

78  
2ej.

**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO**  
**FACULTAD DE ECONOMÍA**



**EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL  
Y LAS POLÍTICAS DE ESTABILIZACIÓN ECONÓMICA:  
LA EXPERIENCIA MEXICANA EN EL PERIODO  
1976-1991**

**T E S I S**

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE  
**LICENCIADO EN ECONOMÍA**

PRESENTA:

**JORGE ANDRÉS RAYGOZA ECHEAGARAY**

México, D. F.

1992

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**



Universidad Nacional  
Autónoma de México



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

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

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

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

# **I N D I C E**

## **Capítulo I**

### **INTRODUCCION**

## **Capítulo II**

### **ORIGEN, OBJETIVOS Y ESTRATEGIAS DEL FMI**

- 2.1 La Conferencia de Bretton Woods
- 2.2 Concepción fondomonetarista de la economía internacional
- 2.3 Enfoque de la política estabilizadora
- 2.4 Evolución reciente del pensamiento económico del FMI

## **Capítulo III**

### **EL FMI Y LOS PROGRAMAS MEXICANOS DE ESTABILIZACION ECONOMICA**

- 3.1 El primer acercamiento con el FMI
- 3.2 Del auge petrolero a la crisis de 1982
- 3.3 El programa de estabilización económica y el PND 1983-1988
- 3.4 El choque petrolero de 1986: de nuevo el FMI
- 3.5 El Pacto de Solidaridad Económica
- 3.6 Los resultados de la política de austeridad
- 3.7 Nuevo gobierno, nuevo Pacto y nuevo acuerdo con el FMI

## **Capítulo IV**

### **UNA EVALUACION FINAL DE LOS PROGRAMAS DE AJUSTE MEXICANOS**

- 4.1 Comparación de los convenios con el FMI

## Capítulo V

### CONCLUSION

### NOTAS

### ANEXOS

### BIBLIOGRAFIA

## C a p í t u l o I

### I N T R O D U C C I O N

Desde hace casi dos décadas, muchos países en desarrollo se han visto sujetos a diversos choques externos que han emanado del ambiente económico internacional. Estos choques, invariablemente, han afectado el desempeño de sus economías y los han forzado a largos periodos de estabilización y ajuste.

La manera en que se han enfrentado estas situaciones adversas se reflejan, desde entonces, en los programas de estabilización económica auspiciados (o defendidos) por el Fondo Monetario Internacional (FMI).

México no ha estado ausente de estos programas. La ortodoxia macroeconómica aplicada desde 1976, año en que se firma el primer convenio con el FMI, se refleja ampliamente en las medidas económicas adoptadas desde entonces, que muchas veces son definidas en conjunto como una programación financiera que permite obtener los objetivos del programa estabilizador, principalmente los que tienen que ver con la balanza de pagos.

La presente investigación pretende analizar, ante todo, en qué medida ha influido el Fondo en la determinación de las estrategias económicas seguidas por nuestro país en los últimos quince años. El móvil para ello es la comparación de la política económica mexicana con el enfoque y las medidas sugeridas por el FMI para el logro de la estabilidad económica y financiera.

Es así que en el capítulo II se habla acerca del surgimiento y la razón de ser del FMI, así como de la visión que este organismo tiene sobre la economía internacional, el diagnóstico de los desequilibrios macroeconómicos y la manera de solventar éstos últimos.

En el capítulo III se describen las principales medidas de política económica adoptadas por México a partir de 1976, al tiempo que se hace una descripción somera del comportamiento de nuestra economía antes, durante y después de cada programa estabilizador.

En el capítulo IV se hace una comparación, a grandes rasgos, de las principales características de la política de estabilización económica mexicana con las medidas que tradicionalmente sugiere el Fondo para restablecer el equilibrio macroeconómico.

Finalmente, en el capítulo V se ofrecen algunos comentarios a manera de conclusión.

## Capítulo I I

### ORIGEN, OBJETIVOS Y ESTRATEGIAS DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

En este capítulo, se dará un panorama general sobre el surgimiento del Fondo Monetario Internacional (FMI o, simplemente, Fondo), las bases teóricas en las que ha sustentado su participación en los diversos países miembros y, por último, la forma en que su concepción acerca del funcionamiento de la economía internacional ha influido en las medidas sugeridas para el ajuste macroeconómico en las naciones que acuden a este organismo en busca de financiamiento externo (o con el afán de conseguir el aval ante la llamada "Comunidad Financiera Internacional").

#### 2.1 La Conferencia de Bretton Woods

Las condiciones económicas prevaecientes al término de la Segunda Guerra Mundial determinaron la necesidad de crear órganos de carácter mundial que, a la vez que fueran protagonistas del sistema financiero internacional, fungieran como entes reguladores del mismo.

La Conferencia de Bretton Woods, llevada a cabo durante los 22 primeros días del mes de julio de 1944, fue una de las más exitosas conferencias del siglo XX y un acontecimiento culminante en la historia económica mundial. Delegados de 45 países que fueron aliados en la recién terminada Guerra Mundial trabajaban conjuntamente con una fuerte voluntad de cooperación para "ganar la paz".

La idea de su reunión era que el trabajo conjunto y coordinado de las naciones propiciaría el aumento de la riqueza y

el bienestar de las naciones, el cual a su vez aumentaría la viabilidad de asegurar la paz mundial.

La Conferencia resultó ser un éxito no sólo por los objetivos ya citados, sino también por la desesperante condición en la que se encontraba el sistema monetario internacional en ese momento. Los años de planeación que precedieron la Conferencia, cuya principal expresión se plasmó en la discusión de los planes de Keynes y White<sup>1</sup> hechos públicos en 1942, fueron otro elemento fundamental en dicho éxito.

Es así como surgen, en el año de 1945, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial. El gran objetivo del FMI consistió, originalmente, en otorgar asistencia financiera a países que sufrieran problemas en su balanza de pagos con el resto del mundo. El fin en sí mismo pretendía, según la propia concepción, contribuir al logro de un sistema monetario internacional ordenado y estable.

Para el logro del objetivo apuntado, y de acuerdo al convenio que le dió origen, al FMI corresponden las siguientes funciones:

- (i) Promover la cooperación monetaria internacional a través de una institución permanente que proporcione un mecanismo de consulta y colaboración en materia de problemas monetarios;
- (ii) Facilitar la expansión y el crecimiento equilibrado del comercio internacional, y contribuir con ello a promover y mantener altos niveles de ocupación e ingresos reales y a desarrollar los recursos productivos de todos los países asociados como objetivos promordiales de la política económica;

- (iii) Promover la estabilidad cambiaria, asegurar que las relaciones cambiarias de sus miembros sean ordenadas y evitar la depreciación cambiaria con fines de competencia;
- (iv) Ayudar a establecer un sistema multilateral de pagos, para las operaciones en cuenta corriente efectuadas entre otros países, y a eliminar las restricciones cambiarias que estorben el crecimiento del comercio internacional;
- (v) Infundir confianza a los países miembros al poner a su disposición los recursos del Fondo en condiciones que los protejan, dando así ocasión de corregir los desajustes de sus balanzas de pagos sin recurrir a medidas que destruyan la prosperidad nacional e internacional;
- (vi) De acuerdo con lo anterior, acortar la duración y aminorar la intensidad del desequilibrio en las balanzas de pagos de los países miembros.

Asimismo, es posible senalar tres aspectos específicos que resumen el carácter que el FMI debía asumir como pieza importante del nuevo sistema monetario internacional.

- a) El establecimiento de un patrón oro-dólar
- b) La aplicación de un código de políticas y mecanismos de ajuste de las balanzas de pagos
- c) La creación de un fondo financiero de apoyo a esos procesos de ajuste

La lógica de adhesión a esas conductas no es un fin en sí mismo. Lo esencial era la obtención del pleno empleo mediante el fomento a la inversión y el comercio internacional. La expresión

de ello en aspectos del quehacer económico se analizan en el siguiente apartado.

## 2.2 Concepción Fondomonetarista de la economía internacional

No existe una versión que pueda acreditarse como un "enfoque oficial" de los fundamentos en que se asientan el pensamiento y las estrategias del FMI. Es por ello que para definir los supuestos teóricos e ideológicos de sus políticas, era y sigue siendo frecuente remitirse a las "cartas de intenciones" que los gobiernos acuerdan con este organismo.

A pesar de que en los últimos años el relativo vacío acerca del enfoque que enmarca la gestión del Fondo ha sido mejor cubierto (sea por trabajos que auspicia o por esfuerzos que registra en el campo académico de su línea teórica) todavía no existe una postura reconocida institucionalmente.

No obstante lo anterior, es muy común aceptar como ideas muy representativas del pensamiento oficial aquellas que suelen expresar los economistas de mayor trayectoria e identificación con el FMI (Robert Mundell, Harry Johnson, Milton Friedman, entre otros).

Como señalan Lichtesztejn y Baer (1987), la apelación a un enfoque determinado del FMI se puede extraer inicialmente remitiéndose a los postulados de Bretton Woods. Los supuestos en los que el Fondo basa su perspectiva teórica y la naturaleza que atribuye a los desequilibrios económicos de un país, hacen posible obtener un esquema que permita visualizar sus ideas generales. Veamos.

En concreto, el Fondo argumenta que la libre movilidad de capitales y mercancías entre los países permite la asignación

eficiente de los recursos económicos. La idea es que las ventajas comparativas definen la división internacional del trabajo, la cual funciona dinamizada por los diferenciales de productividad entre los distintos países. Por ello, los gobiernos de los países deben evitar (según el Fondo) restricciones a la movilidad de los factores y las mercancías. El fin que se persigue es que la nación con mayores posibilidades de producir a costos relativos menores, sea la que utilice en forma predominante los recursos disponibles.

Por otra parte, la aparición de déficits comerciales y en cuenta corriente de ciertos países -se argumenta- proviene de un inadecuado ajuste de la demanda interna, cuyas raíces se encuentran en un mal manejo de los precios relativos (precios distorsionados por los subsidios gubernamentales y/o por el hecho de que el tipo de cambio no responda a las condiciones de la oferta y la demanda mundial de las monedas).

A su vez, la concepción anterior descansa en atribuir a las políticas económicas gubernamentales la casi exclusiva responsabilidad de los desequilibrios e inestabilidades (tanto internas como externas) de sus respectivas economías. La crítica más general al intervencionismo estatal es que provoca políticas proteccionistas y que impide la libre movilidad de los recursos.

Un esquema que permite captar en forma breve la visión que, en general, se atribuye al FMI se muestra en el Anexo # 1. En este esquema se muestran los medios por los cuales se lograría la armonía económica mundial y cuáles son, en su parecer, los obstáculos principales para su consecución. Cabe señalar que estos elementos se basan en su concepción original de la economía, los cuales describimos en los párrafos anteriores. Las medidas de política económica que surgen de este diagnóstico se describen en el siguiente apartado.

### 2.3 Enfoque de la política estabilizadora

Las funciones del Fondo pueden ser divididas en dos grupos principales. Las que se denominan como regulatorias, puesto que consisten en determinar y encauzar la conducta monetaria y financiera de los países miembros (puntos i-iii). Y las financieras, que dan disponibilidad de recursos a los países miembros que los necesiten (puntos iv-vi).

Es obvio que de la concepción del funcionamiento de la economía internacional, descrito en el apartado anterior, surgen diversas sugerencias en materia de política económica.

De acuerdo al diagnóstico que se realizaba, podemos decir que son cuatro los principales frentes que debían ser atacados en una política de estabilización de corto plazo: el cambiario, el fiscal, el crediticio y el salarial. El diagnóstico acerca del origen de los desequilibrios que puede padecer la economía y las consecuentes estrategias sugeridas para combatir esos problemas, se pueden resumir en los aspectos descritos en el Anexo # 2.

En la esfera cambiaria, se sugiere evitar la sobrevaluación de la moneda nacional puesto que se pueden provocar desequilibrios en el intercambio con el exterior (y que se agravan si existen altos gravámenes arancelarios o barreras no arancelarias en otros países). Por ello, una solución propuesta es devaluar la moneda con base en las diferencias registradas y/o acumuladas entre la inflación interna y la de los países con los que se comercia. Esto evita, continúa el argumento, la adquisición desproporcionada de moneda extranjera para la importación de bienes y servicios, así como el atesoramiento de esas divisas por parte de personas y empresas que puede provocar, adicionalmente, la especulación financiera, la limitación del crecimiento de las exportaciones y el deterioro de los niveles de reservas internacionales.

La solución para estos problemas se expresa en la propuesta de unificación del sistema de cambios, con el objetivo concreto de obtener un sistema mundial de paridades fijas. Paralelamente, se propone la necesidad de eliminar (a nivel internacional) las restricciones que afecten al sistema, tales como convenios bilaterales de comercio, licencias, cuotas de importación y exportación, entre otras.

En lo referente a la esfera monetario-crediticia, el FMI encuentra otro ámbito de la política económica que fomenta el desequilibrio de la balanza de pagos y la inflación. Se argumenta que el fenómeno inflacionario ocurre como la consecuencia de la presión que el Estado realiza para obtener fondos que no provienen legítimamente del ahorro, como vía para financiar su gestión deficitaria. De tal forma, el Estado recurre (en última instancia) a la emisión monetaria para sostener su política expansiva de gastos; estos gastos, por supuesto, se dice que están animados por propósitos proteccionistas y de bienestar social<sup>2</sup>. La expansión monetaria, continúan, presiona a la baja de las tasas de interés causando problemas de fugas de capitales y devaluaciones.

La consideración estratégica de la política monetario-crediticia nace, por ende, de la importancia que para el FMI adquiere ese campo de gestión gubernamental, y de los efectos negativos que pueden ejercerse en los ámbitos interno y externo.

La solución propuesta por el Fondo es la fijación de topes a la expansión doméstica del crédito (sobre todo el destinado al sector público) de acuerdo a metas preestablecidas para adecuar el crecimiento del acervo monetario al que tenga el producto interno. Esto, a su vez, ayudará a mantener los niveles promedio positivos de las tasas de interés reales, limitando así la demanda privada de préstamos.

En cuanto a la esfera fiscal, el FMI cuestiona el crecimiento desproporcionado de los gastos del sector público respecto a sus ingresos puesto que se generan déficits que empujan al crecimiento del crédito y la masa monetaria. En particular, se hace hincapié en las partidas de transferencias que surgen de las políticas de subsidios a bienes o servicios tanto privados como públicos. El argumento es que la política anterior no sólo afecta el buen funcionamiento de los mercados mediante la distorsión de los precios relativos sino que, en el último de los casos, influye también en un crecimiento desproporcionado de los agregados monetarios.

La reducción efectiva del déficit nominal del sector público a un porcentaje determinado del PIB se señala entonces como un objetivo central de la política fiscal. Las vías para lograr tal objetivo deben ser: disminución del monto del gasto público (cuyo fin es más bien limitar la participación del Estado en la economía), contracción de los subsidios al consumo (puesto que distorsionan precios relativos y aumentan la absorción interna) y la instrumentación de una política tributaria más flexible, con el fin de incentivar la inversión productiva, y aumentar los ingresos tributarios sin necesidad de aumentar los tipos impositivos (ya que la inversión dinamiza el producto y aumenta el empleo).

Finalmente, en lo referente a la política salarial el Fondo insiste en que uno de los canales para restringir el exceso de demanda interna es elevar los salarios nominales conforme a las metas futuras del incremento del nivel general de precios y no con referencia a los índices de inflación precedentes. La idea es que esta política disminuye la factibilidad de generar expectativas de un mayor dinamismo de los precios, al tiempo que tiene menor presión sobre los costos de producción de las empresas y evita fugas de capitales que tengan como base expectativas devaluatorias de la moneda (debido a que los precios internos estuvieran creciendo más que los externos, por ejemplo).

## 2.4 Evolución reciente del pensamiento económico del FMI

La visión descrita en el apartado anterior puede tomarse como la versión más aceptada acerca de la concepción original que el Fondo tiene sobre la economía, en términos generales.

Aunque las condiciones cambiantes en el ámbito económico internacional así como el surgimiento de nuevas corrientes teóricas no han pasado desapercibidas para el Fondo, las críticas a la naturaleza de su análisis económico no han servido para que instrumente un cambio en el tipo de diagnóstico y/o en las sugerencias que realiza para la solución de los problemas mencionados con anterioridad. En la mayoría de los casos, más aún, los elementos renovadores de su visión teórica y la mayor integración del sistema monetario a nivel mundial le han permitido fortalecer su enfoque y su influencia en el ámbito económico internacional<sup>3</sup>. Veamos cómo ha sucedido esto.

La década de los setenta estuvo caracterizada en sus inicios por crisis económicas y altas tasas de inflación, cuya causa principal se atribuye a la fuerte elevación de los precios de los hidrocarburos durante esta década. La combinación de ambos problemas simultáneamente (y que era un hecho desconocido hasta ese momento) ocasionó el advenimiento de un nuevo término económico definido como "estancflación".

La crisis de la economía estadounidense provocó la eliminación del patrón oro-dólar, vigente hasta ese momento, y la necesidad de crear nuevos mecanismos de funcionamiento del mercado cambiario internacional. El sistema de paridades fijas también tuvo que ser reemplazado.

Los hechos anteriores dieron paso al fortalecimiento de la corriente teórica monetarista, cuyo enfoque se adaptó a los

problemas económicos internacionales de la época. Las proposiciones de esta escuela de pensamiento, y que fueron adoptadas en términos generales por el Fondo, se conocen comúnmente como el Enfoque Monetario de la Balanza de Pagos (cuyas ideas están identificadas con economistas como Milton Friedman, Edward Shaw, Robert Mundell, entre otros). Tal enfoque, como puede apreciarse en el Anexo # 3, atribuye a los fenómenos monetarios un papel determinante en la evolución del saldo de las cuentas corriente y de capital.

La concepción extiende el supuesto de competencia perfecta a nivel internacional y, por ende, defiende un sistema integrado de mercados mundiales (incluyendo activos financieros) donde ningún país puede ejercer influencia sobre los precios de los bienes comerciables y/o las tasas de interés internacionales (dada su relativamente baja participación en el mercado mundial).

