



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO^{2º y.}

FACULTAD DE ECONOMÍA

**LA POLÍTICA CAMBIARIA COMO MECANISMO
ANTIINFLACIONARIO, 1988-1994.
(OBJETIVOS Y EFECTOS COLATERALES).**

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE
LICENCIADO EN ECONOMÍA
P R E S E N T A :
JULIO CESAR REYNA HERRERA

TUTOR: MTRO. MIGUEL OROZCO OROZCO.

MÉXICO, D F.

AGOSTO DE 1998

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

264499



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



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 esta 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.

A la Universidad Nacional, en particular a la Facultad de Economía por haberme cobijado durante todo éste tiempo y permitirme poder llegar a éste momento. De igual forma, a aquellos profesores que con su esfuerzo y participación pretenden lograr hacer de la Facultad un lugar de ciencia e investigación de alto nivel. En especial, al Maestro Miguel Orozco O., por sus comentarios, tiempo y dedicación para la realización de ésta investigación; al Lic. Orlando García G. por compartir en clase sus valiosas experiencias y conocimientos.

A Bernardo Hernández por algunos tips con relación al tema; a Carmen por la información proporcionada; a Sergio Esparza y Martín Peña por su apoyo incondicional; a todos los compañeros con los que compartí el mismo espacio y tiempo.

Nunca terminare de agradecerle a las dos personas que durante todos éstos años han estado detrás de mí apoyándome y brindándome su amor, lo cual me ayuda a sentirme fuerte en momentos difíciles y poder seguir adelante: mis padres.

*A mis hermanos
Karla, Omar y Lizbeth.*

A todos ellos Gracias.

en memoria de Juventino Herrera C. †

INTRODUCCIÓN

Se ha escrito mucho sobre México; los estudios abarcan desde el ámbito político, social, cultural y económico. Decidir de entre estos ¿cuál es el más interesante?, resultaría difícil.

Cualquier libro que se tome, que trate cualquiera de los cuatro aspectos antes enunciados, nos puede dar una idea de la situación en que se ha encontrado nuestro país. Podemos encontrarnos con algunos que analicen al México Prehispánico, desde un enfoque económico y cultural, hasta otros más recientes que nos confirmen la situación por la que se ha visto inmerso el México Moderno.

El período de estudio resulta amplio, quizás por eso que para poder entender lo que esta sucediendo hay que volver la vista atrás.

Para el interesado en la materia, resulta atractivo percibir las etapas que ha atravesado nuestro país, tratando de entrelazar cada una de ellas y dar respuesta a las interrogantes que surjan.

Los estudios económicos se han centrado desde la década de los años cuarenta, con el llamado "Milagro Mexicano" y el "Desarrollo Estabilizador", analizando el comportamiento satisfactorio que mostró nuestra economía durante este periodo; resultando interesante él porque después de éste comportamiento la economía no ha vuelto a estar en situaciones similares.

La gran mayoría de nosotros podemos afirmar que somos "una generación de crisis", porque nacimos en una crisis, crecimos en medio de la crisis y todavía aún vivimos en la crisis.

Por lo anterior, mi interés por realizar un estudio que abarque el periodo mencionado, tratando de hacerlo desde un enfoque económico, mostrando como a partir de los años setenta la inflación comienza a hacer estragos en la economía nacional, ocasionando que el país se viera inmerso en un par de crisis que lo pondrían en una situación muy delicada y de ahí en adelante los intentos que ha venido realizando el gobierno para darle solución al problema.

A partir de entonces el fenómeno inflacionario se ha vuelto una variable importante a considerar dentro de cualquier programa o medida de estabilización instrumentada por el gobierno.

El presente estudio se divide en cuatro secciones:

En la primera, se abordan los aspectos teóricos del tipo de cambio, instrumento por medio del cual se han venido valiendo las autoridades para tratar de estabilizar los precios; y no sólo en nuestro país se le ha utilizado como un instrumento antiinflacionario sino también en algunos países de Latino América. De igual manera se aborda a la inflación.

En la segunda sección se encontrara una breve reseña histórica de la economía mexicana partiendo desde la década de los años cincuenta, para mostrar el comportamiento que ha venido teniendo desde entonces el tipo de cambio y que lejos de resultar benéfico para la industria nacional, dejándolo fijo desde 1954, la obstaculizó originando el principio de su rezago. Lo anterior, aunado a otros factores, llevarían al país de la mano a su primera crisis formal en 1976 como consecuencia de una importante fuga de capitales. Este seria el primer aviso de un agotamiento ya anunciado, haciendo las autoridades caso omiso para que posteriormente y en ese entonces, en 1982, se diera la mayor crisis de su historia. Es así como se cerraría un capitulo del comportamiento económico del país junto con el agotamiento del patrón de acumulación que se venía empleando desde los años sesenta. Quedaba listo

entonces el nuevo modelo de crecimiento orientado hacia la apertura del exterior, la cual no resultaría del todo benéfica.

En la tercera sección se analiza la década de los años ochenta, la cual representó uno de los periodos más difíciles de afrontar, reflejándose en lo que posteriormente se le llamaría como la década perdida. Lo anterior como consecuencia de las políticas empleadas en las administraciones pasadas aferradas en mantener un modelo de crecimiento ya caduco y que no se adecuaba a las condiciones reales del país. Pero que lo seguían manteniendo gracias a los prestamos extranjeros haciendo crecer de forma considerable el peso de la deuda externa.

