuvo una serie de implicaciones, enumeradas en renglones anteriores, que condujeron a la profundización de la crisis económica que ya se había iniciado en 1982.

BIBLIOGRAFIA

- ANAFACETA, "Análisis de la deuda externa de América Latina"; México, marzo de 1986.
- Banco de México, Indicadores Económicos, varios números.
- Banco de México, Informe Anual, varios números.
- Banco de México, The Mexican Economy, varios números.
- Beteta, M.R. y Fernández Hurtado, E., "Carta de Intención del Programa de 1976", Mimeo-grafiado.
- Black, S.W., "Learning from adversity: policy responses to two oil shocks", Essays in International Finance No. 160, Department of Economics, Princeton University; Princeton, New Jersey, diciembre de 1985.
- CIEMEX-WEFA, Perspectivas Económicas de México; Philadelphia, Pennsylvania, noviembre de 1984.
- Clavijo, F. y Gómez, O., "Parámetros e interdependencias en la economía mexicana: un análisis econométrico", El Trimestre Económico, Fondo de Cultura Económica, Vol. XLVI (2) No. 182; México, abril-junio de 1979.
- Donovan, D.J., "Macroeconomic performance and adjustment under Fund-supported programs: the experience of the seventies", Staff Papers, Fondo Monetario Internacional, Vol. 29 No. 2; Washington, D.C., junio de 1982.
- Fondo Monetario Internacional, Estadísticas Financieras Internacionales, Anuario de 1987.
- Foxley, A., "Stabilization policies and their effects on employment and income distribution: a Latin American perspective", en Cline, William R. y Weintrub, Sidney, Economic Stabilization in Developing Countries, The Brookings Institution; U.S.A., 1981.

Ground, R., "El sesgo recesivo de las políticas del FMI", El Trimestre Económico, Fondo de Cultura Económica, Vol. LIV (1) No. 213; México, enero-marzo de 1987.

Hibert, A., "Ventajas y desventajas del uso de modelos macroeconómicos y su aplicación para el caso de la economía mexicana", Mimeo; México, diciembre de 1984.

Johnson, O. y Salop J., "Distributional aspects of stabilization programs in developing countries", Staff papers, Fondo Monetario Internacional, Vol. 27 No. 1; Washington, D.C., marzo de 1980.

Kelly, M., "Fiscal adjustment and Fund-supported programs, 1971-1980", Staff Papers, Fondo Monetario Internacional, Vol. 29 No. 4; Washington, D.C., diciembre de 1982.

Khan, M.S. y Knight, M.D., "Fund-supported adjustment programs and economic growth", Ocasional paper No. 41, Fondo Monetario Internacional; Washington, D.C., noviembre de 1985.

Khan, M.S. y Ul Haque, N., "Foreign borrowing and capital flight: a formal analysis", Staff Papers, Fondo Monetario Internacional, Vol. 32 No. 4; Washington, D.C., diciembre de 1985.

Killick, T. y otros, "IMF policies in developing countries: the case for change", Deutsche Bundesbank, No. 32; Frankfurt, West Germany, abril 17 de 1984.

Masson, P.R., "The sustainability of fiscal deficits", Staff Papers, Fondo Monetario Internacional, Vol. 32 No. 4; Washington, D.C., diciembre de 1985.

Méndez Villarreal, S., "Perspectivas de la economía mexicana", El Trimestre Económico, Fondo de Cultura Económica, Vol. L (1) No. 197; México, enero-marzo de 1983.

Montoya, A. y Hernández, F., "La nueva ortodoxia: sus primeros pasos (notas provisionarias para un balance)", Investigación Económica 166. Taller de Coyuntura, Universidad Nacional Autónoma de México; México, octubre-diciembre de 1983.

Nacional Financiera, El Mercado de Valores, varios números.

Nacional Financiera, La Economía Mexicana en cifras, 10a. edición; México, 1988.

Obregón, C., "Macroeconomic policy and crisis: the mexican experience". Mimeografiado.

Presidencia de la República, "Criterios Generales de Política Económica para la Iniciativa de Ingresos y el Presupuesto de Egresos de la Federación para 1983", El Trimestre Económico, Vol. L (2) No. 198; México, abril-junio de 1983.

Ramírez de la O, R., "Experiencia de otros países en planes de estabilización", Mimeografiado presentado a la Gerencia de Estudios Económicos de la Dirección General de Planeación de Teléfonos de México, 1986.

Reichmann, T.M. y Stillson, R.T., "Experience with programs of Balance of Payments adjustment: stand-by arrangements in the higher credit tranches, 1963-72", Staff Papers, Fondo Monetario Internacional, Vol. 25 No. 2; Washington, D.C., junio de 1978.

Schydrowsky, D., "Containing the costs of stabilization in semi-industrialized LDC's", Discussion Paper Series No. 36, Center for Latin American Development Studies, Department of Economics, Boston University; Boston, Massachusetts, diciembre de 1979.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Deuda externa pública mexicana, Fondo de Cultura Económica, primera edición; México, 1988.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público, "Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 1984-1988"; Mimeografiado, 4 de junio de 1984.

Secretaría de Programación y Presupuesto, Sistema de Cuentas Nacionales, varios números.

Silva Herzog, J. y Tello, C., "Carta de Intención al Fondo Monetario Internacional", El Trimestre Económico, Fondo de Cultura Económica, Vol. L (2) No. 198; México, abril-junio de 1983.

Solis, L., La realidad económica mexicana: retrovisión y perspectivas. Siglo Veintiuno Editores, 11a. edición; México, 1981.

Tatom, J.A., "Two views of the effects of government budget deficits in the 1980's", Federal Reserve Bank of St. Louis; St. Louis, Missouri, octubre de 1985.

Taylor, L., Structuralist Macroeconomics: applicable models for the third world. Basic Books, Inc. Publishers; New York, 1983.

Torres Gaytán, R., Un siglo de devaluaciones del peso mexicano. Siglo Veintiuno Editores, segunda edición; México, 1982.

Venieris, Y. y Sebold, F., "Wealth effects and the impact of financing a deficit", Macroeconomic models and policy, Apéndice 15.A, Capítulo 15, John Wiley and Sons, Inc.; New York, 1977.