Por otra parte, se admite el principio de sustitución entre el dinero y otros activos financieros (incluyendo divisas extranjeras) por lo que cualquier exceso de oferta monetaria provocará cambios en la composición del total de activos financieros en poder del sector privado (tanto en moneda nacional como extranjera). Dado que se propugna la libre convertibilidad cambiaria y tipos de cambio fijo (en términos reales) el enfoque sostiene que los fenómenos monetarios y cambiarios constituyen parte de una misma problemática.

La condición de equilibrio será aquella que establece la igualdad entre el acervo monetario (incluyendo las reservas internacionales) y la demanda de dinero. Debido al efecto que las diferencias entre el nivel de saldos monetarios y su demanda tienen sobre el comportamiento de las tasas de interés y los tipos de cambio (los cuales deben determinarse por la interacción de su oferta y su demanda), se establece que la oferta excedentaria de dinero se expresa en déficit de balanza de pagos.

Es decir, una mayor oferta de dinero, por ejemplo, presiona a la caída de las tasas de interés y, por ende, a la fuga de divisas. Para contrarrestar este efecto, la moneda nacional debe devaluarse toda vez que el mayor acervo de dinero en poder del público genera efectos riqueza positivos que aumentan el gasto en bienes. Como la oferta de bienes es fija en el corto plazo, entonces la mayor demanda de bienes se expresa en aumento de las importaciones y, en consecuencia, en mayor demanda de divisas extranjeras. Si el objetivo es mantener un tipo de cambio fijo, entonces las autoridades económicas deben estar dispuestas a perder las divisas requeridas para restablecer la igualdad entre su oferta y su demanda. Si, por el contrario, las autoridades se empeñan en proteger sus reservas internacionales entonces deben permitir una devaluación de la moneda en una magnitud suficiente como para eliminar los efectos riqueza que sobre el consumo se generan por la mayor posesión de activos líquidos.

Por tanto, la política monetaria es enfocada como un péndulo que oscila entre dos alternativas instrumentales: manejar el tipo de cambio o controlar la cantidad de dinero en circulación. La idea que está detrás de esta concepción es que la tasa de crecimiento de los precios está determinada fundamentalmente por el comportamiento de la oferta monetaria (que incluye las reservas internacionales gracias a la libre convertibilidad de las monedas). Si se pretende mantener fijo el tipo de cambio, entonces deben perderse reservas internacionales para que el dinero en circulación disminuya. De otra forma, la moneda debe ser devaluada con el fin de disminuir el deseo de compra de moneda extranjera.

Se propugna así que la inflación interna tiende a un valor equivalente a la tasa de crecimiento de los precios internacionales más la tasa de devaluación cambiaria esperada. Con vistas a ese esfuerzo estabilizador se trata de implantar entonces políticas de tipo de cambio fijo o, en su defecto, devaluaciones

programadas por debajo de la tasa de inflación, siempre y cuando se restrinja el crédito interno para evitar los efectos inflacionarios de origen cambiario.

Las principales implicaciones para la política económica son entonces que el control inflacionario pasa a depender del tipo de cambio sobrevaluado y de los movimientos de capitales con el exterior, que la magnitud del déficit o superávit de la balanza de pagos pasa a depender de la capacidad de financiamiento externo y que la tasa de interés se constituye en un instrumento de atracción del crédito internacional y de restricción del crédito interno.

En consecuencia, las políticas de ajuste interno están enfocadas a reducir la demanda interna global con el fin de lograr una posición viable de la balanza de pagos durante el tiempo necesario para el ajuste, entendida esta viabilidad como "la disponibilidad de medios de financiamiento para saldar cualquier déficit prolongado de la cuenta corriente"<sup>4</sup>.

Asimismo, la misma contención de la demanda interna permitiría hacer frente a las presiones inflacionarias que pudieran surgir. El enfoque del Fondo propugna que la inflación debe tender a un valor equivalente a la tasa de crecimiento de los precios internacionales más la tasa de devaluación cambiaria esperada. El control de los agregados monetarios sería un instrumento suficiente entonces para lograr ese objetivo.

Sin embargo, la crisis de la deuda externa vino a adicionar cosas nuevas al enfoque. Si en la fase de expansión de los préstamos de los bancos privados internacionales el enfoque monetario de la balanza de pagos justificó una elevación desmesurada de la capacidad de importación de varios países, en especial los menos desarrollados, la fase de contracción de ese financiamiento externo cambió las cosas radicalmente.

Cualquiera que haya sido el impulso primario de su endeudamiento (productivo, comercial, financiero o especulativo) o de las políticas que lo facilitaron (apertura de importaciones, sobrevaluación cambiaria o altas tasas de interés) lo cierto fue que la cuenta de capital se constituyó en la "llave maestra" de la balanza de pagos de los países endeudados, en especial los de América Latina. No importaba el aumento de la deuda, siempre y cuando hubiera disponibilidad de los capitales necesarios para financiar el servicio de la misma. Pero poco a poco, el reembolso de las viejas deudas fue creando la necesidad de contraer una deuda cada vez mayor.

Además, el hecho de que los países endeudados no habían creado para ese entonces una plataforma de exportación para solventar el servicio de esa deuda, propició que la capacidad de importación de estos países así como la viabilidad de sus pagos al exterior quedara cada vez más supeditada a los procesos de refinanciamiento de la deuda por parte de los bancos privados y/o de los organismos financieros internacionales. La deuda externa se transformaba día con día en un "capital ficticio".

La estrategia de los bancos fue entonces conformar el valor de esa deuda como un flujo actualizado de intereses. No era entonces el pago del principal lo que estaba en juego esencialmente, sino la capacidad propia de los países para hacer frente al servicio internacional de esa deuda.

La contracción del crédito internacional en 1982 vino justamente a cerrar las vías de una capitalización automática de los intereses y a abrir el capítulo de su realización o pago efectivo. En palabras de Lichtensztejn y Baer (1987), el corte de nuevos créditos y la realización de los vigentes se convirtieron entonces en los nexos lógicos que enlazaron el curso de la crisis de las finanzas internacionales con las políticas económicas de los países deudores y su condicionalidad.

Los procesos de renegociación de la deuda externa que se desencadenaron con motivo de la contracción generalizada del crédito internacional (debido a la moratoria en que cayeron diversos países latinoamericanos y africanos ) determinaron entonces la activa reaparición del FMI y la aplicación ahora ampliada de su condicionalidad a las políticas que este organismo sugiere.

En el plano latinoamericano en particular, el Fondo actuó como intermediador obligado entre los distintos gobiernos y la banca internacional. Su estrategia fue manejar con una flexibilidad inesperada los momentos y ritmos de negociación, además de evitar la consolidación de un frente deudor mediante la negociación caso por caso de acuerdo a las características de monto y vencimiento de la deuda en cada país y a los problemas macroeconómicos particulares. Claro está, todo esto se haría previa admisión de la responsabilidad de cada país sobre la deuda total, cualquiera que fuera su naturaleza o destino.

La negociación se llevó a cabo con una política que Lichtensztein y Baer(1987) califican como "negociación-imposición". Es decir, se negoció bajo la premisa de que las rígidas propuestas fueran admitidas como indispensables por los países deudores. Para ello, se requirió no descuidar el plano ideológico.

Además del tratamiento caso por caso con acuerdo de las partes pero imponiendo para los litigios la jurisdicción de los tribunales del país acreedor se consagró que, debido a la recesión vivida por ciertos países acreedores, la política recesiva en los términos del FMI (hasta que los países acreedores no mostraran signos de recuperación) sería la única alternativa realista, viable y necesaria. El mismo Jacques de Larosiere, en la 38a. Reunión Anual de Gobernadores del FMI y el Banco Mundial en 1983, justificaba las políticas de ajuste del Fondo argumentando que no eran recesivas o retardadoras del crecimiento pero que la

recuperación de los países no podía basarse en un nivel de importaciones superior al de la capacidad de financiamiento por parte del resto del mundo (cualquier similitud entonces con el enfoque monetario de la balanza de pagos, descrito anteriormente, era sólo una coincidencia).

La consistencia del enfoque, ahora bajo condiciones de financiamiento externo neto negativo (el servicio de la deuda era mayor que la cantidad de nuevos préstamos), lleva entonces a que la alternativa viable y compatible con él sea el ajuste depresivo del gasto interno y la preparación de condiciones de "cambio estructural". Como siempre, la severidad del ajuste recayó en el sector público y en las "pautas salariales": disminuir el gasto público y los subsidios al consumo, aminorar el crecimiento de la masa monetaria, restringir el crecimiento de los salarios reales, entre otros.

Las nuevas estrategias propuestas en materia de política estabilizadora y las principales críticas a que se ha visto sujeto este nuevo enfoque se muestran en términos generales en el **Anexo # 4**. Como puede apreciarse, los objetivos de esas medidas de política económica no son muy distintos a los que se perseguían en los setentas. La diferencia, como se dijo con anterioridad, es la adecuación de las políticas tradicionales a la disminución de los flujos de capitales hacia los países endeudados con el objeto de realizar el cobro de la deuda externa.

Lo que distingue a los nuevos programas de los que tradicionalmente se aplicaban en el pasado es la puesta en práctica de ciertas medidas que, en opinión del Fondo, reflejan "orientaciones de cambio estructural". Estas nuevas directrices se pueden captar en tres tipos de estrategias, todas ellas interrelacionadas.

En primer término, se pone énfasis en las estrategias de crecimiento basadas en la promoción de las exportaciones. Para ello, la política cambiaria y la reglamentación en materia de inversiones extranjeras deben reflejar esta prioridad y manejarse de acuerdo a ese objetivo.

Es por esto que se plantea la revisión de las prácticas restrictivas en materia de inversiones extranjeras, con la intensión clara de liberalizar su apertura y tratamiento en áreas y formas de funcionamiento hasta ahora controladas. Esto incluye tanto las presiones para renovar o flexibilizar las normas en materia de participación obligatoria y mayoritaria de capital nacional en las filiales de capital extranjero, como el permiso para que las empresas extranjeras participen en áreas hasta ese momento reservadas al capital nacional (público o privado) sin restricciones a la remisión de utilidades o al aporte tecnológico. Las políticas de liberalización comercial también son incluidas, sugiriendo disminución de tasas de protección efectiva y políticas cambiarias realistas.

Asimismo, se sugiere la reestructuración de las inversiones y las empresas públicas con el afán de disminuir la presencia estatal en las actividades productivas y comerciales de bienes y servicios, y abrir así nuevas posibilidades de inversión privada (nacional o extranjera) mediante la venta o la coparticipación en la propiedad de activos en poder del Estado.

En suma, los condicionamientos de política económica del FMI han reforzado las medidas recesivas para enfrentar problemas de balanza de pagos. La diferencia es que ahora se han sugerido, al mismo tiempo, cambios profundos en la estructura económica de los países endeudados que piden financiamiento del Fondo (ver **Anexo # 4**). En el siguiente capítulo se analizan cómo se han manifestado esos cambios de las políticas del Fondo en el caso mexicano y qué implicaciones ha tenido esto para el manejo de la política económica en nuestro país.

## C a p í t u l o   I I I

### E L   F M I   Y   L O S   P R O G R A M A S   M E X I C A N O S D E   E S T A B I L I Z A C I O N   E C O N O M I C A

El presente capítulo pretende analizar la experiencia que México ha tenido en cuanto a programas de estabilización para los que se ha requerido el aval del FMI con el fin de obtener recursos adicionales de la llamada Comunidad Financiera Internacional.

El móvil del análisis es la comparación de las condiciones económicas bajo las cuales se han firmado los diferentes convenios con el Fondo, comúnmente plasmados en cartas de intenciones, así como de las medidas de política económica que en cada caso han sido propuestas por el Gobierno Mexicano para enfrentar los problemas financieros y de balanza de pagos padecidos por nuestra economía en el lapso de tiempo abarcado entre los años de 1976 y 1991.

#### 3.1 El primer acercamiento con el FMI

En México, la frase "crisis económica" está presente en la mente de los mexicanos a partir de mediados de los setenta. Desde entonces, de una forma u otra, hablar de política económica en México es hablar de Acuerdos con el FMI.

En 1976, México enfrentaba su peor crisis económica en cuarenta años. Entre las manifestaciones más claras de la crisis pueden citarse la existencia de una fuga de capitales masiva, un creciente déficit público y un deterioro de la cuenta corriente. Este último hecho, además, llevó a la necesidad de devaluar el peso mexicano en más de 84%, tras 22 años de estabilidad cambiaria.

En este panorama, los Estados Unidos otorgaron a México a través de la Reserva Federal y el Fondo para la Estabilización cambiaria un monto de 900 millones de dólares en créditos de corto plazo. Adicionalmente, México obtuvo financiamiento por 134.1 millones de dólares de Derechos Especiales de Giro (DEG) en 1976 y de 518 millones de DEG a partir de enero de 1977 bajo un Acuerdo de Facilidad Ampliada con el FMI (en total, es el equivalente a 965 millones de dólares)<sup>5</sup>. A continuación, se analiza este Acuerdo.

### 3.1.1 El Programa de ajuste 1977-79

La Carta de Intenciones enviada al FMI el 13 de septiembre de 1976 establece, en la parte referente al Memorándum de la Política Económica del Gobierno Mexicano, las medidas que las autoridades económicas de México habrán de tomar con el fin de establecer sus reservas internacionales y disminuir el déficit no financiero del sector público.

Se precisa que el objetivo global del programa de estabilización es el restablecimiento de las condiciones económicas que fomenten el ahorro nacional, propicien la formación de capital y restablezcan un ritmo adecuado de crecimiento económico que mejore las condiciones de vida de la población, genere un volumen adecuado de empleos para absorber la creciente fuerza laboral y permita un aumento de la oferta de bienes y servicios.

En lo interno, se hace el compromiso de promover la eficiencia productiva de las empresas estatales y de mantener la flexibilidad de los precios de sus bienes ofrecidos ante aumentos en los costos. Además, se pretende evitar subsidios injustificados al consumo e instrumentar una política flexible de precios privados con el fin de evitar el desabasto (por presiones de

costos) y mejorar los ingresos tributarios por esta vía de aumento de las producción (ya que no se propone elevar tasas impositivas marginales). Todo esto, se dice, permite disminuir la presión gubernamental sobre la disponibilidad de recursos crediticios para el sector privado.

En lo referente al sector externo, se busca un comportamiento favorable de la balanza de pagos mediante el fomento a las exportaciones y una política monetaria que permita asegurar niveles positivos de tasas de interés que aseguren la retención interna del ahorro nacional. Los instrumentos a usar en este caso eran el mantener la flotación regulada del peso mexicano hasta que el ajuste cambiario permita el establecimiento de una paridad fija que no deteriore la competitividad de los productos nacionales y un mayor control de los agregados monetarios para que su comportamiento esté acorde a los niveles internos de demanda de dinero.

Sobra decir que los instrumentos anteriores se convierten en mecanismos clave de la economía puesto que el Gobierno Mexicano, siguiendo la visión del Fondo, se compromete a disminuir el nivel de protección efectiva y a evitar el financiamiento del déficit público por vías inflacionarias (léase aumento de la oferta monetaria).

Como es posible apreciar, el conjunto de medidas de política económica descrito anteriormente coincide en la mayoría de los casos con la visión del Fondo en los años setenta, representada por el enfoque monetario de la balanza de pagos. Esto nos sugiere en qué medida tiene influencia el Fondo, desde este año, en la determinación de la política económica mexicana.

De acuerdo al plan trazado originalmente por el Presidente López Portillo, se requerían de dos años para superar la crisis, otros dos para consolidar la economía y finalmente habría dos

años de crecimiento económico generalizado<sup>6</sup>. A excepción del control de la inflación, el plan estaba cumpliendo satisfactoriamente con los objetivos iniciales hasta ese momento, ya que el PIB había crecido (en promedio) 4.5% en 1977-78 y el déficit en cuenta corriente había disminuido de una proporción de 4.3% del PIB en 1976 a 2.5% en promedio en 1977 y 1978. Lo que sí se hizo evidente fue que los costos del ajuste recayeron en los grupos más desprotegidos de la población.

### 3.1.2 Costos del ajuste en el bienio 1977-78

Como se analizó en el capítulo anterior, entre las críticas más fuertes que comúnmente se hace a los programas de estabilización auspiciados por el FMI se encuentran tanto las que se refieren a la rapidez con que se pretende realizar el ajuste de las cuentas externas así como los sacrificios impuestos sobre los grupos de menores ingresos. Por supuesto, la uniformidad en las medidas de política económica impuestas a los diferentes países -a pesar de la existencia de condiciones políticas y económicas distintas en cada uno de ellos- ha sido también otra crítica citada con frecuencia, pero que no será cubierta por nosotros porque requeriría un análisis de los programas de estabilización que han sugerido los distintos países en el período, lo que está fuera de nuestros objetivos.

El programa seguido por México en 1977 y 1978 si bien evidenció que se pretendía un ajuste muy rápido de las finanzas públicas, no tuvo problemas para obtener el resto de las metas trazadas (con excepción del aumento del nivel general de precios). Lo que se hizo evidente en esos dos años fue el sacrificio a que fueron sometidos los asalariados y, en especial, los grupos desempleados y subempleados. Los últimos dos grupos no sólo padecieron las consecuencias de la disminución del gasto social sino también el deterioro continuo de sus ingresos irregulares (si los tenían) debido al fenómeno inflacionario, además de que en

términos relativos cualquier caída de sus ingresos es mayor a la del resto de la población.

Los salarios reales cayeron tanto en 1977 como en 1978, si bien tuvieron un aumento de emergencia de 23% en 1976. El incremento en los salarios mínimos nominales promedio fue de 14.5 y 18.6% en 1977 y 1978, respectivamente. El índice nacional de precios al consumidor aumentó, por su parte, en 20.7 y 1.2% en esos mismos años. Esto implica que, en conjunto, el salario mínimo real promedio cayó en 3.5% durante esos años. Además, la participación de los salarios en el Ingreso Nacional pasó de 46.5% en 1976 a 44.2% en 1978.

El gasto social, por su parte, disminuyó 15% en términos reales a lo largo de los primeros dos años de gobierno del Presidente López Portillo. De hecho, en su Segundo Informe de Gobierno, el propio Presidente de la República hizo referencia particular a los sacrificios hechos por los asalariados durante ese bienio<sup>7</sup>.