De esta forma es como el problema de la deuda externa complicaría el escenario económico y financiero en la administración del Lic. Miguel de la Madrid. Aunado a esto, la inflación, que desde la década pasada ya había empezado a hacer su pesada acción corrosiva, estaría muy presente durante su administración, impidiéndole instrumentar políticas económicas destinadas a lograr la recuperación, para solo emplear políticas destinadas a suavizar los efectos de estas dos variables.

Para finales de la administración del ex Presidente Miguel de la Madrid, se pondría en marcha el primer de una serie de Pactos destinados a la lucha contra la inflación. El éxito parecía seguro, cuando en los primeros meses de puesto en acción la inflación bajo considerablemente luego de estar cerca de niveles hiperinflacionarios. Pero en la realidad el terreno estaba siendo minado.

En la última parte se analiza a la administración pasada, la era del Salinismo entraba de lleno. El terreno se le había preparado desde mediados del mandato del Lic. de De la Madrid y ahora podía el plan antiinflacionario emplearse al cien por ciento.

Como la inflación no se había podido controlar, Salinas de Gortari le declararía la lucha frontal, pero ahora tomando en cuenta el mejoramiento de algunas variables que no se habían podido atender desde las administraciones anteriores, tales como el saneamiento de las finanzas públicas, la apertura comercial, crecimiento económico y la renegociación de la deuda externa. Todo lo anterior, aparentemente

sustentado en bases sólidas (la entrada de inversión extranjera directa). Este modelo salinista se vendría a pique en 1992. Dicho modelo ocasionaría que el arma principal, el ancla nominal en el tipo de cambio, terminara por sobrevaluarse desencadenando una serie de efectos colaterales en la economía, principalmente el que se refiere a la cuenta corriente.

INDICE.

INTRODUCCIÓN.

INDICE.

Página

<u>CAPITULO 1: ASPECTOS TEORICOS SOBRE EL TIPO DE CAMBIO E INFLACIÓN.....</u>	1
1.1. TIPO DE CAMBIO.....	1
1.1.1. DEFINICIÓN.....	1
1.1.2. Tipo de Cambio Flexible.....	4
1.1.3. Tipo de Cambio Fijo.....	6
1.1.3.1. <i>Deslizamiento controlado</i>	7
1.1.3.2. <i>Flotación controlada</i>	8
1.1.4. Formas del tipo de cambio.....	8
1.1.4.1. <i>Tipo de cambio real</i>	8
1.1.4.2. <i>Tipo de cambio nominal</i>	9
1.2. LA INFLACIÓN.....	10
1.2.1. DEFINICIÓN.....	10
1.2.2. Causas de la Inflación.....	10
1.2.2.1. <i>Exceso de demanda</i>	11
1.2.2.2. <i>Componentes inerciales</i>	11
1.2.2.3. <i>Impactos en la oferta</i>	12
1.3. POLITICAS ANTIINFLACIONARIAS.....	13
1.3.1. Programas Ortodoxos.....	14
1.3.2. Programas Heterodoxos.....	14
1.3.3. El papel de las Anclas Nominales.....	15
<u>CAPITULO 2: AGOTAMIENTO DEL PATRON DE ACUMULACIÓN Y LA CRISIS DE 1982. (Una breve reseña histórica).....</u>	23
INTRODUCCION.....	23
2.1. ANTECEDENTES.....	26
2.1.1. El Desarrollo Estabilizador.....	26
2.1.2. La devaluación de 1976 (crisis en la balanza de pagos).....	34
2.1.3. El auge petrolero.....	40

2.2. LA CRISIS DE 1982.....	45
2.2.1. El problema de la deuda y las devaluaciones de 1982.....	50
2.2.2. La nacionalización de la banca.....	53
<u>CAPITULO 3: DEL AJUSTE MACROECONÓMICO A LA APERTURA COMERCIAL. (Hacia un nuevo patrón de crecimiento).....</u>	56
INTRODUCCION.....	56
3.1. PRIMER INTENTO DE ESTABILIZACIÓN: EL PIRE (<i>Programa Inmediato de Reordenación Económica</i>).....	60
3.1.1. Inflación y Déficit Fiscal.....	62
3.1.2. El papel del tipo de cambio.....	67
3.2. SEGUNDO INTENTO DE ESTABILIZACIÓN.(<i>EL PAC</i>).....	71
3.3. MÉXICO Y EL GATT.....	77
3.4. EL PACTO DE SOLIDARIDAD ECONÓMICA (<i>PSE</i>).....	79
3.4.1. Las medidas de política económica contenidas en el <i>PSE</i>	81
3.4.2. Principales resultados.....	84
<u>CAPITULO 4: LA LUCHA CONTRA LA INFLACIÓN: "OBSESIÓN POR EL ANSIADO DÍGITO". (Salinas y su modelo de corte Neoliberal).....</u>	87
INTRODUCCIÓN.....	87
4.1. LA POLÍTICA ECONÓMICA DEL EX PRESIDENTE CARLOS SALINAS DE GORTARI (<i>CSG</i>).....	92
4.1.1. El PECE y el control de la inflación.....	93
4.1.1.1. <i>El tipo de cambio antiinflacionario</i>	95
4.1.1.2. <i>Saneamiento de las finanzas públicas y la negociación de la deuda externa</i>	97
4.1.1.3. <i>La apertura comercial</i>	101
4.2. RESULTADOS DEL PECE. (<i>El otro lado de la moneda</i>).....	103
4.2.1. <i>La sobrevaluación del peso y sus efectos colaterales</i>	105
4.2.2. <i>El problema de la balanza de pagos</i>	107
4.2.3. <i>La crisis de 1994 (¿un mal de cada seis años?)</i>	108
CONCLUSIONES.....	114
BIBLIOGRAFIA.....	118

**LA POLÍTICA CAMBIARIA COMO MECANISMO
ANTIINFLACIONARIO, 1988-1994.
(OBJETIVOS Y EFECTOS COLATERALES)**

CAPITULO 1

ASPECTOS TEORICOS SOBRE EL TIPO DE CAMBIO E INFLACIÓN.