### 3.2 Del auge petrolero a la crisis de 1982

Para el año de 1978, la confianza del sector privado en el Gobierno Mexicano se había restablecido. Además, el aumento en las reservas probadas de petróleo crudo (y la decisión de exportar buena parte de ellas) permitieron relajar las medidas de austeridad instrumentadas por las autoridades económicas mexicanas en los dos años anteriores.

La inversión pública en términos reales -sobre todo la destinada a infraestructura petrolera- tuvo crecimientos importantes durante el trienio 1979-1981, cuyo promedio fue de casi 15% anual en ese período. La inversión privada no se quedó atrás. La tasa media de crecimiento en el trienio citado fue de casi 9% en términos reales. La recuperación económica, en consecuencia, fue mucho más rápida a lo esperado.

No obstante el dinamismo de la economía, la balanza de pagos mostraba las consecuencias de una recuperación económica acelerada cuando el ahorro interno era insuficiente para cubrir las necesidades de recursos financieros. La decisión de mantener nuevamente un tipo de cambio fijo respecto al dólar, debido a que se pensaba en los efectos que una nueva devaluación sobre la confianza de los inversionistas privados, elevó mayúsculamente los niveles de importaciones (sobre todo las de bienes de consumo) y generó déficits en la cuenta corriente cada vez más grandes<sup>8</sup>. El ajuste económico requerido fue pospuesto entonces mediante un mayor endeudamiento externo, toda vez que la solvencia mexicana se basaba en el rápido crecimiento de las reservas y exportaciones petroleras.

Para 1982, las manifestaciones de la crisis eran más que evidentes. Las fugas de capital durante los primeros meses del año, el vencimiento de los préstamos a corto plazo y el menor dinamismo de los ingresos petroleros crearon fuertes presiones sobre la balanza de pagos. La inflación mensual alcanzaba en marzo un nivel anualizado de 34.7% respecto al mismo mes del año anterior. El déficit público crecía cada vez más, debido principalmente al pago de las obligaciones financieras con el exterior en ese año.

A partir de febrero de 1982, el Gobierno dejó flotar al peso en el mercado cambiario internacional. Al final de ese mes la nueva tasa cambiaria era ya de 45 pesos por dólar, lo que representaba una devaluación de 67%. Después, el peso perdía 4 centavos diarios como parte de un ajuste postdevaluatorio que incluía controles de precios, flexibilización del tipo de cambio y las tasas de interés, menor gasto público, entre otros.

Los efectos del ajuste del tipo de cambio sobre la inflación no se hicieron esperar. Los costos y la posición de liquidez de las empresas privadas, sobre todo las que habían contraído deudas

en dólares, tuvieron cambios drásticos. Empezó entonces un círculo vicioso entre tasa de inflación y ajuste el tipo de cambio que aminorara las fugas de capitales. Pero la introducción de un mercado dual de divisas, la enorme cantidad de depósitos denominados en dólares (mex-dólares) y las características del sistema financiero mexicano provocaron una fuga de capitales aún mayor. La crisis económica golpeaba ya a todos los sectores de la población.

### 3.3 El programa de estabilización económica y el PND 1983-88

El día 12 de agosto de 1982, México se declaró incapaz de hacer frente a sus compromisos con el exterior. A partir de entonces, y hasta el año de 1983, más de quince países tuvieron que entrar en negociaciones con los bancos acreedores con objeto de reestructurar los plazos de vencimiento de sus respectivas deudas.

Como es del conocimiento general, los bancos internacionales impusieron una serie de condiciones para aceptar la reestructuración de la deuda externa y continuar prestando a los países con problemas de pagos. Lo anterior surgió como consecuencia de que el Fondo condicionó su intervención y el préstamo de sus recursos (y por tanto su participación en el diseño de los programas de ajuste a llevar a cabo por los países deudores) a que los bancos continuaran otorgando créditos.

La decisión de los bancos de aceptar el otorgamiento de nuevos préstamos fue forzada por su necesidad de valorar el capital comprometido con los países deudores. El Fondo, por su parte, aprovechó esta coyuntura para reforzar su mermada influencia a nivel internacional. Por desgracia, esto ocasionó únicamente que el Fondo -de acuerdo a su visión- enfatizara aún más la necesidad de reforzar las medidas de austeridad (que disminuyeran la absorción interna) con el fin de obtener

excedentes de divisas que permitieran afrontar el servicio de la deuda. El Anexo # 4 presenta en términos generales los cambios (si así puede llamárseles) que tuvo la visión del FMI a partir de la crisis de la deuda. Las políticas de ajuste adoptadas por México se describen a continuación.

### 3.3.1 La Carta de Intenciones de septiembre de 1982

A partir del anuncio que las autoridades económicas mexicanas hicieron acerca de su imposibilidad de liquidar los vencimientos de su deuda externa, el equipo económico del Presidente López Portillo, y posteriormente el del Presidente electo Miguel De la Madrid, trabajaron arduamente en el diseño de la estrategia económica de ajuste para los primeros tres años del próximo gobierno. El resultado del diagnóstico y las medidas a aplicar fueron presentadas al FMI a manera de Carta de Intenciones en noviembre de 1982, la cual fue ratificada por el nuevo Gobierno en diciembre del mismo año otra vez bajo un Acuerdo de Facilidad Ampliada.

Las condiciones en las que se encontraba la economía mexicana a finales de 1982, no eran muy distintas a las correspondientes a 1976: estancamiento productivo, elevado déficit fiscal, incertidumbre cambiaria, problemas de balanza de pagos. No obstante su similitud, los problemas económicos en 1982 eran más profundos y adicionaban una enorme deuda externa (tanto pública como privada). La "medicina" recetada por el Fondo tampoco varió.

En su discurso de toma de posesión, el Presidente De la Madrid anunció un Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE) que contemplaba las siguientes acciones: apoyos e incentivos a la oferta de bienes básicos; montos, destinos y programación del gasto público para fortalecer la rectoría del Estado; programas de protección al empleo; selectividad de la

inversión pública y reestructuración de la administración pública federal; regreso del mercado de divisas al control del Estado; canalización adecuada del crédito a actividades prioritarias; medidas para consolidar el sistema de economía mixta definido en la Constitución; reforzamiento de la normatividad en la ejecución del gasto público; reforma fiscal y revisión de la política de precios y tarifas del sector público; redimensionamiento del aparato estatal. Un resumen de esta estrategia se describe en el Anexo # 5.

### 3.3.2 El Plan Nacional de Desarrollo 1983-1988

El 30 de mayo de 1983 se hizo público el Plan Nacional de Desarrollo 1983-1988. En él se delineaban con detalle las políticas a seguir para la obtención de las metas señaladas al tiempo que se hacían explícitos los objetivos e instrumentos de la política económica y social en el sexenio ( ver Anexo # 5). Por supuesto, los más importantes en esta materia eran el abatimiento de la inflación y la inestabilidad cambiaria; la protección al empleo, la planta productiva y el consumo básico; y la recuperación de la capacidad de crecimiento de la economía.

Otra estrategia importante era la enfocada al cambio estructural. Sus objetivos fundamentales eran la modernización del aparato productivo, la descentralización de las actividades productivas, una más amplia participación del sector privado en la economía, el aumento del ahorro interno y el fortalecimiento de las relaciones comerciales con el exterior con el fin de generar las divisas necesarias para apoyar las necesidades de la actividad productiva.

La influencia del FMI en el diseño de la estrategia económica es clara cuando uno analiza los instrumentos en que se basa la consecución de los objetivos antes mencionados, en especial los que se refieren a la reestructuración y redimensionamiento del aparato estatal y a la liberalización del comercio exterior.

Asimismo, a pesar de que el PND 1983-1988 hace mucho énfasis en las medidas encaminadas a la protección del salario y a la generación de empleos de acuerdo al crecimiento de la oferta laboral, las políticas de contracción de la demanda agregada generalmente recomendadas por el Fondo quedaron plasmadas en el manejo de la política salarial. El fin, por supuesto, sería disminuir la absorción interna para obtener excedentes exportables en una economía que - en promedio- crecería a una tasa casi nula en los siguientes seis años.

Algunos lineamientos básicos de la política económica 1983-1987

A partir de 1983, el manejo de la política económica en México fue muy distinto al que tuvo lugar durante el auge petrolero. Mientras que en los tres años anteriores administramos y vivimos en la abundancia, el llamado era ahora hacia la austeridad. Los frentes principales en los que esta política se aplicaría serían el sector público y el sector externo, como lo sugiere precisamente el FMI.

Uno de los principales móviles dentro de la nueva estrategia económica era el poner en práctica mecanismos de saneamiento en materia de finanzas públicas. Entre las medidas a tomar se encontraban la desincorporación de entidades paraestatales ineficientes y/o no prioritarias, la contracción del sector central en términos de gente empleada y la reestructuración de las empresas públicas que no se desincorporaran.

De acuerdo a la visión del Plan, la participación más eficiente del Estado en la economía permitiría fortalecer el carácter mixto de la misma y garantizar la modernización de la empresa pública. Al mismo tiempo, se tenía en mente que la descentralización de las actividades productivas principalmente estatales permitiría extender los beneficios del desarrollo a todas las regiones del país.

Por otra parte, y continuando con líneas estratégicas que coinciden con la visión del FMI, se argumentaba que la reducción del gasto público (en especial del gasto corriente) permitiría inducir un comportamiento adecuado de la demanda interna y emplear los márgenes para su financiamiento no inflacionario. Esto, a su vez, liberaría recursos monetarios al sector privado y generaría menores presiones sobre el crédito en los mercados financieros.

En lo referente al comercio exterior, el Plan señala que la idea es relacionar a la industria nacional con el mercado externo. Los mecanismos para ello se centrarían en la política cambiaria y en la racionalización de los subsidios y la protección comercial, dando prioridad a las ramas que enfrentarían una mayor demanda final y/o a las que incorporarían en su proceso productivo una mayor cantidad de recursos nacionales. De igual forma, se apoyaría selectivamente a la industria productora de bienes de capital.

El fomento a las exportaciones - en especial las no petroleras- era uno de los lineamientos básicos del Plan, con el fin de aumentar la participación de México en el mercado internacional. Para ello, se diseñarían programas de desarrollo y modernización de la planta productiva así como estrategias encaminadas a fortalecer el desarrollo tecnológico nacional.

La expresión de lo anterior fue una mayor apertura a la inversión extranjera directa en diversos sectores productivos (especialmente en la industria maquiladora y en el sector servicios) y la canalización de diversos apoyos al sector empresarial (como lo fueron subsidios cambiarios, exenciones fiscales, créditos preferenciales, entre otros).

La política cambiaria buscaba mantener una tasa de cambio realista en el sentido de evitar presiones especulativas, pero que al mismo tiempo alentara el dinamismo de las exportaciones no petroleras y la sustitución eficiente de importaciones. Y si bien

se argumentaba que las exportaciones no petroleras no deberían constituirse en el principal motor de la demanda agregada, el comportamiento posterior de la economía "echaría por tierra" esa afirmación.

A su vez, la racionalización gradual del sistema indiscriminado de permisos a las importaciones y la disminución paulatina de los aranceles buscaba inducir una mejor asignación intersectorial de los recursos, evitar subsidios injustificados que redundaran en una competitividad ficticia de los bienes nacionales y no perpetuar la ampliación de la brecha de productividad entre las industrias extranjeras y las mexicanas.

Esta transformación del sector externo se argumentaba redundaría en una apertura de nuevos mercados para la industria nacional, permitiendo así una mayor diversificación de los productos exportables. El éxito de esta estrategia haría posible reducir el impacto de los choques externos, en especial los que afectarían la demanda externa de hidrocarburos mexicanos, y obtener un sector externo capaz de generar las divisas necesarias para el funcionamiento eficiente del aparato productivo. El Plan reconocía, aunque no explicitaba lo suficiente, que esta estrategia afectaría los márgenes disponibles en el uso del resto de los instrumentos de política económica.

En consecuencia, el objetivo perseguido era que política de comercio exterior indujera una asignación de recursos acorde con las prioridades nacionales y no para atender problemas de corto plazo de la balanza de pagos. Es decir, se buscaba reducir la magnitud del "sesgo anti-exportador" que prevalecía en la estructura de protección efectiva. Las soluciones tradicionales de mejorar el saldo comercial con el resto del mundo por la vía del encarecimiento de las importaciones (y no mediante una mejora en la competitividad) no sería ya la única directriz de la demanda interna.

En conjunto, tanto la política de comercio exterior como la reducción y modernización del aparato estatal buscaban promover el crecimiento económico sobre bases diferentes a las del pasado y comenzar una transformación de la economía que permitiera al mercado jugar un papel más activo en la asignación eficiente de los recursos.

En lo referente a la estrategia de combate a la inflación, ésta se basaba en los instrumentos ortodoxos sugeridos por el Fondo: disminución del ritmo de crecimiento de la oferta monetaria, elevación de tasas de interés (para aumentar el costo de oportunidad del consumo presente), reducción de subsidios al consumo y, por supuesto, moderación en los aumentos salariales.

Como es posible apreciar la política económica a seguir aunque criticable por la forma de obtener los objetivos buscados era al menos congruente en sí misma, ya que la reducción del gasto interno en el total de la demanda agregada buscaba "matar dos pájaros de un tiro": obtener excedentes exportables que mejoraran las cuentas externas a pesar de la contracción económica inherente al ajuste y disminuir las presiones de demanda sobre los precios internos. Pero a pesar de que la balanza de pagos registró constantes superávits en materia comercial, se fracasó rotundamente en la obtención del segundo objetivo.

### 3.3.3 El trienio 1983-1985. El inicio del cambio estructural

El comportamiento de la economía en el período 1983-1985 difirió marcadamente de las previsiones gubernamentales. Lo más factible es que la clave para entender estas discrepancias esté en los resultados de la cuenta corriente de la balanza de pagos, ya que en lugar de obtenerse un déficit acumulado de 6 mil millones de dólares en el período citado se registró un superávit cercano a los 10 mil millones de dólares. Es decir, una diferencia de 16 mil millones de dólares respecto a lo previsto.

Diversos estudios se han hecho para dar explicaciones objetivas a estos resultados. Entre ellos, podemos citar el realizado por Angel Calderón (1985) y en el que, haciendo un análisis de los resultados de la política económica para 1983, concluye que el logro de este superávit implicó que la contracción económica fuera mayor a la que las autoridades económicas esperaban. En consecuencia, señala el mismo autor, los programas de ajuste sugeridos por el Fondo podrían ser menos rígidos y tener menores costos sociales.

Otros autores como Brailovsky (1989) son más contundentes en su crítica. Señalan que, en realidad, el logro del superávit en la cuenta corriente es un objetivo tácito que obliga a los países que se apegan a las recomendaciones del Fondo a aplicar políticas monetarias y fiscales restrictivas con el fin de garantizar el pago de las obligaciones con el exterior. Tal supeditación, concluye Brailovsky, se convierte entonces en el orquestador de la recesión económica, tan inherente a los programas de ajuste del Fondo.

Pero donde más se nota la influencia del FMI es en el diagnóstico de la crisis así como en la política de estabilización seguida por México desde 1983. Esta última se guió por la llamada estrategia de **cambio estructural**, la cual perseguía la mayor participación del sector privado en la economía, la creación de una industria manufacturera eficiente y con vocación exportadora, la mayor liberalización del comercio exterior, más facilidades a la inversión extranjera y menores subsidios gubernamentales al consumo.

Los objetivos de corto plazo perseguidos eran los que pretendían superar las manifestaciones más inmediatas de la crisis de pagos, mientras que los de largo plazo consistían en sentar las bases para el funcionamiento más eficiente de la economía.

A pesar de lo ambicioso del último objetivo, la paradoja era que para pagar la deuda no había que crecer sino estancarse. Fue por ello que la composición de la demanda agregada cambió drásticamente desde el inicio del sexenio. La formación de capital, tanto pública como privada, perdió una considerable participación en la demanda interna, lo que contribuyó a que el empleo total de la economía tuviera un crecimiento discreto, pero ahora con una mayor concentración en el sector informal; el gasto nacional en bienes y servicios disminuyó drásticamente, lo que permitió aumentar las exportaciones no petroleras y disminuir las importaciones; la inversión pública disminuyó de forma importante su participación en la inversión total; la participación de los salarios en el consumo e ingresos nacionales también cayó.

En general, esta estrategia tuvo resultados parcos, pero positivos si consideramos que durante el trienio 1983-1985 los principales indicadores económicos mejoraron en una u otra forma. La inflación había disminuido de 98.8% en 1982 a 59.2% en 1985; el producto interno, aunque cayó 5.3% en 1983, se incrementó 3.7 y 2.8% en 1984 y 1985, respectivamente; la inversión fija bruta, que se había reducido 27.9% en 1983, aumentó 5.5 y 6.7% en los dos siguientes años; el déficit financiero del sector público disminuyó de 17.6% como proporción del PIB en 1982 a 8.7% en 1984, año en el que el llamado superávit primario había alcanzado ya 4.9% del PIB; las exportaciones no petroleras habían pasado de 4,713 millones de dólares en 1982 a 7,595 y 6,897 millones de dólares en 1984 y 1985, respectivamente; el saldo comercial acumulado en esos tres primeros años del sexenio había superado los 38 mil millones de dólares. Parecía que las cosas marchaban bien y que los costos del ajuste serían cada vez menores. Pero muy pronto, esta idea sería desechada.

### 3.3.4 El colapso de 1985: el inicio del despertar

A pesar de que los resultados del programa estabilizador durante los dos primeros años fueron buenos en términos generales, faltaba la "prueba de fuego". Es decir, la pregunta que se hacían las autoridades económicas era si la inflación y el déficit público continuarían disminuyendo una vez reiniciada la etapa de crecimiento.

Uno de los indicadores que preocupaban más a los diseñadores de la política económica era el crecimiento continuo de la deuda interna, puesto que tal situación disminuía las posibilidades de instrumentar una política interna de tasas de interés con mayores grados de libertad al tiempo que acrecentaba los requerimientos financieros del sector público.

Ante los altos requerimientos del servicio de la deuda externa, la caída de los precios del petróleo a partir de febrero de 1985 y la restringida disponibilidad de créditos del exterior, el gobierno mexicano había tenido que acudir de forma creciente al mercado interno de créditos. Esto presionaba al alza a las tasas de interés y aumentaba el déficit financiero del sector público, convirtiéndose así en un círculo vicioso toda vez que los precios internos habían cobrado un mayor dinamismo. La tasa de inflación anualizada había pasado de 42.2% en septiembre de 1984 a 57.9% en marzo de 1985.

En julio de 1985, el Gobierno Federal tomó medidas más severas para el control del déficit público. Destacaban por su importancia la decisión de contraer el gasto corriente en 20%, la elevación del encaje legal y la decisión de recortar el gasto de servicios personales a partir de agosto de ese año.

No obstante el mayor empeño de las autoridades por controlar el déficit público, los sismos acaecidos en septiembre de 1985

terminaron con las aspiraciones de detener el crecimiento de los gastos gubernamentales. De hecho, el gasto extraordinario por este concepto originó que se negociara un diferimiento de pago de principal de la deuda externa por 1,000 millones de dólares, que vencía en octubre de ese año.

Para fines de 1985, se percibía ya la debilidad en el mercado mundial de petróleo y la inflexibilidad de la comunidad financiera internacional para asumir su corresponsabilidad en el ajuste de la economía mexicana, así como en el problema de la deuda externa.

El 13 de diciembre el gobierno mexicano volvió a entablar conversaciones con el FMI para respaldar con el programa económico para 1986 el crédito por 2,500 millones de dólares que estaba solicitando a la banca comercial y el "financiamiento de emergencia" por 300 millones de dólares para hacer frente a los daños generados por los sismos de septiembre.

En una carta de 11 puntos enviada al director del FMI, Jacques de Larosiere, las autoridades del país se comprometían a realizar en el siguiente año un ajuste profundo, planteado en los "Criterios Generales de Política Económica para 1986", dirigido a aumentar el ahorro interno, reducir el déficit público y abatir la inflación. Para ello se tenía previsto continuar la liberación de las importaciones y profundizar en otros aspectos del cambio estructural, al tiempo que se destacaba la decisión del gobierno de reforzar la disciplina en la aplicación de las medidas planteadas. Esta decisión obedecía al reconocimiento por parte de las autoridades económicas de que ciertos "errores de instrumentación" se habían traducido en desviaciones significativas respecto a los objetivos establecidos en materia de finanzas públicas y reducción de la inflación.

De esta manera, no sólo no se cumplió con las metas planteadas para estos conceptos sino que, además, los resultados

fueron más pobres que los obtenidos el año anterior. Era necesario ajustar a la baja las metas económicas para los años venideros. Pero nunca se pensó que tendrían que hacerlo en la magnitud a que los forzarían los acontecimientos de 1986.

### 3.4 El choque petrolero de 1986 : de nuevo el F M I

No fue sino hasta enero de 1986 que el FMI autorizó el crédito de contingencia por 300 millones de dólares. Sin embargo, para febrero de ese año el mercado petrolero mundial sufrió un colapso que implicó que México dejara de percibir ingresos por el equivalente al 6% del PIB, lo que representaba la tercera parte de las exportaciones totales y el equivalente al total de la inversión pública.

Una vez evaluada la magnitud real de la contracción ocasionada por el choque petrolero, el Gobierno mexicano procedió a elaborar una nueva estrategia. Al mismo tiempo, se reanudaron las negociaciones con los organismos financieros internacionales y la banca comercial. Esta última, sin embargo, pidió que el FMI mediara el entendimiento.

Las premisas para esa negociación por parte de las autoridades económicas mexicanas habían sido destacadas desde principios de año: "... únicamente enfatizando el crecimiento, crecimiento auténtico, crecimiento sostenido, podrá ser políticamente aceptable para las naciones deudoras cualquier propuesta de solución al problema del endeudamiento externo"<sup>9</sup>.

En este marco se elaboró el Programa de Aliento y Crecimiento (PAC), que fue la base para las negociaciones con el FMI y en las que se llegó a un acuerdo tipo "stand by" por 18 meses, que se alcanzó en julio de 1986. El PAC planteaba la necesidad de lograr una tasa de crecimiento de cerca de 2% para 1987, frente a una caída del producto de 3.8% en 1986, y seguir con las políticas

encaminadas a elevar la eficiencia productiva y profundizar el cambio estructural. La estrategia global del PAC, plasmada después en los "Criterios Generales de Política Económica para 1987", se describe en el Anexo # 6.

El Directorio del Fondo acordó el 8 de septiembre de 1986 apoyar este programa económico y, en congruencia con el PAC, el acuerdo estableció la necesidad de considerar un margen de recursos para promover una expansión de la economía en 1987 y 1988.

Así, el esquema de negociación se sustentó en los requerimientos de recursos externos para recuperar la capacidad de crecimiento durante los siguientes dos años, apoyándose en algunos supuestos respecto a las variaciones en el volumen y precios de exportación de los hidrocarburos, las tasas de interés internacionales y las necesidades de acumulación de reservas y movimientos en la balanza de pagos. Las fases del proceso de renegociación y los acuerdos con los organismos financieros internacionales (Banco Mundial y FMI), la Banca Comercial y el Club de París se describen en el Anexo # 7.

No obstante el hecho de que el convenio suscrito en 1986 apoyaba un programa de recuperación y crecimiento económico, y no uno de ajuste restrictivo como en otras ocasiones, el resto de los elementos del programa económico fue similar a los anteriores: reducción del número de empresas públicas, mayor devaluación del tipo de cambio, eliminar requisitos de importaciones y, en septiembre de ese año, la incorporación al Acuerdo General de Aranceles y Comercio (GATT).

Por otra parte, se incluyeron ahora definiciones novedosas en cuanto a la evaluación del esfuerzo fiscal y cláusulas de contingencia para hacer frente a impactos de carácter externo originados en el mercado petrolero. Si el precio del barril del

petróleo crudo caía por debajo de los 9 dólares, México recibiría 500 millones de dólares adicionales; si el precio del petróleo superaba los 14 dólares, el financiamiento externo podría ser reducido.

Se estimaba que los recursos financieros para el período 1986-1987 sería de aproximadaamente 12 mil millones de dólares. El Fondo decidió apoyar el programa económico presentado por el Gobierno de México, mediante recursos financieros por 1,400 millones de Derechos Especiales de Giro.

#### 3.4.1 Costos del Ajuste en 1986 y el crack bursstil de 1987

Ante la falta de crédito externo, el ajuste de 1986 tuvo que llevarse a cabo mediante tres vías internas: contracción de la demanda agregada, incremento en la devaluación real de la moneda y aumento en las tasas internas de interés.

La demanda interna presentó un caída de 4.4%, destacándose la disminución de 16.8 y 8.8% que sufrieron la inversión pública y privada, respectivamente. Las exportaciones totales, ante todo, aumentaron en 5.2%, mientras que los salarios reales se contrajeron 8.1%.

Por su parte, el tipo de cambio controlado presentó una devaluación anual de casi 150% que ante una tasa de inflación interna de 105.7% - implicó un incremento de más de 40% en la devaluación real del peso frente al dólar.

Las tasas de interés internas, finalmente, se situaron casi 25 puntos porcentuales por arriba del promedio de 1985, lo que coadyuvó al aumento del déficit financiero del sector público hasta un 16.3% del PIB en 1986.

Ya entrados en 1987, los precios internacionales del petróleo mejoraron paulatinamente. El valor promedio del crudo mexicano aumentó poco a poco, pero la inestabilidad de las cotizaciones continuó siendo la característica primordial del mercado petrolero. A pesar de ello, las tendencias favorables que se manifestaban en el mercado petrolero y la mejoría de las finanzas públicas tenían su base, paradójicamente, en la profunda crisis que había provocado el colapso vivido el año anterior.

Sin embargo, los requerimientos financieros del sector público continuaban siendo elevados y se veían acrecentados con el acelerado ritmo inflacionario que vivía la economía desde mediados de 1986. Esto presionaba al alza a las tasas internas de interés, y obligaba a una mayor devaluación del tipo de cambio nominal, ante un crecimiento sin precedente del sistema financiero y su captación. Al mismo tiempo, la captación mediante los instrumentos de ahorro no bancarios ganaba terreno en la captación total debido a que los rendimientos de los mismos superaban a los ofrecidos por las instituciones bancarias. El fenómeno se observó durante los tres primeros trimestres de 1987, aumentando aún más la captación y el monto de reservas internacionales del país. El problema era que el crecimiento de la actividad bursátil no se reflejaba en una mayor inversión productiva. Todo era producto de la especulación financiera.

Pero la mayor entrada de recursos financieros al país propició que las autoridades económicas descuidaran la política cambiaria. Fue así que se aceptó la revaluación del tipo de cambio real con el fin de evitar mayores presiones de costos y aumentos de las expectativas inflacionarias. "En el pecado llevaron la penitencia".

El lunes 19 de octubre de 1987, los precios de las acciones de empresas y demás valores financieros de renta variable que cotizaban en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) sufrieron una

caída estrepitosa de 16.5% en promedio. El acontecimiento oscureció las perspectivas económicas de México ante los ojos de los inversionistas, lo que agravó aún más la caída de la BMV.

El hecho fue que las decisiones masivas de venta como producto de la desconfianza en la solidez de los precios de los títulos bursátiles se había empezado a canalizar hacia el mercado de divisas. Esta doble situación resultó excesivamente favorable para las empresas que cotizaban en la BMV. Por un lado, la caída de los precios de las acciones disminuía ampliamente la deuda contraída con otros particulares, permitiéndoles la compra de esa deuda a un valor mucho menor al del monto de recursos recibidos por las mismas. Y por otro, la canalización de los recursos extras obtenidos de tales operaciones a la compra de divisas extranjeras les produjo una ganancia de capital inmediata por el porcentaje de la devaluación del peso (que fue de 40% en los primeros días).

Es decir, en cuestión de 29 días las empresas privadas que aprovecharon esta situación vieron incrementados sus activos en moneda nacional en más del 100% en muchos casos. Eran necesarias ya otro tipo de medidas para combatir la inflación y restablecer la confianza general. El Gobierno no tardó en darla a conocer.

### **3.5 El Pacto de Solidaridad Económica**

El acontecimiento que dió al traste con la supuesta confianza que existía para mantener dinero en México fue el derrumbe de las cotizaciones en los mercados bursátiles del Mundo. Aquí en México, este efecto se acentuó por las condiciones prevalecientes de sobrevaluación de las acciones y las crecientes tasas mensuales de inflación. La acumulación de reservas internacionales que había logrado el país a lo largo de 1987, se perdieron entonces por las acciones especulativas.

Una vez reconocido el hecho de que las recetas ortodoxas para el control de la inflación -léase astringencia monetaria, restricción crediticia y/o ajuste fiscal- habían fallado persistentemente, era necesario buscar soluciones de fondo al crecimiento continuo y acelerado de los precios internos.

Al menos había que controlar el coeficiente inercial de la inflación puesto que, de lo contrario, la burbuja inflacionaria podía desembocar en una hiperinflación de consecuencias aún más graves para nuestra economía.

El Presidente Miguel de la Madrid, en su Sexto Informe de Gobierno, argumentó que dadas las causas inerciales de la inflación y el hecho de que prevalecían condiciones altamente especulativas fue necesario optar por una disminución de la velocidad de aumento de los precios y salarios concertada con los diversos sectores productivos. La nueva estrategia anti-inflacionaria se denominó "Pacto de Solidaridad Económica", PSE, o simplemente Pacto.

Las características de la concertación y los compromisos que asumirían los diversos sectores productivos se delinean en el Anexo # 8 y en el Anexo # 9, respectivamente. La lógica de funcionamiento del PSE se describe en el Anexo # 10. Las diversas etapas que conformaron este programa anti-inflacionario se describen en el Anexo # 11.

Mediante sucesivas concertaciones ocurridas en diciembre, marzo, abril, junio y septiembre se lograron avances en el control de la inflación, pero la meta fijada al principio del sexenio quedó aún muy lejos. Nuevas medidas económicas eran requeridas pero, al mismo tiempo, la necesidad de crecer era impostergable.

### 3.6 Los resultados de la política de austeridad

Para hablar de las consecuencias de la política económica llevada a cabo durante el régimen del Presidente Miguel de la Madrid no se requiere una descripción exhaustiva de las estadísticas pertinentes. Basta una rápida visión a los principales indicadores económicos para darse cuenta de la realidad.

El producto interno bruto, principal indicador del dinamismo de la economía mexicana, creció en promedio 0.1% cada año durante todo el sexenio. Lo anterior se explica fundamentalmente por el comportamiento de la inversión total, que decreció 4.4% en promedio durante esos seis años. De hecho, el consumo de capital fijo estuvo por encima de su inversión, trayendo como consecuencia una desacumulación de capital fijo neto de 23% en el período.

Por otra parte, el gasto en consumo de la economía disminuyó en promedio un 0.5 % al año únicamente. Tal comportamiento se explica, principalmente, por la caída del consumo privado, que en promedio disminuyó al 0.8 % anual.

Tanto el estancamiento de la producción como la caída en el consumo explican los resultados obtenidos en el sector externo. Mientras las exportaciones crecieron un 4.8% anual en el sexenio, el crecimiento cero que vivió la economía mexicana permitió que la demanda efectiva de importaciones creciera sólo al 1.1% anual en promedio. Así, la menor absorción interna permitió generar un saldo positivo acumulado (1983-88) de 56,672 millones de dólares.

Sin embargo, la generación de ese monto de recursos externos no sirvió al país para dinamizar su economía y mucho menos para aliviar sus tensiones. La causa, muy probablemente, fue el hecho de que el Gobierno de Miguel de la Madrid se empeñó en cumplir

cabalmente con el pago del servicio de una deuda externa mayúscula y lacerante. Pero aunque durante el sexenio se pagaron aproximadamente 90 mil millones de dólares a la Banca Internacional por concepto de ese servicio, tal deuda externa no sólo no disminuyó sino que llegó a la estratosférica suma de casi 110 mil millones de dólares en 1988 (un 65% del PIB). Esto originó que durante el sexenio mencionado México transfiriera recursos netos por casi el 6% del PIB generado en esos seis años.

Esta transferencia de recursos fue precisamente el obstáculo más fuerte para la política anti-inflacionaria, ya que al escasear los recursos financieros por el pago de la deuda externa el Gobierno recurrió al endeudamiento interno presionando así al alza de las tasas de interés. Esto mermó la inversión productiva tanto por la vía del mayor costo de oportunidad del dinero como por la evidente alza de los costos financieros de las empresas, favoreciendo además el crecimiento del capital especulativo.

Ante la reticencia de los organismos financieros internacionales para otorgar nuevos créditos, el esfuerzo de las autoridades económicas para controlar y financiar el déficit público por mecanismos no inflacionarios se volvía entonces estéril.

Además, la política de fomento a las exportaciones tuvo a la subvaluación del tipo de cambio real como uno de sus principales mecanismos. Tal política, sin embargo, desembocó también en alzas continuas de la inflación esperada debido a que en los regímenes anteriores cuya tradición era mantener fijo el tipo de cambio toda devaluación era causa de incrementos de costos y precios en general. Ahora, toda devaluación se reflejaba en incrementos inmediatos de precios los cuales, a su vez, generaban nuevas expectativas devaluatorias. Es decir, se creó un círculo vicioso que propició que una buena parte de la tasa inflacionaria se explicara por componentes inerciales. Fue necesario entonces

acudir a otro tipo de estrategia con el fin de evitar la hiperinflación.

El Pacto, sin embargo, no logró disminuir la inflación a niveles similares a los de nuestros principales socios comerciales. La razón, como ya se señaló, era la transferencia de recursos al exterior que año con año caracterizó a nuestra economía puesto que impedía destinar recursos para apoyar una mayor producción interna y una recuperación de la confianza de los inversionistas. El diagnóstico estaba hecho. Faltaba diseñar la estrategia.

### 3.7 Nuevo Gobierno, Nuevo Pacto y Nuevo Acuerdo con el FMI

La experiencia del Pacto de Solidaridad Económica (PSE) mostró que la concertación social fue una buena medida para abatir el acelerado crecimiento de los precios, siempre y cuando fuera acompañado de los mecanismos tradicionales referentes a la disciplina monetaria y fiscal así como de un manejo estable del tipo de cambio nominal.

Al tomar posesión como Presidente de la República, el Lic. Carlos Salinas de Gortari, propuso un "Acuerdo Nacional para la recuperación económica y la estabilidad". Dadas las condiciones y la exacerbación de los problemas políticos internos, era necesario fortalecer la estrategia delineada en el PSE con el fin de garantizar esa recuperación económica al tiempo que se controlaba el dinamismo de los precios.

Dadas las tendencias del mercado financiero internacional y los costos que enfrentó la economía mexicana en la búsqueda de la disciplina fiscal y del cumplimiento de los compromisos con el exterior, era claro -como lo señaló el propio Presidente de la República- que el motor de crecimiento debería tener su fuerza en el ahorro interno.

Sin embargo, era una premisa necesaria para la nueva estrategia el abatimiento de la transferencia de recursos al exterior puesto que inhibía los esfuerzos fiscales y reducía las posibilidades de destinar mayores recursos a la inversión productiva.

Por tal motivo, el Presidente Salinas dejó, desde un principio, sentadas las bases para un nuevo acuerdo con el Fondo Monetario Internacional y los Bancos Comerciales acreedores. Las premisas propuestas fueron las siguientes:

- a) Abatir la transferencia neta de recursos al exterior
- b) Reducir el valor histórico de la deuda externa
- c) Asegurar recursos disponibles para el crecimiento
- d) Disminuir el valor real de la deuda y su proporción respecto al PIB

En materia económica, y de acuerdo con la nueva estrategia para renegociar la deuda externa, se elaboró un nuevo Pacto entre los distintos sectores productivos y el Gobierno de la República, el cual fue firmado el día 12 de diciembre de 1988.

A la nueva concertación se le denominó "Pacto para la Estabilidad y Crecimiento Económico" (PECE), que "respondía a la necesidad de establecer un programa económico de transición que fortaleciera la capacidad negociadora del país con los acreedores del exterior y garantizara la estabilidad económica del interior"<sup>10</sup>. Los acuerdos de esta concertación se describen en el **Anexo # 12**, los cuales sirvieron para delinear las características de la nueva Carta de Intenciones con el FMI en el año de 1989.