1.1 TIPO DE CAMBIO.

1.1.1. DEFINICION.

Dentro del contexto de intercambio en el Comercio Internacional se hace necesaria una unidad de cambio que facilite la transacción de mercancías entre dos o más países. En el pasado se utilizaron monedas de oro y plata para poder pagar dicha transacción, pero conforme se fue expandiendo el comercio internacional, fue surgiendo diferente papel moneda que remplazarían a las monedas de oro, por lo que, aunado a esto, se dio la necesidad de crear un sistema monetario internacional que ponderara el valor de las diferentes monedas involucradas en este comercio creciente.

Es así, como se formalizó el Sistema Bretton Woods¹, que regiría las relaciones monetarias internacionales entre los países industrializados desde 1940 hasta 1971, todos los países excepto los Estados Unidos operaban con fijación

unilateral al dólar norteamericano. Los países individuales fijaban su moneda al dólar, por lo que asumían la responsabilidad de sostener el tipo de cambio. La autoridad monetaria norteamericana no intervino casi nunca para mantener un tipo de cambio estable frente a otra moneda. Las reservas internacionales de los países miembros se mantenían en oro ó en dólares y podían utilizarse para estabilizar la moneda local frente al dólar.

Estados Unidos no tenía una responsabilidad directa en mantener el tipo de cambio del dólar. Podía variar la oferta monetaria sin atender al tipo de cambio, dado que todos los demás países en el mundo tendrían que ajustar sus políticas monetarias para alinearse con las políticas monetarias norteamericanas. Sin embargo, Estados Unidos tenía una obligación importante que imponía una restricción a su política monetaria. Se requería que este país estuviera preparado para convertir dólares a oro a un precio fijo. El precio de oro se estableció en \$35 por onza, valor que se mantuvo durante todo el periodo de 1944 a 1971 (en la practica, al caer las reservas de oro norteamericanas en la década del 60, Estados Unidos desalentó con frecuencia a los gobiernos extranjeros de convertir su oro monetario en dólares).

Sin embargo, el excesivo gasto público por parte de los Estados Unidos aumentó la oferta monetaria que combinada con una caída en la demanda internacional de dólares, precipitó inconsistencias con la paridad fija oro-dólar, pues mientras ésta permanecía constante, la circulación de dólares aumentó de manera importante conduciendo a la incapacidad por parte de las autoridades para mantener la conversión, y así el Sistema de Bretton Woods se colapso en 1973, y las formas de los principales países desarrollados comenzaron a flotar contra el dólar.

Desde 1973, las principales monedas del mundo industrializado han estado operando bajo un esquema de tipo de cambio flotante manejado (el hecho de que está manejado lo convierte en una flotación "sucia"). Las principales monedas -el

¹ El Sistema de Bretton Woods toma su nombre de la ciudad de igual nombre donde tuvo lugar la Conferencia Monetaria Internacional de la Naciones Unidas y Asociadas en julio de 1944. Fue firmado por 44 países y estableció las bases del Fondo Monetario Internacional (FMI) y del sistema de tipos de cambio

dólar norteamericano, el marco alemán y el yen japonés- han flotado unas respecto a otras desde 1973. No obstante, desde la segunda mitad de los años ochenta los gobiernos más importantes han intervenido con frecuencia en los mercados cambiarios para mantener sus monedas dentro de las bandas informales preestablecidas.

No obstante, para la mayor parte de los países en desarrollo, el régimen de tipo de cambio fijo, en cualquiera de sus variantes, es todavía el esquema predominante. Gran parte de los países de América Latina, Asia y Africa fijan sus monedas a una moneda extranjera o a una canasta de monedas.

De esta forma, podríamos decir que **el tipo de cambio es el precio relativo al que se compran y venden las divisas o monedas de diferentes países**. Por ejemplo, el tipo de cambio más cotizado en el mercado de divisas de nuestro país, es el tipo de cambio peso-dólar estadounidense, el cual nos refleja la cantidad de pesos que tenemos que pagar por un dólar.

El nivel del tipo de cambio es muy importante, debido a que afecta los precios de todos los bienes que se intercambian con el exterior.

Veamos lo anterior con más detalle. Llamaremos entonces a E el precio de la divisa, medido por el número de unidades de moneda local por unidad de moneda extranjera. Un aumento de E se le conoce como una *devaluación* de la moneda si tiene lugar bajo un sistema de tipo de cambio fijo y *depreciación*² si ocurre bajo un tipo de cambio flotante.