Los acuerdos a los que se llegó con los diversos organismos financieros internacionales y con la banca comercial se describen en los **Anexos # 13 y 14**, respectivamente. Los beneficios de la renegociación con la banca comercial internacional se esquematizan en el **Anexo # 15**.

1a. PRINCIPIOS PARA LA RENEGOCIACION DE LA DEUDA EXTERNA EXPUESTOS POR EL PRESIDENTE DE LA REPUBLICA

(1/XII/1988)

- 1.- Disminuir el valor histórico de la deuda externa;
- 2.- Abatir la transferencia neta de recursos al exterior;
- 3.- Obtener un acuerdo multilateral para reducir la incertidumbre de negociaciones recurrentes; y,
- 4.- Reducir el valor de la deuda y su proporción respecto al Producto Interno Bruto.

2a. MEXICO INICIA LAS NEGOCIACIONES CON LA BANCA INTERNACIONAL PRESENTANDO LOS LINEAMIENTOS DE SU ESTRATEGIA ECONOMICA EN LA "CARTA DE INTENCION" ENTREGADA AL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL. (11/IV/1989)

3a. PRINCIPALES CARACTERISTICAS DEL ACUERDO CON EL FMI.

(26/V/1989)

- 1.- Reconoce que el objetivo de crecimiento es la premisa a partir de la cual se derivan los requerimientos de financiamiento exterior.
- 2.- Reconoce que la carga excesiva de la deuda constituye un obstáculo al crecimiento sostenido con estabilidad de precios.
- 3.- Plantea la necesidad de reducir las transferencias netas al exterior a un nivel compatible con el objetivo de crecimiento propuesto por el Plan Nacional de Desarrollo.
- 4.- Propone apoyo financiero para las operaciones de reducción de deuda.
- 5.- Garantiza financiamiento por 4 135 millones de dólares durante un periodo de 3 años, que elimina la incertidumbre y permite reactivar la inversión productiva.

4a. RESULTADOS DEL ACUERDO CON EL CLUB DE PARIS.

(30/V/1989)

- 1.- Reestructuración de pagos de principal e intereses por un monto de 2 600 millones de dólares a 10 años con 6 de gracia.
- 2.- Cobertura de crédito en un monto estimado por lo menos 2 000 millones de dólares para el financiamiento de las importaciones mexicanas procedentes de los países miembros de ese organismo.

5a. LOGROS DEL ACUERDO CON EL BANCO MUNDIAL.

(13/VI/1989)

- 1.- Créditos para el financiamiento del desarrollo por un monto de 1 960 millones de dólares en 1989.
- 2.- Apoyo financiero para las operaciones de reducción de la deuda.
- 3.- Créditos por 2 000 millones de dólares anuales, en promedio, durante el periodo 1990-92.

ELEMENTOS PRINCIPALES DE LA "HOJA DE TERMINOS Y CONDICIONES DEL PAQUETE FINANCIERO 90-92".

\*El saldo de la deuda susceptible de renegociación (deuda elegible) suma 48 000 millones de dólares.

\*Menú de tres opciones

- 1.- Reducción del valor nominal del principal, a través de intercambio, con un descuento de 35%, por nuevos bonos a 30 años que pagarán LIBOR + 13/16.
- 2.- Canje de deuda vieja por bonos a 30 años a su valor nominal, sin descuento, pero con una tasa de interés fija de 6.25%
- 3.- Recursos frescos por cuatro años, hasta por un 25% del valor nominal de la deuda que tengan en sus libros los bancos, amortizables en 15 años con 7 de gracia, a una tasa de LIBOR + 13/16.

6a. CARACTERISTICAS DEL ACUERDO CON LA BANCA COMERCIAL.

(22/VII/1989)

\*Programa de intercambio de deuda por capital (swaps) limitado a 1 000 millones de dólares (de valor de la deuda) por un periodo de tres años y medio.

\*El monto total de garantías asciende a 7 000 millones de dólares de los cuales 2 060 millones fueron aportados por el Banco Mundial, 1 644 por el Fondo Monetario Internacional, 2 050 por el gobierno de Japón y 1 296 aportados directamente por México.

\*Una parte de las garantías se destinaron a la adquisición de bonos "cupón cero" del Tercero de Estados Unidos de América, que al reinvertirse a una tasa fija de 7.925% anual durante 30 años, crecerán hasta convertirse en la cantidad necesaria para que al final de ese lapso se pague totalmente el principal de los nuevos bonos. Con el resto de los recursos se creará un fondo destinado a garantizar 18 meses del pago de intereses sobre los nuevos bonos.

\*Necesitamos de contingencia. Si el perfil es por abajo de 10 dólares por barril (a precios de 1989), un grupo de bancos comerciales, el Banco Mundial y el FMI aportarán

ELEMENTOS PRINCIPALES  
DE LA "HOJA DE TERMINOS  
Y CONDICIONES DEL PAQUETE  
FINANCIERO 90-92".

\*El saldo de la deuda susceptible de reestructuración  
(deuda elegible) suma 48 000 millones de dólares.

\*Menú de tres opciones

- 1.- Reducción del valor nominal del principal, a través de intercambio, con un descuento de 13%, por nuevos bonos a 30 años que pagarán LIBOR + 13/16.
- 2.- Canje de deuda vieja por bonos a 30 años a su valor nominal, sin descuento, pero con una tasa de interés fija de 6.252.
- 3.- Recursos frescos por cuatro años, hasta por un 25% del valor nominal de la deuda que tengan en sus libros los bancos, amortizables en 15 años con 7 de gracia, a una tasa de LIBOR + 13/16.

6a. CARACTERISTICAS  
DEL ACUERDO CON LA  
BANCA COMERCIAL.

(23/VI/1989)

\*Programa de intercambio de deuda por capital (swaps)  
limitado a 1 000 millones de dólares (de valor de la  
deuda) por un período de tres años y medio.

\*El monto total de garantías asignado a 7 000 millones  
de dólares de los cuales 2 040 millones fueron aportados  
por el Banco Mundial, 1 644 por el Fondo Monetario  
Internacional, 2 050 por el gobierno de Japón y 1 296  
aportados directamente por México.

\*Una parte de las garantías se destinaron a la adquisición  
de bonos "cupón cero" del Tercer de Estados Unidos de  
América, que al reinvertirse a una tasa fija de 7.925%  
anual durante 30 años, crecerán hasta convertirse en la  
cantidad necesaria para que al final de ese lapso se  
pague totalmente el principal de los nuevos bonos. Con  
el resto de los recursos se creó un fondo destinado a  
garantizar 18 meses del pago de intereses sobre los  
nuevos bonos.

\*Mecanismos de contingencia. Si el petróleo cae por abajo  
de 10 dólares por barril (a precios de 1989), un grupo de  
bancos comerciales, el Banco Mundial y el FMI aportarán  
recursos por alrededor de 800 millones de dólares para  
componar la caída, de manera similar, a partir de Julio  
de 1996, y sólo en caso de ocurrir aumentos sustanciales  
y sostenidos en términos reales de los precios y los  
ingresos petroleros de México, el país aumentará en forma  
limitada el rendimiento de los bonos de reducción de  
deuda y de su servicio. Así, si a partir de la mencionada  
fecha el precio del petróleo sube por arriba de 14 dólares  
reales de 1989, México aumentará el rendimiento de los  
bonos de reducción de deuda y su servicio en un monto que  
no excederá el 30% de los ingresos adicionales por la  
exportación de crudo.

\*Estructura de respuesta de los bancos acreedores al Menú  
propuesto por el Gobierno Mexicano:

- 1.- 41% de la deuda elegible por reducción de principal;
- 2.- 47% por disminución de la tasa de interés; y,
- 3.- El 12% restante por la aportación de dinero nuevo.

PRINCIPALES RESULTADOS  
DEL ACUERDO CON LA  
BANCA COMERCIAL.

\*Reducción del saldo de la deuda externa por 6 820 millones  
de dólares.

\*Disminución de los pagos anuales por concepto de intereses  
entre 1990 y 1994, por 1 629 millones de dólares.

\*Ingreso de recursos frescos por un total de 1 400 millones  
de dólares entre 1990 y 1992.

\*Diferimiento de amortizaciones anuales de 2 154 millones  
de dólares con vencimientos originales en el lapso 1990-94.

\*Reducción de la transferencia neta de recursos al exterior  
en un monto de entre 2-3% del PIB.

El 11 de abril de 1989, el Secretario de Hacienda y Crédito Público, Doctor Pedro Aspe Armella, presentó el acuerdo de apoyo a la estrategia del Gobierno de México con el FMI. Los principales elementos del nuevo acuerdo, que confirman la estrategia del PECE, fueron:

- a) Reconocimiento de la necesidad de incrementar el empleo, mejorar la capacidad productiva de la economía mexicana, fomentar el ahorro nacional y fortalecer el mercado interno.
- b) Se califica como indispensable reducir la transferencia neta al exterior, disminuir el monto del saldo de la deuda externa y su servicio y renegociar los términos en que está contratada esa deuda con la banca comercial, los organismos internacionales y el Club de París.
- c) Obtención de nuevos créditos provenientes del Banco Mundial (1,500 millones) y de 3,635 millones de dólares por parte del FMI mediante un Servicio de Financiamiento Ampliado por un periodo de tres años.
- d) Continuar con el saneamiento de las finanzas públicas, diversificar el comercio exterior (mediante una mayor apertura comercial), aplicar medidas de cambio estructural encaminadas a disminuir la presencia del sector público en la economía) y promover la inversión privada.
- e) Modificar y reducir tasas impositivas; mejorar los mecanismos de recaudación tributaria; continuar con la desincorporación, reestructuración y modernización de entidades públicas; ajustar los precios y tarifas del sector público, tratando de mantenerlas estables en términos reales.

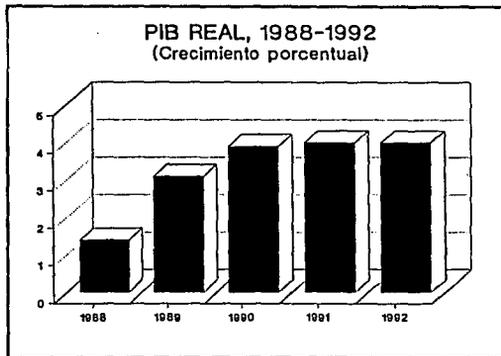
f) Continuar apoyando la modernización del sistema financiero y fortalecer el papel de la política monetaria para mantener el control de la inflación y lograr una balanza de pagos viable.

Este nuevo acuerdo ha sido el último de los firmados por México con el FMI y, salvo el reconocimiento de la necesidad de crecer de la economía mexicana, el resto de los puntos continúan siendo similares a los de otros acuerdos firmados con este organismo internacional.

### 3.7.1 La marcha de la economía en el trienio 1989-1991

Los resultados de la nueva política económica implementada a partir de 1989 son muy distintos a los obtenidos en los anteriores seis años. Esto es consecuencia de la nueva fase de crecimiento que ha vivido la economía mexicana desde hace tres años (ver Gráfica 1).

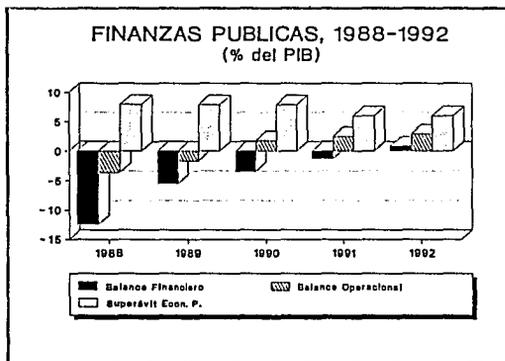
GRAFICA 1



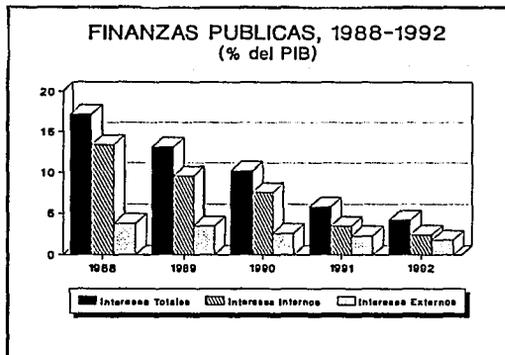
El resultado más importante, además del crecimiento del PIB de aproximadamente 4% anual en promedio, es el saneamiento que han

tenido las finanzas públicas. El déficit financiero del sector público, cuya evolución se muestra en la Gráfica 2, ha disminuido significativamente merced a la menor carga del pago de intereses, tanto internos como externos (ver Gráfica 3).

GRAFICA 2

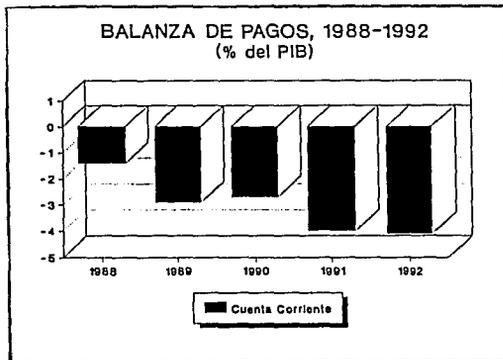


GRAFICA 3



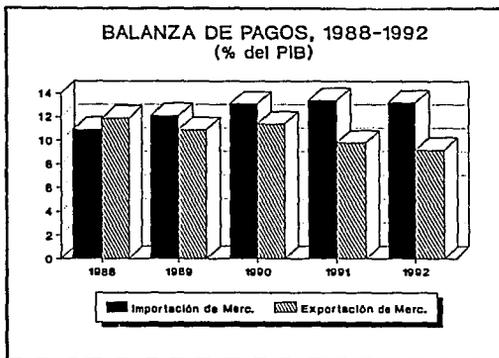
El menor pago de intereses externos, sin embargo, no ha servido para bajar el déficit en cuenta corriente (ver Gráfica 4).

GRAFICA 4



Esto se debe a que la reactivación de la economía ha propiciado el crecimiento de las importaciones, las cuales estaban estancadas debido al crecimiento cero de la economía en los seis años anteriores (ver Gráfica 5)

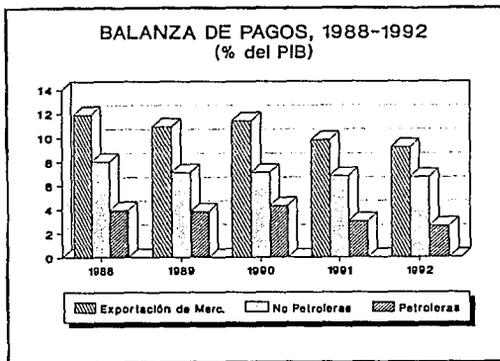
GRAFICA 5



También el comportamiento de las exportaciones explica en buena medida los resultados en el sector externo. Como la estrategia del sexenio pasado basó sus logros en las mayores ventas al exterior (para hacer frente a las obligaciones de la deuda), el monto de las mismas no puede tener un mayor dinamismo sino hasta que la inversión fija bruta que se está dando actualmente ofrezca sus frutos para mejorar la capacidad productiva de la economía.

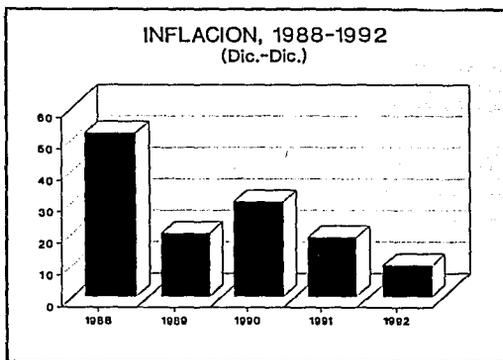
Un resultado importante en este sentido es que, a pesar de que el valor de las exportaciones petroleras ha caído en los últimos años, las exportaciones de mercancías han aumentado. El dinamismo del resto de los componentes de la demanda agregada, sin embargo, ha propiciado que su participación en el PIB haya decrecido año con año (ver Gráfica 6).

GRAFICA 6



Además, la revaluación que ha tenido el peso mexicano frente al dólar ha inhibido un poco el crecimiento de las exportaciones. Tal revaluación se explica por la estrategia de mantener un tipo de cambio nominal relativamente fijo ante tasas de inflación mayores al 15% en los últimos tres años (ver Gráfica 7), si bien han mostrado una tendencia al crecimiento.

GRAFICA 7



La experiencia de los últimos años muestra que no es necesario detener el dinamismo de la actividad económica para controlar la inflación. Es cierto que aún hay muchos precios controlados en la economía, pero sobre todo hay uno que es fundamental: el salario.

Si bien ahora la mayoría de los sindicatos negocian separadamente sus incrementos salariales, la recuperación del poder adquisitivo de los asalariados aún no comienza. Un mayor salario real es condición necesaria no sólo para la estabilidad política y social sino también para que el crecimiento no esté basado en las ventas al exterior sino en el mercado interno.

Pero es de destacarse que, al menos, el nuevo programa de ajuste no ha tenido costos sociales tan grandes como los anteriores.

## Capítulo IV

### UNA EVALUACION FINAL DE LOS PROGRAMAS DE AJUSTE MEXICANOS

El objeto de este último capítulo es hacer una comparación entre los distintos convenios que México ha firmado con el FMI. Se intenta mostrar, sin entrar en muchos detalles, hasta qué punto los ajustes que el Fondo ha realizado en su visión teórica se reflejan en diferentes tipos de sugerencias de política económica y/o en diferentes estrategias por parte de nuestro país.

Cabe aclarar que aunque hubo algunas otras cartas de intenciones enviadas al FMI -en 1984, 1985 y 1990-, no se analizan aquí porque sus objetivos corresponden a convenios ya suscritos con anterioridad y no implican nuevas negociaciones con este organismo ni el otorgamiento de mayores recursos financieros por parte de la institución para solventar problemas de balanza de pagos.

#### 4.1 Comparación de los convenios con el FMI

Para poder verificar el análisis macroeconómico congruente con la visión del Fondo, o al menos el aplicado en México, es necesario rescatar los elementos de política económica que con más frecuencia han aparecido en los distintos convenios firmados por México con este organismo internacional.

Con este fin, se ha elaborado un esquema comparativo de las cartas de intenciones firmadas con el FMI (léase acuerdos que conllevan la descripción de un nuevo programa estabilizador y/o renegociaciones de la deuda externa), el cual se presenta en el Anexo # 16. Este esquema muestra las principales semejanzas y diferencias que se presentan en los compromisos asumidos por la

autoridades económicas mexicanas con el fin de lograr el aval del Fondo en la obtención de créditos de la llamada "comunidad financiera internacional".

Como es posible apreciar, en todas las cartas predomina el enfoque monetarista tanto en el diagnóstico como en las medidas estabilizadoras a aplicar. Por consecuencia, se pretende restablecer el equilibrio macroeconómico adecuando la composición, magnitud y crecimiento de la demanda agregada.

Los mecanismos más socorridos en este aspecto, como ya se ha citado anteriormente, recaen en el ajuste fiscal y el control de los agregados monetarios. Medidas como el control del gasto público, el redimensionamiento de la actividad económica estatal, revisión de precios y tarifas públicos, adecuación del endeudamiento externo a la capacidad de financiamiento del resto del mundo entre otras, aparecen sin falta en todas las cartas de intenciones que impliquen un nuevo acuerdo con el FMI.

De igual manera, se habla de que la reducción del grado de protección efectiva es un instrumento que permitirá fomentar la eficiencia de la industria nacional. El logro de una industria más competitiva, al ser complementado con una política cambiaria realista, son entonces las vías para asegurar una posición viable de la balanza de pagos.

Por otra parte, las principales diferencias que se observan en los convenios firmados con el FMI recaen en el terreno de la política cambiaria y las definiciones usadas para medir el esfuerzo fiscal.

Es precisamente en la política cambiaria donde puede apreciarse la adecuación de los objetivos al cambio teórico vivido por el Fondo. En la carta de intenciones de 1976, el objetivo se centra en la obtención de una relación fija

peso-dólar en el corto plazo, lo que es congruente con la concepción original del Fondo de obtener paridades fijas (o adaptarlas de acuerdo a los diferenciales de inflación). Esto muestra que se pretende un ajuste de acuerdo a los enfoques absorción y de elasticidades, ya que se busca cambiar la composición de la demanda agregada vía el efecto sustitución que genera la elevación del precio de los bienes importables y la disminución que del poder adquisitivo ocasiona la devaluación, gracias a la rigidez salarial que se maneja.

En el caso de la carta de intenciones de 1982, si bien no se adoptó una paridad fija como tal del tipo de cambio libre, en realidad se manejó un tipo de cambio fijo. El Banco de México continuó con un deslizamiento prestablecido de la paridad libre, mientras que mantuvo estable la paridad cambiaria para las empresas afiliadas al Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios (FICORCA). Prevalecía, entonces, el enfoque respecto al ajuste del sector externo.

La diferencia fue que en 1982, ante la ausencia de financiamiento externo, se aplicó un ajuste depresivo de las importaciones. De hecho, el año de 1983 es el único caso en que en el primer año de un programa de ajuste se produce una caída tan pronunciada en la actividad económica. Es decir, se adaptó el enfoque monetario de la balanza de pagos a la falta de financiamiento externo.

En lo referente al ajuste fiscal, el cambio en los conceptos usados para medir el déficit del sector público y el grado de saneamiento de las finanzas públicas no tuvo influencia alguna en la redefinición de los instrumentos usados para este fin. Se continuó pregonando por la menor intervención estatal en la economía y el ajuste al gasto público.

Lo que ha sido y continúa siendo un elemento tradicional es el hecho de que los costos del ajuste recaigan sobre el sector asalariado de la población. La única diferencia es que, ahora, al promoverse el crecimiento de la economía, la pérdida del poder adquisitivo de los salarios ha sido menor que en otras ocasiones.

La conjunción de todos los elementos aquí citados, nos lleva a sugerir que es el logro de las metas referentes a la balanza de pagos el objetivo en torno al cual giran los ajustes de la política económica, se acepte o no por las autoridades del país.

La experiencia del ajuste en el trienio de 1983-1985, cuando fijándose ciertos objetivos en la cuenta corriente se tenían resultados mucho más favorables en la misma -por cierto, a costa de altos costos sociales-, reflejan las verdaderas intenciones de la política económica instrumentada cuando ha habido necesidad de recurrir al FMI.

De hecho, el ajuste realizado por México se puso como ejemplo ante el resto de los países con problemas de deuda externa, haciendo notar los superávits comerciales que se habían acumulado en esos primeros tres años. Esto se debió a que era un triunfo para el Fondo el que México hubiera validado el enfoque defendido por la institución.

Por supuesto, el Fondo siempre argumentará que no impusieron el país ese tipo de ajuste sino que, por el contrario, la institución aceptó los términos de la Carta de Intenciones propuesta por las autoridades económicas, y que no influyeron en el diseño de su política económica.

La realidad, sin embargo, se revierte cuando los convenios con el Fondo prescriben y, entonces, las autoridades económicas del país dejan de aplicar las medidas que antes defendían a capa y espada como suyas. Se acaba entonces la disciplina fiscal,

disminuyen en los superávits externos, en fin. Es obvio, entonces, que si estas medidas se dejan de aplicar es precisamente por los costos sociales que genera este tipo de ajuste depresivo.

Por fortuna, parece ser que en los últimos años el Fondo ha aceptado que no es posible persistir por mucho tiempo en una política de estabilización que mantenga estancada la actividad económica. Pero no se puede cantar victoria, ya que en el caso de México la cuenta de capital ha sido superavitaria en los últimos años.

La pregunta que surge, entonces, es si ante nuevos problemas de balanza de pagos, que pueden suscitarse si el sector privado se sigue endeudando al ritmo de los dos últimos años, el Fondo y la Banca Comercial estarían dispuestos a aportar los recursos requeridos para seguir apoyando el crecimiento. Concedamos el beneficio de la duda.

## C a p í t u l o   V

### C O N C L U S I O N

El FMI nació en 1944 como consecuencia de un proyecto multinacional que veía en la prosperidad económica de los países una vía para asegurar la paz mundial.

Sin embargo, la aparente bondad de los fines de la institución se ha transformado a partir de la década de los setenta en una vigilancia y guía de la política económica de los países miembros que acuden a este organismo en busca de apoyo para solventar problemas de balanza de pagos.

En el caso de México, la presencia del FMI en el diseño e instrumentación de la política económica es patente desde 1976, año en que se suscribe el primer convenio con este organismo. Si bien es el Gobierno de México el que redacta las llamadas Cartas de Intenciones, llama la atención que los instrumentos de política económica delineados en tales cartas sean precisamente los que proponga esa institución como medidas de tipo universal: saneamiento de las finanzas públicas, topes al crédito interno y, sobre todo, liberalización del comercio exterior.

La principal crítica a la visión del FMI es y siempre ha sido que los programas de estabilización son de corto plazo y que sólo buscan equilibrar flujos y acervos financieros. Peor aún, se les califica de ser promotores del estancamiento económico en el sentido de que supeditan los instrumentos de política económica a la consecución de las metas preestablecidas en el sector externo.

El problema es que los costos sociales generados por la implementación de los programas de ajuste auspiciados por el Fondo son muy elevados, y en no pocas ocasiones han ocasionado conflictos internos en los países que los llevan a cabo.

La experiencia mexicana muestra que todo programa de ajuste basado en el estancamiento económico sólo difiere los problemas y acentúa la dimensión de las crisis económicas, además de que limita las posibilidades de crecimiento futuro debido a la contracción a la que se somete al mercado interno durante el tiempo requerido para la estabilización. Esta situación se ha visto acentuada gracias a las políticas proteccionistas que han aplicado los países desarrollados en últimas fechas.

La solución , entonces, radica en la promoción del crecimiento vía la recuperación del mercado interno y la mayor inversión productiva de los nacionales. El depender de manos extranjeras nunca nos ha llevado a algo bueno, y no parece que ahora sea la excepción.

ESTA YESIS NO DEBE  
SALIR DE LA BIBLIOTECA

## N O T A S

- 1.- Para una descripción general de los Planes Keynes y White. Consultar De Vries (1969).
- 2.- Esta crítica surge del hecho que, a partir de los años cuarenta, los países afectados por la guerra y la mayoría de los gobiernos latinoamericanos viven un proceso de expansión estatal, tanto en la esfera social como en la actividad económica.
- 3.- Prueba de ello es que la mayoría de los Bancos acreedores de las naciones endeudadas otorgan nuevos préstamos solo si el FMI otorga su aval sobre los mismos, como sucedió en el caso mexicano en 1989.
- 4.- Consultar Williamson (1983).
- 5.- El DEG, como activo de reserva inconvertible al oro, se calcula como una unidad de medida internacional con base en una canasta de cinco monedas convertibles -- dólar, marco alemán, yen, franco francés y libra esterlina --, cuyo peso ponderado es susceptible de revisión cada 5 años.
- 6.- Consultar el discurso de toma de posesión del Presidente López Portillo (1976).
- 7.- Consultar López Portillo (1978).
- 8.- Tan solo en 1981, el déficit en cuenta corriente fue de 16,051.5 millones de dólares.
- 9.- Palabras del Secretario de Hacienda, Lic. Jesús Silva Herzog, en febrero de 1986 en la Conferencia "La Deuda Externa y el Desarrollo Económico de América Latina. Perspectivas para los próximos diez años".
- 10.- Palabras pronunciadas por el Presidente Carlos Salinas de Gortari en la ceremonia con motivo de la firma del Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico.

## A N E X O S

A N E X O # 1

F M I

CONCEPCION DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL

OBJETIVO GENERAL

Explotar, desarrollar y extender las ventajas de cada país a nivel internacional con el fin de producir de manera óptima.

M E D I O S

Sistema multilateral de paridades fijas.

Ausencia de restricciones de pago así como de prácticas cambiarias discrecionales.

Sistema multilateral de pagos (FMI).

Libre circulación de capitales y mercancías (GATT).

Empleo por cada país de sus recursos disponibles de forma tal que produzca aquello cuyo costo de oportunidad es menor.

S U P U E S T O S

Teoría de las ventajas comparativas bajo el supuesto de competencia perfecta.

La división internacional del trabajo funciona dinamizada por los diferenciales de productividad entre los distintos países los cuales provienen de la escases relativa de los factores.

Dotación relativa de factores. Cada país tiene una dotación de recursos económicos (Capital, Trabajo y Recursos Naturales).

Los desequilibrios cíclicos de un país se compensan a lo largo del tiempo y se distribuyen aleatoriamente entre los países.

El funcionamiento de la economía mundial tiende al equilibrio y la estabilidad.

Un alto nivel de ingreso y empleo sólo puede realizarse a través de un creciente intercambio mundial, lo que beneficia a todos los países.

La dinamización de la demanda y la producción se basa en la producción con costos mínimos.

O B S T A C U L O S

Fluctuaciones de la economía mundial que tienden a provocar desajustes en el sistema internacional.

Existencia de políticas económicas no acordes con las fluctuaciones que no permitan alcanzar una nueva posición de equilibrio internacional.

Búsqueda, de cada país en particular, de ventajas para las exportaciones que puedan desalentar la expansión del comercio internacional y propiciar prácticas competitivas no deseables.

Políticas selectivas de importaciones que afectan el comercio internacional y violan los principios de beneficio recíproco.



CAMBIO DEL PENSAMIENTO DEL FONDO EN LOS 70'S

(Enfoque Monetario de Balanza de Pagos) Friedman, Johnson, Mackinnon, Mundell, Shaw, Harderber.

CAUSAS CRITICAS AL FMI	SUPUESTOS RENOVADORES	ESTRATEGIAS	OBJETIVOS	IMPLICACIONES DEL ENFOQUE SOBRE LA POLITICA ECONOMICA	PROPOSICIONES DEL ENFOQUE MONETARIO DE BALANZA DE PAGOS
Falta de adecuación de sus esquemas y de Política Económica a la situación internacional.	Se mantiene el supuesto de competencia perfecta a nivel internacional.	La devaluación (revaluación) debe ser un mecanismo equilibrador de los precios internacionales.	Se pretende un equilibrio logrado a través de acervos monetarios y no los que se alcanzan transitivamente mediante flujos.	El control inflacionario gira en torno al tipo de cambio sobreevaluado y los movimientos de capitales con el exterior.	Recobrar la estabilidad de precios internos, el equilibrio de las relaciones internacionales y la asignación óptima de los recursos.
Señalamiento de que sus objetivos e instrumentos son de naturaleza cuantitativa y de corto plazo.	Sistema integrado de mercados mundiales de bienes pero también de activos financieros.	Devaluación = $\Delta$ precios Exts. $\Delta$ precios Ints.	Acervo Mon. = Demanda Mon.	El equilibrio de balanza de pagos, cualquiera que sea el déficit, pasa a depender de la capacidad de financiamiento externo.	El cambio estructural consiste en la dirección de aspectos de la organización y la dirección económica que, por lo común, no son sensibles a los instrumentos convencionales o cuantitativos de corto plazo.
NUEVO CONTEXTO INTERNACIONAL	El equilibrio monetario interno es un elemento de enlace con el equilibrio de balanza de pagos.	Pero dicha devaluación debe ser menor a la inflación pero será complementada con restricción del crédito interno para evitar al máximo los efectos inflacionarios de origen cambiario.	La oferta monetaria bajo control permitirá contener el proceso inflacionario y equilibrar las variables monetarias internas y externas.	La tasa de interés positiva se constituye en un instrumento activo de atracción del crédito internacional y de restricción del crédito interno.	Asignar y movilizar recursos de acuerdo a los lineamientos del mercado internacional (políticas comerciales, de precios, de inversiones e institucionales).
Nuevos patrones de funcionamiento de la economía internacional. (Eliminación de patrón oro, etc.).	Perfecta sustitución entre el dinero y los demás activos financieros.	Después de la devaluación el tipo de cambio debe ser fijo.	Hacer equivalentes precios y tasas de interés internacionales e internas que conlleven al equilibrio financiero mundial.	Los flujos financieros internacionales de capital tienen influencia sobre el manejo de la política monetaria interna.	Establecer destinos del gasto y la producción estatal relegando objetivos básicos de orden social.
Crisis de acumulación que adquiere sus máximas expresiones en la órbita monetario-financiera.	$\Delta$ Of. Mon. = $\Delta$ Cred. Int. = SCC + SCK $\Delta$ Reservas Internacionales.	Eliminar restricciones a la entrada en el negocio bancario privado, ya que concentran activos financieros y limitan el multiplicador del crédito vía encaje legal.	La libre convertibilidad pretende que todo problema de especulación financiera se ajuste mediante la baja en las reservas internacionales (con entrega de circulante) lo que permite contener las presiones inflacionarias.	Se tiene fe en las Leyes del mercado y en la Ley del Único Precio, las ventajas comparativas y el apoyo a la producción de bienes comerciales internacionalmente (Promoción de exportaciones).	
	La creación de dinero y movimiento en las reservas internacionales están subordinados a movimientos de los capitales con el exterior.	Control de la oferta monetaria que todo exceso de oferta monetaria (dada la libre convertibilidad) se expresa en déficit de Balanza de Pagos y provoca una variación de las reservas internacionales que corregirá el desequilibrio monetario.			

## ANEXO # 4

### EL ENFOQUE EN LOS 80'S

#### CAUSAS

- Agotamiento de las fuentes de financiamiento externo, las cuales habían justificado la alta propensión a importar de los países subdesarrollados.
- Crisis de pagos internacionales.

#### ESTRATEGIAS

- Debido a la contracción del financiamiento externo, se propugna un ajuste depresivo de las importaciones.
- Reducción de la demanda global (sobre todo de las compras externas) hasta que no se disponga de mayores divisas por exportaciones.
- Énfasis en las estrategias de crecimiento con base en las exportaciones.
- Apertura a la inversión extranjera directa que facilite, además, la transferencia tecnológica.
- Venta de paraestatales o coparticipación de los sectores público y privado.
- Adecuar el déficit fiscal al ahorro disponible para evitar presiones monetarias sobre la inflación.
- Salarios acordes a la productividad del trabajo, que fomenten las utilidades.
- Resistencia al proteccionismo.
- Instaurar un tipo de cambio que incentive la producción del país y la reinversión de utilidades en el interior.

#### OBJETIVOS

- Mantener una posición "viable" de balanza de pagos; esto es, garantizar medios de financiamiento para cualquier déficit prolongado en la cuenta corriente.
- Corregir distorsiones entre la asignación de recursos (oferta) y el destino de la producción (demandas).
- Proteger la estabilidad de precios, una vez que ha sido lograda.
- Reducir expectativas inflacionarias para proteger el ahorro disponible y evitar la elevación de las tasas de interés.
- Aumento de la inversión privada en forma duradera que proteja, a la vez, los niveles de empleo.
- Mejorar sistemas tributarios y la eficiencia de las empresas públicas.

#### CRITICAS

- Pretende garantizar, únicamente, el pago del servicio de la deuda externa.
- La dinámica productiva se subordina a la salida de capitales, para el pago de la deuda.
- Los países desarrollados y con mayores medios para financiar déficit de balanza de pagos son los primeros en adecuar barreras proteccionistas que lesionan las exportaciones de los países en vías de desarrollo.
- Los países desarrollados tienen acceso a mayores montos de crédito y con menores restricciones.

A N E X O # 5  
LA ESTRATEGIA DE REORDENACION ECONOMICA  
(DICIEMBRE 1982 - JUNIO 1986)

OBJETIVO: COMBATIR LA INFLACION Y ELIMINAR LA  
ESPECULACION CAMBIARIA Y FINANCIERA

PROGRAMA INMEDIATO DE REORDENACION ECONOMICA (Diciembre 1982)

- 1.- Disminución del gasto público
  - \* Racionalización de su estructura y monto.
  - \* Ajuste a la capacidad de crecimiento de la economía.
  - \* Ajuste a la capacidad de ahorro interno.
- 2.- Protección al empleo
  - \* Creación de empleo en el medio rural.
  - \* Creación de empleo en zonas urbanas deprimidas.
  - \* Programa de empleo a pasantes.
  - \* Protección a niveles de ocupación existentes en la planta productiva.
- 3.- Continuación de obras de infraestructura social y económica en proceso con criterios estrictos de selectividad.
- 4.- Reforzamiento de las normas que aseguren disciplina adecuada, programación, eficiencia y escrupulosa honradez en el ejercicio del gasto público.
- 5.- Protección y estímulo a los programas de producción, importación y distribución de alimentos básicos.
- 6.- Aumento de los ingresos públicos
  - \* Profundización de la reforma fiscal.
  - \* Incremento a precios y tarifas del sector público.
  - \* Mayor eficiencia y productividad de la empresa pública.
- 7.- Canalización del crédito a las prioridades del desarrollo nacional.
- 8.- Reivindicación del mercado cambiario bajo la autoridad y soberanía monetaria del Estado
  - \* Recuperación del mercado cambiario.
  - \* Mantenimiento de un tipo de cambio realista.
  - \* Eliminación de subsidios cambiarios innecesarios.
  - \* Racionalización gradual de la protección comercial.
- 9.- Reestructuración de la Administración Pública Federal.
- 10.- Actuar bajo el principio de rectoría del Estado y dentro del régimen de economía mixta que consagra la Constitución de la República.