Debe de notarse que, un aumento en E significa una caída en el poder de compra de la moneda local, en el sentido de que un E más alto significa que cuesta más comprar una unidad de moneda extranjera. Por tanto, cuando E sube, la moneda local realmente se ha debilitado. Esto puede llevar a una permanente confusión, dado que un aumento del tipo de cambio parece sugerir (incorrectamente) un fortalecimiento de la moneda. En general, entonces, para referirnos al tipo de

² Una depreciación en el tipo de cambio peso-dólar hará que el precio de nuestros productos en el exterior baje, ya que los extranjeros tendrán que pagar menos dólares por cada peso que compran para adquirir bienes en México. Sachs Jeffrey D. y Felipe Larraín B; "Macroeconomía en la economía global": ed. Printence Hall, México 1994; pp 291.

cambio usaremos los términos "devaluación"³, "depreciación", "revaluación", "apreciación", en lugar de "aumento" y "caída".

Por lo contrario, cuando el tipo de cambio peso-dólar se *aprecia*, esto es cuando pagamos menos pesos por cada dólar que adquirimos, los productos que importamos se vuelven más baratos. En este caso los productos mexicanos se vuelven relativamente más caros en el exterior ya que los extranjeros tendrán que pagar más dólares por cada peso que requieren para adquirirlos.⁴

1.1.2. Tipo de Cambio Flexible.

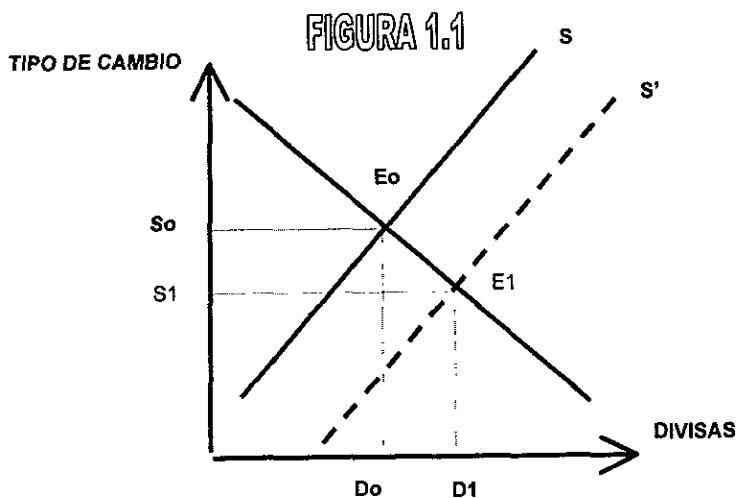
Bajo este régimen (*Flexible o Flotante*), la autoridad monetaria no tiene compromiso alguno de sostener una tasa de cambio dada. Por el contrario, todas las fluctuaciones en la demanda y la oferta de moneda extranjera se absorben mediante cambios en el precio de la moneda extranjera respecto a la moneda local. El Banco de México fijará la oferta monetaria sin comprometerse con ningún tipo de cambio en particular y deja después que el tipo de cambio fluctúe con respecto a las perturbaciones económicas. Si el Banco de México no interviene en lo absoluto en el mercado de divisas mediante sus compras o ventas de moneda extranjera, se puede decir que la moneda local esta en "flotación limpia". Por el contrario, si los países que operan bajo tasas flexibles tratan de influir en el valor de su moneda realizando operaciones cambiarias se le llama una "flotación sucia".

³ Tiene lugar una devaluación cuando, en un régimen de tipo de cambio fijos, sube el precio de las monedas extranjeras como consecuencia de una acción oficial. Así pues, una devaluación significa que los extranjeros pagan menos por la moneda devaluada o que los residentes del país pagan más por obtener monedas extranjeras. En el sistema de tipos de cambio fijos, el tipo de cambio es un instrumento de política económica. El banco central puede modificarlo de acuerdo con sus objetivos de política económica, devaluando cuando la cuenta corriente da la impresión de que va a tener un déficit prolongado. En un sistema de fluctuación limpia, por el contrario, el tipo de cambio varía libremente para equilibrar la balanza de pagos. En un sistema de fluctuación sucia, el banco central intenta manipular el tipo de cambio, pero no se compromete a mantener ningún tipo determinado Rudiger Dornbusch y Stanley Fisher; "Macroeconomía"; ed. Mc. Graw Hill, Quinta edición, México 1993; pp. 889.

⁴ Un país debe prestar atención en la selección del régimen del tipo de cambio, esto por que las fluctuaciones en el mismo pueden tener efectos sobre la economía. Entre algunos de los elementos que el gobierno debe de considerar al determinar su política cambiaria se encuentran las promociones a las exportaciones, sustitución de importaciones, atracción de la Inversión Extranjera, la balanza de pagos y, últimamente, el control de la inflación, entre otros. Como ejemplo, se tiene el nivel del tipo de cambio para contener la inflación durante el PSE, en donde se utilizó como ancla nominal en los precios. Esto quiere decir que el gobierno mantenía un estricto control sobre las fluctuaciones en el tipo de cambio para así poder lograr un mayor control, por ejemplo sobre el incremento en los precios de los bienes importados o los que utilizan insumos

Para ejemplificar un poco este esquema se tiene la Figura 1.1, donde se parte de un esquema simple, en donde la demanda y oferta de divisas esta en función de su precio y sin considerar a otros determinantes.

Suponiendo como dadas las fluctuaciones de oferta y demanda de divisas, se tiene un tipo de cambio inicial de equilibrio (S_0), con una cantidad dada de divisas inicial (donde oferta y demanda se igualan) de equilibrio (D_0), para el cual corresponde un cierto nivel de reservas internacionales. Ante variaciones en la oferta o demanda de divisas el Banco Central no interviene para estabilizar su precio, dejando inalterado el nivel de reservas internacionales, ajustándose oferta y demanda a través de movimientos en el tipo de cambio. Si aumentase la oferta de divisas, esta sería mayor que la cantidad demandada al precio inicial de equilibrio. Induciendo una caída en el tipo de cambio (S_1) (precio) y un aumento en su demanda (D_1).



A partir de 1994 a la fecha (febrero de 1997), el nivel del tipo de cambio peso-dólar en México lo fija la libre interacción de la oferta y demanda.

1.1.3. Tipo de Cambio Fijo.

Se le denomina de esta forma cuando el precio de la moneda local respecto a la moneda extranjera esta establecida por el Banco Central del país en particular, este precio podría ser mayor o menor al tipo de cambio que la libre interacción de la oferta y demanda de divisas determinaría. En este caso, el gobierno interviene en el mercado a través de la compra o venta de divisas con el objeto de lograr que el valor del tipo de cambio se mantenga al nivel deseado, razón por la cual la intervención del gobierno es máxima.

De igual forma se tiene la Figura 1.2; donde se parte del supuesto que la demanda por divisas se incrementa, por lo que el Banco Central evita un aumento en el tipo de cambio (S_1) con un aumento en la oferta de divisas haciendo uso de las reservas internacionales.

En el caso de que aumente la oferta de divisas, el Banco Central evitará una caída en el tipo de cambio (S_2) o apreciación de la moneda, aumentando la demanda de divisas, vía compra de divisas, incrementándose las reservas internacionales.

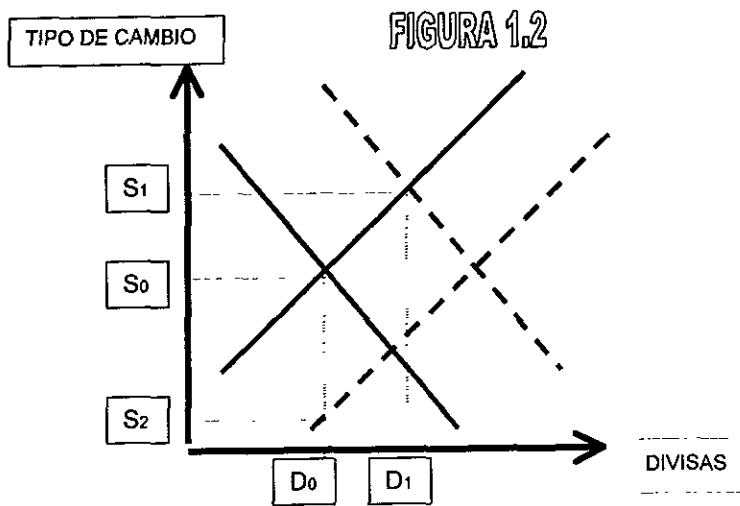
Cuando el tipo de cambio se fija a un nivel por encima del tipo de cambio de equilibrio; es decir, cuando el peso esta **subvaluado**, existe un "**exceso de oferta**" en el mercado de divisas. En este caso el Banco Central tiene que absorber el exceso de oferta de la divisa, aumentando así el monto de las reservas internacionales que mantiene en su cartera de activos.

Por el contrario, si el tipo de cambio se fija a un nivel por debajo del tipo de cambio de equilibrio; es decir, cuando el peso esta **sobrevaluado**, existe un "**exceso de demanda**" en el mercado de divisas. En este caso el Banco Central tiene que vender divisas de su cartera de reservas internacionales. Reduciendo de

esta forma el monto de reservas internacionales que mantiene en su cartera de activos.

México experimentó, como se verá en el siguiente capítulo, un régimen de tipo de cambio fijo a partir de 1954, terminando con la devaluación de 1976, como consecuencia de la crisis en la balanza de pagos.

El gobierno mexicano ha instrumentado diferentes políticas cambiarias, con diferentes grados de intervención, por ejemplo:



1.1.3.1. Deslizamiento Controlado.

Bajo este régimen el valor de la moneda nacional vis a vis la moneda extranjera varía de forma predeterminada. Bajo esta política cambiaria, la intervención del gobierno en el mercado de divisas es frecuente. En México éste régimen estuvo en vigor desde 1976 hasta 1992. Por ejemplo, de enero de 1989 a mayo de 1990 la depreciación diaria del peso, esto es el desliz, era de un peso diario. Posteriormente, y hasta noviembre de 1990, el peso observó un desliz de 80

centavos diarios, y de noviembre de 1990 a noviembre de 1991 fue de 40 centavos por día.

1.1.3.2. Flotación Controlada.

Bajo éste sistema se permite la flotación del valor de la moneda dentro de una banda de valores predeterminada. En este caso, la autoridad sólo interviene cuando el nivel del tipo de cambio llega al *techo* o al *piso* de la banda. Este sistema se observó de 1992 hasta diciembre de 1994, manteniendo una *flotación controlada* bajo la cual el peso podía moverse libremente frente al dólar siempre y cuando se mantuviera dentro de la banda.

1.1.4. Formas del Tipo de Cambio.

1.1.4.1. Tipo de Cambio Real.

Este se define como *la relación entre el precio de los bienes comerciables internacionalmente y el de los bienes no comerciables*. Dicho de otra forma: Es la relación entre el nivel de precios externo expresado en moneda doméstica y el nivel de precios interno, por lo que es una variable endógena; esto es, que en el mediano y largo plazo no puede ser controlada por el gobierno, es decir que el tipo de cambio real no puede ser *mantenido permanentemente subvaluado o sobrevaluado*.