LA LINEA ESTRATEGICA DE REORDENACION ECONOMICA: PND (Mayo 1983)

Abatir la inflación y la inestabilidad cambiaria

Estrategia de combate a la inflación

- Adecuación del ritmo de expansión de la demanda agregada

- \* Reducción del déficit público.
- \* Desaliento fiscal al consumo suntuario.
- \* Aumento a las tasas de interés.
- \* Ajustes a precios y tarifas públicas.

- Proteger los niveles de producción

- \* Reorientación del gasto público.
- \* Programas de protección a la planta productiva y el empleo.
- \* Moderación salarial

- Disminuir las expectativas inflacionarias de la población

- \* Ejecución firme de las acciones del Programa de Estabilización.
- \* Diálogo con los sectores social y privado sobre la claridad, decisión y congruencia de la política de combate a la inflación.

Estabilización del mercado cambiario

- Reestructuración de la deuda externa.
- Política cambiaria realista.
- Simplificación del control de cambios.

A N E X O # 6

ESTRATEGIA ECONOMICA DEL PROGRAMA DE ALIENTO Y CRECIMIENTO

OBJETIVO: IMPULSAR UN CRECIMIENTO ECONOMICO SOSTENIDO CON ESTABILIDAD.

O B J E T I V O	V I A S	I N S T R U M E N T O S
*Defender las actividades productivas y el empleo.	<p>Saneamiento de las empresas privadas y aliento a sus programas de inversión.</p> <p>Fortalecer la producción de alimentos y aumentar los recursos al campo.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Liberalizar el crédito al sector, especialmente a la pequeña y mediana industrias.</li> <li>- Bajar tasas de interés nominales en la medida que lo permita la mayor disposición de recursos del exterior.</li> <li>- Apoyar inversiones prioritarias que permitan el abasto suficiente de insumos básicos.</li> <li>- Compra de cosechas oportunas de CONASUPO para evitar intermediarismo.</li> <li>- Mayores créditos de BANRURAL.</li> </ul>
*Elevar la eficiencia del aparato productivo y profundizar el cambio estructural	<p>Fortalecer los programas de inversión estratégica e intensificar la reconversión industrial.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Creación de programas de eficiencia en las paraestatales que incluyan la introducción de nuevas tecnologías y el cierre de procesos productivos obsoletos.</li> <li>- Venta, liquidación, fusión o transferencia en forma ordenada y selectiva de empresas no estratégicas ni prioritarias.</li> <li>- Promover programas de integración vertical y horizontal de la industria de bienes de capital.</li> </ul>
*Obtener mayores ingresos por las exportaciones no petroleras.	<p>Liberalización gradual de la economía.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Apoyo a la incorporación de nuevas tecnologías.</li> <li>- Tipo de cambio que fomente la competitividad de los productos mexicanos y elimine especulaciones con la moneda nacional.</li> <li>- Iniciar la sustitución gradual de permisos de importación por aranceles.</li> </ul>
*Fortalecer las finanzas públicas	<p>Fortalecimiento financiero de las empresas públicas.</p> <p>Reducir la evasión y elusión fiscales.</p> <p>Disciplina en el ejercicio presupuestal</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Mantener una política de precios realista que evite rezagos ante la inflación</li> <li>- Intensificar ajustes al proceso de administración tributaria.</li> <li>- Eliminación de programas de inversión no prioritarias.</li> <li>- Reducción de subsidios.</li> <li>- Transferencia de plazas en sectores administrativos no prioritarios.</li> </ul>

## NEGOCIACIONES DE LA DEUDA EXTERNA 1986

PRIMERA ETAPA ORGANISMOS FINANCIEROS INTERNACIONALES		SEGUNDA ETAPA CLUB DE PARIS Y FINANCIAMIENTO DE JAPON		TERCERA ETAPA BANCA COMERCIAL INTERNACIONAL	
Julio 22	México presenta una Carta de Intención al FMI donde solicita el apoyo a su recuperación económica y cambio estructural.	Sep. 11 y 12	Reunión con Miembros de la Unión de Berna para plantear la importancia del mantenimiento de la cobertura crediticia.	Ago. 28	México presenta a la Comunidad Bancaria Internacional un marco conceptual para la estrategia de su financiamiento externo.
Sep. 8	El FMI acordó apoyar el programa económico del Gobierno de la República. Las características de este apoyo son:  - Se otorga un financiamiento por 1,700 millones de dólares.  - Se aceptan nuevas definiciones conceptuales sobre el ajuste fiscal.  - Se establece un mecanismo de protección frente a impactos externos derivados del mercado petrolero, 720 millones de dólares.  - Se incluye un mecanismo de protección al programa en el caso de muestra de debilidad en la recuperación económica, 500 millones de dólares.	Sep. 17	Se suscribe el acuerdo con los miembros del Club de París para reestructurar adeudos bajo las siguientes condiciones:  - Se reestructura 100% de los vencimientos de capital del 22 de septiembre de 1988.  - Se reestructura 60% de los intereses por devengarse del 22 de septiembre de 1986 al 31 de diciembre de 1987.  - Se obtienen 10 años con 5 de gracia para el nuevo financiamiento.  - El monto reestructurado asciende a 1,800 millones de dólares.	Sep. 30	México llega a un acuerdo en principio con el Grupo Asesor de Bancos Comerciales con las siguientes características:  - Se reestructuran 43.7 miles de millones de dólares a 20 años con 7 años de gracia.  - Se eliminan totalmente la tasa prima como tasa de referencia.  - Se reducen las diferencias a 0.81 sobre el total de la deuda reestructurada.  - Se obtienen 6 mil millones de dólares de recursos frescos para 1986 y 1987.  - Se establece un mecanismo contingente de protección vinculado a las fluctuaciones del precio del petróleo por 720 millones de dólares.  - Se establece un mecanismo contingente de protección para la inversión pública vinculado al comportamiento de los ingresos externos del sector público por 1,200 millones de dólares.  - Se establece un mecanismo contingente de protección para el crecimiento económico por 500 millones de dólares.
Ago/Sep.	Se establece un convenio con el Banco Mundial para agilizar los desembolsos y otorgar nuevos créditos en apoyo al cambio estructural. Las características del Convenio son:  - Se compromete aportar y realizar <u>des</u> embolsos netos en el orden de 2,300 millones de dólares en 1986-1987.  - Se apoyan los proyectos de establecimiento de la nueva política comercial.  - Apoyo a la promoción de exportaciones.  - Apoyo a la reconversión industrial.	Sep. 24	Se anuncia en Japón el otorgamiento en principio de un crédito por 1,000 millones de dólares para tres proyectos prioritarios para el desarrollo nacional.		

ANEXO # 8  
INSTRUMENTACION DEL PACTO DE SOLIDARIDAD ECONOMICA (DICIEMBRE DE 1987)

POLITICA DE  
GASTO PUBLICO

- \* Esfuerzos adicionales para racionalizar las estructuras administrativas del sector público.
- \* Concertación de esfuerzos con las entidades federalivas para que reduzcan localmente el gasto público.
- \* Extensión de las reducciones del gasto fuera de presupuesto siguiendo calendario y proporciones similares a los del sector presupuestal.
- \* Racionalización a fondo de los subsidios financieros.

POLITICA  
SALARIAL

- \* Concertación, en el seno de la CNSH, de un aumento inmediato (16/XII/87) de 15% en los salarios mínimos vigentes; extensivo a los salarios contractuales; y otro aumento de 20%, exclusivamente para los mínimos, con vigencia a partir de 1/1/88.
- \* Determinación de los ajustes salariales, a partir de 1/1/1/88, de acuerdo con la evolución previsible del índice de precios de una canasta básica de 77 productos a determinar concertadamente.

POLITICA DE PRECIOS  
Y ABASTO INTERNO

- \* Estricto control de precios sobre los productos de la canasta básica.
- \* Ajuste, de una sola vez, a algunos de los precios básicos de la economía (precios y tarifas, tipo de cambio) en diciembre de 1987, a fin de evitar ajustes bruscos en 1988.
- \* Ajuste a precios conforme a la evolución de salarios y precios y tarifas públicos.
- \* Mantenimiento de una política de precios para los productos básicos congruentes con la evolución de los precios de garantía.
- \* Apoyo a la política de control de precios de la canasta básica mediante una política de abasto que impida la escasez y el racionamiento a través de tiendas oficiales y sindicales.
- \* Ampliar la oferta nacional mediante importaciones oportunas de aquellos productos que presenten escasez.
- \* Imponer sanciones legales a quienes violen los precios sujetos a control, así como a quienes oculten mercancías.
- \* Concertación de una política de precios de garantía que durante 1988 los mantenga al mismo valor real que tuvieron en 1987.

POLITICA DE  
COMERCIO EXTERIOR

- \* Profundizar el programa de sustitución de permisos de importación por aranceles y su ajuste a la baja, de forma que el arancel máximo se reduce de 40 a 20%.
- \* Mantener una estructura arancelaria escalonada —entre 0 y 20%— a fin de otorgar protección diferenciada a los productores nacionales en función de la distinta naturaleza de las mercancías y de las características de su fabricación.
- \* Racionalizar los apoyos a la exportación.
- \* Eliminar el impuesto de 5% adicional a la importación.
- \* Promover, en apoyo a la competitividad de la planta productiva nacional, el flujo expedito de mercancías a través del transporte ferroviario y de los sistemas carretera y portuario.
- \* Implementar las medidas necesarias para agilizar en mayor grado los trámites aduaneros.

POLITICA  
CAMBIARIA

- \* Ajuste inmediato (14/XII/87) de 22% al tipo de cambio controlado para acercar los costos de los insumos requeridos por los exportadores y aumentar los ingresos en pesos de los exportadores.
- \* Manejo del tipo de cambio acorde con el doble propósito de disminuir las presiones inflacionarias y alentar condiciones competitivas para la planta productiva nacional y, por esa vía, conservar la fortaleza de la balanza de pagos.

POLITICA  
MONETARIA

- \* Mantener una política flexible de tasas de interés. Se prevé que la disminución de las necesidades de financiamiento del sector público, junto con la baja de la inflación, propiciará reducciones sensibles en las tasas nominales de interés.
- \* Aplicación de una política crediticia restrictiva en las bancas comercial y de desarrollo salvo en los casos de los sectores agropecuario y de la pequeña y mediana industrias.

## COMPROMISOS DE LOS SECTORES SOCIALES EN EL MARCO DEL PACTO DE SOLIDARIDAD ECONOMICA

G O B I E R N O	O B E R O S	C A M P E S I N O S	E M P R E S A R I O S
<p>*Ajuste adicional de las finanzas públicas mediante medidas que aumenten los ingresos fiscales, pero preferentemente en acciones estrictas que disminuyan el gasto público, tanto corriente como de inversión.</p> <p>*Profundización de la política de racionalización de la contratación comercial por la vía de consolidar la sustitución de permisos previos de importación por aranceles y una significativa disminución del nivel máximo de éstos (70%).</p> <p>*Manejo del tipo de cambio acorde con los propósitos de disminuir las presiones inflacionarias, estabilidad de las tasas de interés y libertad de la plaza de divisas internacional. Construir la fortaleza de la balanza de pagos.</p> <p>*Mantenimiento de una política monetaria restrictiva a fin de contribuir a la baja de la inflación y por esa vía alentar un descenso gradual de las tasas de interés.</p>	<p>*Convener con las empresas ISE de aumento salarial a los contratos colectivos con vigencia a partir del 16/XII/87.</p> <p>*Aceptar en el seno de la CNSH, revisiones a los salarios en la agricultura, en forma: a) al menos del 20% a partir del 1/II/88; b) modificación mensual a partir de marzo, de acuerdo con la evolución del índice de precios de una canasta básica de consumo. Se extiende a los salarios contractuales sin arduos debates, de las revisiones a los contratos colectivos de trabajo que la ley establece.</p> <p>*Impulsar entre todas las organizaciones sindicales del país una campaña contra el ausentismo laboral.</p>	<p>*Eleva los rendimientos agrícolas y ganaderos, así como ampliar la oferta de productos agropecuarios, especialmente los de consumo básico.</p> <p>*Coadyuvar con el Gobierno de la República en los esfuerzos para eliminar problemas de intermediación comercial redundantes e innecesarios.</p> <p>*Extender la capacitación para el sector agropecuario para elevar la productividad en forma permanente.</p> <p>*Convener la revisión de los precios de estratificación de estratos.</p> <p>*El contrato que termina el 1987 y 1988, constantes en términos reales.</p>	<p>*Contribuir al abatimiento de la inflación mediante el aumento de la oferta nacional de productos básicos y la elevación de la eficiencia de la planta productiva.</p> <p>*Moderar la variación de todos los precios comando en cuenta arrendes de comercialización acordes con la concertación social.</p> <p>*Apoyar, ante CNSH, la proporción para el ajuste de la posición salarial.</p> <p>*Recomendar y promover dentro del sector empresarial la elevación de los salarios contractuales a partir del 16/XII/87.</p> <p>*Gestionar la adhesión voluntaria de las empresas líderes de las distintas ramas productivas al Pacto de Solidaridad Económica.</p>

LOGICA DEL FUNCIONAMIENTO MACROECONOMICO DEL PACTO DE SOLIDARIDAD ECONOMICA TENIENDO COMO PRINCIPAL OBJETIVO EL ABATIMIENTO DEL PROCESO INFLACIONARIO, EL PSE—QUE CONSTITUTE UNA COMBINACION DE "AJUSTE ORTODOXO-AJUSTE HETERODOXO" Y DE "CONGELACION-INDIZACION"— SE HA PROPUESTO ACTUAR EN DOS FRENTES PRINCIPALES: A) EL DE SUS "CAUSAS ESTRUCTURALES" Y B) EL DE SU "COMPONENTE INERCIAL".

Mantener un crecimiento moderado de los salarios nominales.  
 Sanear y fortalecer las finanzas públicas a fin de evitar desequilibrios en el presupuesto y asegurar la disponibilidad de recursos a los sectores privado y social y presionar las tasas de interés hacia la alza.

Disminución de la demanda agregada mediante políticas monetarias restrictivas.

Restringir el crédito y la emisión primaria para evitar "excesos de liquidez" en la economía y ajustar el crecimiento de esta a la disponibilidad de recursos financieros sin generar presiones inflacionarias.

COMBATE A LAS CAUSAS "ESTRUCTURALES"

Establecimiento de un tipo de cambio fijo que disminuya los costos de importación, amplíe la oferta interna mediante importaciones necesarias y proporcione a la planta productiva niveles de protección realistas.

Aumento de la demanda agregada

Profundizar la apertura comercial por la vía de la consolidación del proceso de sustitución de permisos previos por aranceles y la reducción arancelaria y su dispersión.

Reajustación de precios relativos previa a la etapa de "congelación-indización".

A partir del 1/III/88 se realizaron ajustes de la estrategia a fin de abatir el proceso inflacionario en un plazo menor. Los ajustes consisten en la extensión del período de congelación de precios clave y el inicio de un descenso gradual a las tasas de interés nominales.

1/II/88 a 29/II/88 período de congelación de precios.

A partir del 1/III/88 período de indización concertada hacia la baja en virtud del cual los sectores sociales acuerdan revisar a la baja sus previsiones inflacionarias y actuar en consecuencia al fijar sus precios (salarios, precios de garantía, precios y tarifas públicas y márgenes de utilidad).

ESTRATEGIA PARA EL ABATIMIENTO DE LOS "FACTORES INERCIALES"

ETAPAS DEL PACTO DE SOLIDARIDAD ECONOMICA (PSE)

PRIMERA ETAPA 16/XII/87 A 29/11/88	SEGUNDA ETAPA 1/11/88 A 31/11/88 Y 1/12/88 A 31/1/89	TERCERA ETAPA 1/31/89 A 31/11/89	CUARTA ETAPA 1/12/89 A 31/11/89
---------------------------------------	---	-------------------------------------	------------------------------------

MEDIDAS DE TIPO DECRETIVO

- \*Disminución del gasto público programable. <sup>1/</sup>
- \*Reducción de empresas parastatales. <sup>2/</sup>
- \*Reducción del gasto público de entidades federativas. <sup>3/</sup>
- \*Ajuste a precios y tarifas públicos. <sup>1/</sup>
- \*Combate a prácticas de evasión y elusión fiscales. <sup>2/</sup>
- \*Restricción monetario-crediticia. <sup>2/</sup>
- \*Aumento a las tasas bancarias nominales. <sup>2/</sup>
- \*Avance en la sustitución de permisos de importación por aranceles. <sup>2/</sup>
- \*Reducción de niveles arancelarios a 20% como máximo.
- \*Eliminación de la sobretasa de 3% a la importación.
- \*Devaluación del tipo de cambio (libres: 25% y controlado: 18%). <sup>1/</sup>

MEDIDAS DE TIPO MEDICRONO

- \*Congelamiento de precios y tarifas públicas. <sup>2/ 3/</sup>
- \*Congelamiento del tipo de cambio. <sup>2/</sup>
- \*Incremento de 15% a los salarios mínimos contractuales a partir del 16/XII/87 y de 20% a partir del 1/1/88.
- \*Control de precios sobre los productos de la canasta básica y algunos insumos estratégicos. <sup>2/</sup>
- \*Revisión de los precios agrícolas de garantía con criterios que permitan aumentos, entre 1987 y 1988, constantes en términos reales. <sup>2/</sup>
- \*Se ratifican los acuerdos de la etapa anterior en todos sus términos.
- \*Se ratifican los acuerdos de la etapa anterior en todos sus términos.
- \*Se ratifican los acuerdos de la etapa anterior en todos sus términos.
- \*Se ratifican los acuerdos de la etapa anterior en todos sus términos.
- \*Sustitución de la política de precios de indexación inducida hacia la baja por la prolongación del congelamiento de precios clave.
- \*Apoyo a la producción agropecuaria mediante créditos suficientes y oportunos a tasas de interés decrecientes y con una eficiente cobertura de seguros.
- \*Fomentar la capitalización del campo mediante autorización de libre importación de bienes de capital usados.
- \*Eliminación del IVA a los alimentos procesados y a medicamentos sujetos hasta la fecha a una tasa impositiva del 6%.
- \*Desgravación en 30% el pago del ISR a las personas físicas en todo el país que perciban ingresos equivalentes de hasta cuatro veces el salario mínimo en el Distrito Federal.
- \*Compromiso empresarial de reducir los precios de venta de mercancías en un promedio ponderado de 3% respecto a los vigentes en el período 7/VI/88 a 7/VII/88, con énfasis en los sectores alimentario y del vestido.