De otra forma el tipo de cambio real se define como el tipo de cambio nominal ajustado por los precios de un país con respecto al resto del mundo o de sus principales socios comerciales. *El objetivo de calcular el tipo de cambio real es medir la competitividad comercial de ese país en los mercados internacionales*. Su cálculo se busca en la teoría de la Paridad del Poder de Compra (PPC), que busca explicar y medir estadísticamente el tipo de cambio de equilibrio y sus variaciones, de acuerdo con las alteraciones en los precios del país considerado y de sus socios comerciables.

La Teoría de la *Paridad del Poder de Compra* se basa en la Ley de un Sólo Precio:⁵ *el precio de cierto bien expresado en la misma moneda debe de ser el mismo en diferentes países. Esto sucede por el arbitraje geográfico, pero sólo cuando no existen costos de transacción ni restricciones al comercio y el tipo de cambio puede fluctuar libremente para lograr esta igualdad.*⁶

De esta forma el tipo de cambio real queda determinado por la siguiente fórmula:

$$\text{TCR} = (eP^*)/P; \text{ donde:}$$

e: es el tipo de cambio nominal.

P*: es el índice de precios externo.

P: representa a los precios internos.

Cada indicador se toma durante un determinado periodo que se considere como año base.

1.1.4.2. Tipo de Cambio Nominal.

El tipo de cambio nominal se define como el precio relativo de dos monedas; es decir, cuantas unidades de moneda doméstica equivalen a una unidad de moneda externa. Sus principales determinantes son la oferta y la demanda de cada una de las monedas.

⁵ La Ley de un Sólo Precio se basa en la existencia de mercados competitivos, ausencia de costos de transacción y de barreras al comercio internacional. Sin embargo, esta idealización no es realmente cierta por lo que existen diversos elementos de gran importancia que lo invalidan: a) costos de transporte, así como barreras al comercio internacional; b) los índices de precios de cada país tienen diferentes ponderaciones y c) no todos los mercados funcionan bajo un esquema de competencia. Para más véase a Sergio Fald Kuri y Samuel Puchot, “Consideraciones sobre la calidad del tipo de cambio real en México”, en Revista de Comercio Exterior, diciembre de 1994, p. 1109.

⁶ Por los anterior, cabe señalar, que la PPC, más que una teoría, refleja la existencia de un cierto grado de arbitraje que tiende a alinear los precios domésticos con los externos. Isaac M. Katz, “Tipo de cambio, comercio exterior y crecimiento económico”, Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C., México 1993, p. 17

1.2. LA INFLACIÓN.

1.2.1. DEFINICION

"La inflación⁷ es un incremento generalizado y sostenido en el nivel de precios".

Cuando se habla de inflación no implica que los precios de todos los bienes suban en la misma proporción; de hecho, algunos precios podrían estar bajando, por lo que se puede concluir que un fenómeno inflacionario surge cuando el promedio de todos los precios está aumentando.

La inflación genera efectos negativos entre la población porque ésta disminuye el poder adquisitivo de los salarios, en tanto que estos no crezcan a la par de los precios. De igual forma, la inflación erosiona el valor de los activos financieros, principalmente de aquellos cuyo valor esta expresado en términos monetarios.

1.2.2. Causas de la Inflación.

Los monetaristas argüían que la inflación se originaba porque en la economía "había demasiado dinero yendo tras de pocos bienes", lo que ocasionaba un exceso de demanda y por consecuencia que los precios se vieran incrementados.

Por otra parte, se encuentran los estructuralistas-neomarxistas, que argumentan que la inflación surge por las presiones que ejercen distintos grupos sociales para mantener y aumentar la parte del ingreso nacional que perciben.⁸

De igual forma, se encuentra la Teoría Moderna de la Inflación, desarrollada por economistas renombrados tales como: Rudiger Dornbusch, Stanley Fischer y Franco Modigliani y que a continuación se cita.

Dicha teoría argumenta que la inflación se debe a tres causas principales, que pueden actuar simultáneamente o en forma aislada:

⁷ La tasa de inflación se mide a través del crecimiento porcentual de algún índice de precios durante un periodo específico.

- i. Exceso de demanda,
- ii. componentes inerciales,
- iii. Impactos de oferta.

Veamos en que consiste cada una.

1.2.2.1. Exceso de demanda.

Cuando el total de los bienes y servicios demandados para satisfacer el consumo privado, inversión, gasto público y del exterior (exportaciones), es mayor a las posibilidades de oferta (incluyendo a las importaciones), se origina una presión en los precios, por lo que esos comienzan a aumentar.

El déficit del sector público, es el componente de la demanda agregada que hace que ésta supere las posibilidades de producción de la economía y que ejerza presión sobre los precios. Pero cuando el déficit del sector público es elevado y se acude al financiamiento a través de la emisión primaria de dinero, es cuando el déficit se hace inflacionario, ya que la demanda agregada se vuelve mayor a la oferta de bienes y servicios disponibles en la economía.

1.2.2.2. Componentes Inerciales.

La inercia inflacionaria ocurre cuando una vez que se genera un proceso inflacionario, ésta persiste, aún cuando su causa original, es decir el déficit, haya desaparecido.

Hay tres razones por las cuales la inflación puede adquirir vida propia:

a) Porque en la economía existen esquemas de indización formales e informales⁹.

Un proceso de este tipo se presenta cuando los precios (salarios, tasa de interés, tipo de cambio) se fijan en función de la inflación.¹⁰ Por ejemplo, en el caso de los

⁸ M. Jarque, Carlos, y Luis Tellez; “El combate a la inflación”. El éxito de la formula mexicana ; editorial Grijalbo, México 1993; pp. 28.

⁹ Los formales son aquellos en los que la regla de aumento de precios está estipulada contractualmente, mientras que en los informales la dan la operación diaria y la práctica.

¹⁰ La indización es un mecanismo o regla por medio del cual alguna(s) variable(s) se liga(n) a la evolución observada o esperada de otra. Normalmente, se indiza a la tasa de inflación; sin embargo, en periodos hiperinflacionarios, se

salarios, se dice que éstos están indizados cuando, al revisarse, aumentan automáticamente en un porcentaje de la inflación.

"Supongamos que el aumento porcentual en los salarios o el tipo de cambio, es igual a la inflación pasada. De esta forma, al generarse inflación y sin importar su causa que la origino, al periodo siguiente los precios que están indizados, aumentarán en la misma proporción que la tasa de inflación. Por lo que si estos precios abarcaran un alto porcentaje de los insumos, los productores cuyos precios estén indizados experimentarían el aumento en sus costos y repercutirán en los precios de los productos"

- b) La segunda, se debe a que no todos los precios se ajustan al mismo momento. Los contratos de salarios no vencen en la misma época del año, sino que su vencimiento se encuentra distribuido a lo largo de este.
- c) La tercera, es la que viene dada por las expectativas de los distintos agentes económicos, particularmente de aquellos que fijan precios en sus respectivos mercados. Si se tiene la apreciación de que la inflación futura va a ser igual a la pasada los aumentos en los salarios, de los precios, se otorga bajo el supuesto, y de este modo, las expectativas de la inflación se validaran.

1.2.2.3. Impactos en la Oferta.

Los impactos en la oferta son también causa de un brote inflacionario. Esto se debe a que, por ejemplo, un problema en la balanza comercial (una caída en los términos de intercambio), que conduzca a una devaluación del tipo de cambio, provoca un aumento de los precios en los bienes comerciados internacionalmente; es decir los importados, los exportables y aquellos que son sustitutos de importaciones, elevando los costos de algunos productos. De esta forma, se crean presiones inflacionarias. En este caso el impacto de oferta tuvo su origen en la devaluación que afecto la estructura de los costos de la economía.

utiliza el cambio en el precio de algún bien o servicio cuya cotización sea de una periodicidad de publicación menor a la tasa de inflación. Para más véase a Carlos M. Jarque y Luis Tellez; ...; *Op Cit.*; p. 31.

Por otra parte, las inflaciones que se han producido en América Latina han presentado uno o todos los componentes antes enunciados, por lo que la lucha para lograr reducir la inflación se hace muy complicada.

Por ejemplo, si la inflación surgiera por un alto déficit del sector público, sería muy fácil combatirla, solo bastaría con eliminar el desequilibrio entre ingreso y gasto público para estabilizar los precios. Pero, cuando se combinan elementos inerciales y de oferta, la solución ya no es tan sencilla, por lo que se requerirá de un diagnóstico preciso del grado de influencia de los elementos que intervienen en la inflación. Cuando la inflación adquiere un carácter inercial, la propia reducción de causalidad entre el déficit del sector público y el aumento de los precios ya no es tan claro.

Lo que sucede es que el déficit se convierte en consecuencia y no en origen de la inflación. Por lo que al existir la inflación, esta afecta el servicio de la deuda interna del sector público a través de la mayor tasa nominal de interés la cual es la suma de dos componentes: la tasa real y la tasa de inflación esperada.

1.3. POLITICAS ANTIINFLACIONARIAS.

Como se vera en los próximos capítulos, las economías de los países en desarrollo se caracterizaron en la década anterior, por una elevada tasa de inflación, estancamiento en la producción y desempleo, cosa que obligó a poner en marcha diversos programas de estabilización cuyo objetivo principal era el de alentar el crecimiento económico con una mínima inflación.

Desde el punto de vista muy general, puede decirse que existen dos enfoques para el diseño de dichos programas que se han puesto en marcha: *Ortodoxos* y *Heterodoxos*.

1.3.1. Programas Ortodoxos.¹¹

Este programa hace énfasis en el papel que el manejo de la demanda agregada juega, tanto en la explicación de la crisis, como en una solución. Se afirma que el crecimiento de la masa monetaria y el déficit fiscal son las causas fundamentales de la inflación por lo que para corregir el problema se debe de utilizar una política monetaria restrictiva.

La mecánica de este programa consiste en inducir una recesión transitoria para disminuir la tasa de crecimiento en el nivel de precios y lograr de esta forma un superávit externo.

En México la inflación se convirtió en un problema grave con el estallamiento de la crisis de 1982, alcanzando niveles de dos y tres dígitos. En los años que precedieron a la crisis, se presentaron déficit fiscales desembocando en la sobrevaluación del tipo de cambio real, déficit en la cuenta corriente y un endeudamiento externo. Para hacer frente, el gobierno utilizo en una primera fase medidas de corte ortodoxo para lograr mejorar la situación económica poniendo en marcha el *PIRE*, pero dicho programa no tuvo el éxito esperado.