<sup>1/</sup> Por una sola vez el 16/XII/87.

<sup>2/</sup> Hasta finales de febrero de 1988.

<sup>3/</sup> Inicialmente programado para enero y febrero, se prolonga durante las subsiguientes etapas del Pacto.

<sup>2/</sup> A partir de la última semana de febrero de 1988.

<sup>2/</sup> Se acuerda prolongarlo durante las siguientes etapas del PACTO.

PACTO PARA LA ESTABILIDAD Y CRECIMIENTO ECONOMICO (PECE)  
ENERO - JULIO DE 1989

OBJETIVO: El Gobierno Federal y los sectores obrero, campesino y empresarial concertan un Programa Económico de transición que tiene el propósito de fortalecer la capacidad negociadora del País con los acreedores del exterior y garantizar la estabilidad económica al interior.

POLITICA DE FINANZAS PUBLICAS	POLITICA DE PRECIOS	POLITICA COMERCIAL	POLITICA SALARIAL	POLITICA CAMBIARIA	POLITICA DE ESTIMULOS A LA PRODUCTIVIDAD
<p>Mantener una política de ingresos y egresos públicos congruentes con el propósito de mantener un balance de las finanzas públicas compatible con la consolidación del abatimiento de la inflación, y mantener la estabilidad de precios y sentar las bases para la recuperación gradual y sostenida del crecimiento económico.</p>	<p>Revisión de precios y tarifas de algunos bienes y servicios públicos referidos a la industria y el comercio, que presenten rezagos considerables y provoquen subsidios de dudosa justificación social y económica.</p> <p>Se evitarán incrementos en los precios de los productos que tienen una mayor incidencia en el gasto del consumidor.</p> <p>Revisión de los precios de los productos sujetos a control oficial o registro a fin de ajustar los casos excepcionales que evidencien rezagos extremos que pongan en serio riesgo el abasto.</p>	<p>Realizar correcciones a la estructura arancelaria de las importaciones a fin de disminuir su dispersión actual y contribuir a la eliminación de las distorsiones propiciales por los diferenciales vigentes.</p>	<p>Se acuerda incrementar en 80% los salarios mínimos generales con vigencia a partir del 1º de enero de 1989.</p> <p>Se ratifica el derecho que asiste a los sindicatos para realizar las revisiones normales de sus contratos colectivos de trabajo.</p>	<p>Ajustar el tipo de cambio a razón de \$ 1 diario, durante el período 1/1/89-31/VII/89 sin abandonar el propósito de estabilizar el tipo de cambio en el año, si las circunstancias lo permiten, preferiblemente antes del término de la concertación.</p>	<p>Otrogamiento de estímulos regionales a los campesinos que se beneficien con el Programa de Apoyo a la comercialización Ejidal.</p> <p>Revisar con oportunidad los precios de garantía correspondiente al ciclo otoño-invierno. Hasta entonces, y a fin de no afectar la economía de los agricultores, no se aumentarán los precios de los fertilizantes y la energía eléctrica que utilice en el bombeo de agua para riego.</p> <p>Impulsar un programa nacional tendiente a eliminar medidas de regulación económica que generan costos injustificados y obstaculizan innecesariamente la actividad económica que realizan los particulares, siempre que sea lícita.</p>

ACUERDO CON ORGANISMOS FINANCIEROS INTERNACIONALES E INSTITUCIONES OFICIALES

PUNTOS SOBRESALIENTES DEL ACUERDO CON EL FMI

(26 de mayo de 1989)

- 1.- Reconocimiento de que el objetivo de crecimiento económico es la premisa a partir de la cual se derivan los requerimientos de financiamiento externo.
- 2.- Reconocimiento de que la carga excesiva de la deuda constituye un obstáculo al crecimiento sostenido con estabilidad de precios.
- 3.- Reducir las transferencias netas al exterior a un nivel compatible con el objetivo de crecimiento económico propuesto en el Plan Nacional de Desarrollo.
- 4.- Apoyo financiero para las operaciones de reducción de deuda.
- 5.- Financiamiento por 4,135 millones de dólares durante un período de 3 años, que elimina la incertidumbre y, por tanto, permite la inversión productiva.

ACUERDO CON EL BANCO MUNDIAL

(13 de junio de 1989)

- 1.- Créditos al financiamiento del desarrollo por un monto de 1,960 millones de dólares en 1989.
- 2.- Apoyo financiero para las operaciones de reducción de deuda.
- 3.- Créditos por 2,000 millones de dólares anuales en promedio durante el período 1990-1992.

ACUERDO CON EL CLUB DE PARIS

(30 de mayo de 1989)

- 1.- Reestructuración de pagos de principal e intereses por un monto de 2,600 millones de dólares a 10 años con 6 de gracia, de acuerdo con el siguiente calendario de vencimientos originales:
  - a) Entre 1<sup>o</sup> de junio de 1989 y 31 de marzo de 1990: 100% de capital y 100% de intereses.
  - b) Entre 1<sup>o</sup> de abril de 1990 y 31 de marzo de 1991: 100% de capital y 90% de intereses.
  - c) Entre 1<sup>o</sup> de abril de 1991 y 25 de mayo de 1992: 100% de capital y 80% de intereses.
- 2.- Cobertura de crédito en un monto estimado de por lo menos 2,000 millones de dólares anuales para el financiamiento de las importaciones mexicanas procedentes de los países miembros de ese organismo.

A N E X O # 14

ACUERDO CON LA BANCA COMERCIAL

PROCESO DE RENEGOCIACION

- Objetivos expuestos por el C. Presidente de la República, 1<sup>o</sup> de diciembre de 1988.
- Planteamiento de la estrategia al Grupo de los 7. enero-febrero de 1989.
- Acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, mayo 26 de 1989.
- Acuerdo multianual con el Club de París, mayo 30 de 1989.
- Paquete financiero Banco Mundial, junio 13 de 1989.
- Acuerdo en principio con la Banca Comercial, julio 23 de 1989.
- Firma del acuerdo con la Comercial, 4 de febrero de 1990.

OPCIONES DEL PAQUETE FINANCIERO CON LA BANCA COMERCIAL

- 1.- Reducción del principal en 35%.
- 2.- Disminución de una tasa de mercado a una tasa fija de 6.25%
- 3.- Aportación de dinero nuevo por un monto igual al 25% de la deuda no comprometida a las opciones 1 ó 2.

DISMINUCION DE LAS TRANSFERENCIAS EXTERNAS NETAS POR EL ARREGLO CON LA BANCA COMERCIAL\*  
(millones de dólares)

1.- Pago de intereses:	1 629
2.- Créditos nuevos:	288
3.- Diferimiento del pago principal	2 154
TOTALES	4 071

\*Promedios anuales 1990-1994.

BENEFICIOS DE LA RENEGOCIACION CON LA BANCA COMERCIAL

1.- Beneficios directos

- La deuda externa se reduce en 14,570 millones de dólares:
  - ° 6,820 por reducción de principal.
  - ° 7,750 por reducción implícita debido a una menor tasa de interés.
- El pago anual de intereses se reduce en 1,629 millones de dólares en promedio entre 1990 y 1994.
- Se reciben recursos frescos por 1,440 millones de dólares de 1990 y 1992.
- Se difiere el pago de principal en un promedio anual de 2,154 millones de dólares en el período 1990 a 1990.
- La deuda queda saldada a su vencimiento con la adquisición de bonos cupón cero.
- Se reduce la transferencia neta de recursos al exterior en un promedio anual 4,071 millones de dólares de 1990 a 1994.

2.- Beneficios indirectos

- Incremento en el ahorro interno.
- Disminución de las tasas de interés en términos reales.
- Aumento de la inversión.
- Repatriación de capitales
- Fortalecimiento de la confianza.

## ESQUEMA COMPARATIVO DE LAS CARTAS DE INTENCION DE MEXICO AL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL: 1976, 1982, 1986 Y 1989

PRINCIPALES SEMEJANZASPRINCIPALES DIFERENCIASSEPTIEMBRE 12 de 1976

- 1.- El predominio del enfoque teórico monetarista que explica la crisis como resultado de la intervención del Estado en la economía al trastocar el equilibrio en los mercados de bienes y factores.
- 2.- La recomendación —consecuente con el diagnóstico— sobre la "necesidad" de instrumentar una política —transitoria— de ajuste, tendiendo a restablecer los equilibrios macroeconómicos por la vía de adecuar la dimensión y crecimiento de la demanda agregada.
- 3.- La lógica macroeconómica de la política de ajuste que pregona primero estabilizar y después crecer.
- 4.- El apoyo solicitado al FMI no sólo en términos de recursos —provenientes de este organismo, sino por el aval que representa para lograr el apoyo de la llamada "comunidad financiera" Internacional.
- 5.- La tesis de que el saneamiento de las finanzas públicas resulta condición esencial para alcanzar el éxito del programa en virtud de que la reducción del gasto público permite disminuir el crecimiento de la oferta monetaria, reducir presiones en los mercados financieros, liberar recursos para el sector privado, abatir la inflación y fortalecer el papel rector del Estado en la economía.
- 6.- El aumento de los ingresos del Sector Público, sobre todo a partir del incremento a los precios y tarifas públicas.
- 7.- Reducción y reestructuración del gasto público, tanto corriente como de capital.
- 8.- Aumentar la eficiencia del Sector Parastatal.
- 9.- La instrumentación de una política monetaria, estabilizadora cuyos objetivos son: aumentar el ahorro interno, regular el monto y la estructura del crédito, ajustar la demanda agregada a la disponibilidad de recursos y la reducción de subsidios financieros.
- 10.- Aunque se señalan medidas para proteger el ingreso de la clase trabajadora, así como mantener los niveles de producción y empleo, es evidente el predominio de las medidas contractionistas de la economía y concentradora del ingreso.
- 11.- Aplicación de una política de precios realista que promueva márgenes razonables de utilidades y estimule la producción y el empleo.
- 12.- Instrumentación de una política de comercio exterior liberalizadora, que reduzca el grado de protección efectiva de la economía con base en la revisión de la estructura de aranceles y de permisos previos a la importación.
- 13.- Aplicación de una política cambiaria flexible que promueva la competitividad de las exportaciones, desestimule importaciones no indispensables y desaliente fugas de capital.
- 14.- Crear un ambiente propicio, económico y administrativo, propicio a la Inversión extranjera directa.
- 15.- Establecimiento de límites al endeudamiento externo neto.
- 16.- Fomentar la formación privada de capital y aumentar la participación del sector privado en la producción de bienes y servicios.
- 17.- El compromiso —explícito— del Gobierno Mexicano de aplicar medidas económicas para cumplir con los objetivos del programa de ajuste.

- 1.- A diferencia de 1982, 1986 y 1989 no se plantea ningún apoyo —como es el caso del FMI— para la reducción de la deuda del sector privado.
- 2.- El manejo de las políticas cambiarias se plantea realizarlas con un tipo de cambio único, teniendo como objetivo lograr una relación fija peso-dólar en el corto plazo.
- 3.- A diferencia de 1982, 1986 y 1989 se propone aumentar los impuestos al comercio exterior y reducir los subsidios a las exportaciones.

NOVIEMBRE 10 de 1982

- 1.- Se subordinan los objetivos de producción, empleo, balanza de pagos e inflación al cumplimiento de las metas de déficit financiero (que como porcentaje del PIB se estimaba en 8.5% en 1983, 5.5% en 1984, 3.5% en 1985).
- 2.- A diferencia de 1986 y 1989, en materia de comercio exterior solamente se habla de la necesidad de promover las exportaciones y revisar el sistema de protección, no como parte central de una nueva estrategia de desarrollo sino como un mecanismo para reducir el desequilibrio externo.
- 3.- Las reformas a la política impositiva se limitan a "revisiones a la política de imposición directa" y a la "cobertura y uniformidad en la aplicación de impuestos indirectos".

JULIO 22 de 1986

- 1.- Concentración de mecanismos financieros de contingencia dependientes de la evolución del mercado petrolero internacional —como forma de apoyo al programa de ajustes—.
- 2.- Profundizar políticas de cambio estructural tendientes a crear una nueva estructura productiva basada en el aumento de la eficiencia económica y el fortalecimiento de la capacidad exportadora.
- 3.- Aumento de la oferta de bienes y servicios a través de la liberalización del comercio exterior.
- 4.- Eliminación del diferencial existente entre el tipo de cambio —libre— y el controlado.
- 5.- Reducción de subsidios financieros.
- 6.- Instrumentar una decidida política de promoción de las exportaciones no petroleras.

ABRIL 11 de 1989

- 1.- Consolidar los esfuerzos de estabilización, después de 7 años de ajuste, para recuperar el crecimiento económico a tasas de 6% anual.
- 2.- El reconocimiento de que los objetivos de crecimiento de la economía "difícilmente serán alcanzados si la transferencia neta de recursos al exterior no disminuye a menos del 2% del PIB por año". Dicha reducción se lograría a través de una significativa reducción neta del servicio de la deuda externa y de la disponibilidad de recursos externos suficientes y adicionales "en el marco de un horizonte multianual".
- 3.- Aumentar la oferta de bienes y servicios a través de la liberalización del comercio exterior.
- 4.- Consolidar las políticas de cambio estructural.
- 5.- Consolidar la reforma fiscal, iniciada en 1987, cuyo propósito es incrementar los ingresos fiscales a través de menores tasas impositivas, la ampliación de la base gravable del ISR y el mejoramiento de la eficacia en la recaudación.
- 6.- Impulsar una política integral del sistema financiero que mejore su eficiencia, promueva la competitividad Internacional de las instituciones financieras y fomente el ahorro y la inversión.

## B I B L I O G R A F I A

AMERICAN INTERPRISE INSTITUTE FOR PUBLIC POLICY RESEARCH  
Essays on inflation and indexation. Washington, AIIPPR,  
1974.

BRAILOVSKY, Vladimiro

*Las fronteras de la política económica actual*, en *La Política económica del desperdicio. México en el período 1982-1988.* México, UNAM, Facultad de Economía, 1989.  
(Economía de los 80).

CALDERON, Angel

*Política de estabilización en un contexto de escasez de divisas. El caso de México en 1983.* México, UNAM, Programa Universitario "Justo Sierra", 1985. Mimeo.

CORDOBA, José

*Diez lecciones sobre la reforma económica mexicana*, en *Nexos*, Núm. 118, febrero de 1981.

FITZGERAL, S. V. K.

*La política de estabilización en México: el déficit fiscal y el equilibrio macroeconómico*, en *Investigación Económica*, Núm. 144,

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

Finanzas y Desarrollo. Varios números

GUERRA, Oscar

*Cuadro analítico de la carta de intención presentada por México al FMI el 22 de julio de 1986*, en *El Economista Mexicano*, Vol. XIX, Tercer Trimestre de 1986.

GUITIAN, M.

*Fund conditionality and the International Adjustment Process. A look into the 1980's*, en *Finanzas y Desarrollo*, Junio de 1981.

HOOKE, W.

*The International Monetary Fund—Its Evolution, organization and activities.* Washington, FMI, 1981. (Pamphlet Series No. 37, 1981)

HORSEFIELD, J.

*The International Monetary Fund 1954-1965.* Washington, IMF, 1969.

KINDLEBERGER, Ch.

*Economía internacional.* Madrid, Aguilar, 1972.

LABRA, Armando

*Para entender la economía mexicana.* México, UNAM, Facultad de Economía, Diana, 1992.

LICHTENSZTEJN, Samuel

*Sobre el papel y el enfoque de las políticas de estabilización*, en *Economía de América Latina*, Núm. 1, 1978.

LICHTENSZTEJN, Samuel y BAER, M.

Fondo Monetario Internacional y Banco Mundial. Estrategias y políticas del poder financiero. México, Ediciones de Cultura Popular, 1987.

LICHTENSZTEJN, Samuel y COURIEL, A.

El FMI y la crisis económica nacional. Montevideo, FCU, 1967.

LOPEZ PORTILLO, José

*Segundo Informe de Gobierno, 1978*, en *Excelsior*, 2 de septiembre de 1978.

---

*Discurso de Toma de Posesión, 1976*, en *Excelsior*, 2 de diciembre de 1976.

NACIONAL FINANCIERA

El Mercado de Valores. Varios números.

PODER EJECUTIVO FEDERAL

Plan nacional de desarrollo 1983-1988. México, SPP, 1983.

PRESIDENCIA DE LA REPUBLICA

Criterios generales de política económica para la iniciativa de ley de ingreso y el proyecto de presupuesto de egresos de la Federación. Varios años.

RHOMBERG, R. y HELLER, R.

The monetary approach to the balance of payment. Washington, FMI, 1977.

TAYLOR, Lance

Varieties of stabilization experience. Towards sensible macroeconomics in the Third World. Oxford, Oxford University, 1991.

VRIES, M. Garritsen, de

The International Monetary Found, 1945-1965. Twenty years of international monetary cooperation. Washington, IMF, 1969.

---

The International Monetary Found, 1966-1971: The system under stress. Washington, FMI, 1977.

WILLIAMSON, T.

IMF conditionality. Washington, IMF, 1983.