1.3.2. Programas Heterodoxos.¹²

¹¹ A riesgo de simplificar demasiado podría decirse que dentro de este enfoque se considera que i) la inflación es esencialmente un fenómeno monetario; es causada por la expansión excesiva del crédito; por lo tanto, sólo puede corregirse mediante una política monetaria restrictiva, ii) los desequilibrios de la balanza de pagos pueden causar inflación solo en la medida en que los superávits no sean esterilizados, por su parte, los déficit serán necesariamente deflacionarios, y iii) la política monetaria no puede, para bien o para mal, tener efectos permanentes en la producción y el empleo. Pedro Aspe Armella, "Estabilización macroeconómica y cambio estructural La experiencia de México (1982-1988)", en Carlos Bazdreh, Nisso Bucay, Soledad Loaeza y Nora Lustig (comp.), México: auge, crisis y ajuste; vol 2, núm. 73; Fondo de Cultura Económica, México 1992; p 72

¹² La interpretación de la economía detrás de los programas "heterodoxos" combina la interpretación de la teoría neoclásica por lo que respecta al comportamiento de la demanda agregada, con un estudio más detallado del papel de la estructura de los mercados en la manera en que se reparten las fluctuaciones de las variables nominales entre precios y cantidades en el equilibrio. Desde este enfoque se considera que: i) la inflación es un fenómeno inercial; puede ser causado tanto por los desequilibrios en el sector real como por desajustes en la política monetaria; ii) factores asociados con la distribución del ingreso, estructura de los mercados, modalidades de los contratos salariales y otros factores institucionales desempeñan un papel importante en la explicación tanto del comportamiento de la demanda agregada como en el componente inercial de la inflación; iii) la inflación puede tener su origen no sólo en el superávit de la balanza de pagos, sino también en variaciones adversas de los términos de intercambio -generan una presión inflacionaria-, tanto por medio del efecto de la devaluación en precios y costos como de su efecto en el poder adquisitivo de los trabajadores; en relación con este último el desajuste en los salarios reales (y otros precios relativos) pone en marcha el círculo vicioso de salarios-precios-salarios, y iv) debido a la persistencia de la inflación inercial, la política de demanda agregada puede tener efectos importantes en el corto y mediano plazo en las variables reales. Pedro Aspe Armella,....., *Op Cit.* p. 73

En diferencia con el anterior, los programas heterodoxos reconocen la presencia de factores institucionales (estructurales) que dan persistencia a la inflación y al lento crecimiento.

Este programa pone especial énfasis en el papel de las expectativas que la gente juega en el comportamiento macroeconómico de un país, de tal manera que se acepta circunstancias en las cuales si la gente espera inflación alta, los individuos saldrán a comprar bienes y servicios hoy, porque creen que mañana serán más caros, lo que hace que la inflación sea más alta.

El 15 de diciembre de 1987 se firma el PSE con medidas de corte ortodoxo y heterodoxo; esto con el fin de cambiar las expectativas inflacionarias de la población. El Pacto se diseñó atendiendo los siguientes criterios, con el objetivo fundamental de bajar paulatinamente la inflación:

- corrección de las finanzas públicas,
- política monetaria restrictiva,
- plazos más largos para la renegociación de los salarios,
- control de precios en sectores líderes,
- apertura comercial, y
- control concertado de precios de productos incluidos en la canasta básica.

De igual forma existe otra herramienta para tratar de contener la inflación. El Tipo de Cambio, auxiliándose en algunos o en todos los puntos de los dos programas anteriormente descritos, se ocupa como un ancla nominal en los precios, resultando como un mecanismo netamente antiinflacionario.

1.3.3. El papel de las Anclas Nominales.

“Durante un largo tiempo se ha reconocido que no es posible mantener un sistema de tasas de cambio fija bajo condiciones de grandes desequilibrios fiscales financiados con emisión primaria. Si las presiones inflacionarias domésticas exceden “la tasa” internacional de inflación, las reservas internacionales caerán, vendrá una

sobrevaluación, y eventualmente habrá un ataque especulativo sobre las tenencias de divisas del Banco Central."¹³

Algunos países que han sufrido de inflación elevada han enfrentado esta situación por medio de la adopción de un régimen cambiario de minidevaluaciones, donde la tasa de cambio nominal es ajustada periódicamente de acuerdo con los diferenciales en las tasas de inflación. La justificación para este sistema de minidevaluaciones, parte del reconocimiento de que, dada la situación fiscal del país, no es posible mantener una tasa de cambio real competitiva con una tasa de cambio nominal fija. En este escenario, la economía aprende a convivir con una elevada inflación en indización generalizada, situación que tiende a institucionalizarse.

Todas las inflaciones pasadas como las recientes muestran el uso del tipo de cambio como el ancla nominal y es que la utilización de éste, resulta menos onerosa.

Lo anterior no quiere decir que la utilización del tipo de cambio como mecanismo antiinflacionario sea la solución real al problema sin provocar algún efecto colateral sobre la economía que lo aplica; por lo que, como sucede con las diferentes políticas económicas, éste muestra ciertas limitantes. En primer lugar emana la rigidez prospectiva de precios y salarios proveniente del lento ascenso de la credibilidad. Esta inflexibilidad invariablemente conduce a la apreciación real del tipo de cambio y a expectativas de un mayor ajuste de la vinculación cambiaria, lo que da por resultado amplios ciclos de flujos de capital especulativo, y sustanciales fluctuaciones monetarias y de tasas de interés. Para evitar el colapso del régimen cambiario, deben mantenerse montos más elevados de reservas de divisas con el tipo de cambio vinculado que con el flexible, y existe así mismo la tendencia a imponer controles cambiarios, que pueden causar distorsiones o resultados ineficientes.

El interés teórico y práctico que ha suscitado la alta inflación crónica se debe a que se trata de un caso en el que, habiendo perdido el sistema su "ancla nominal", el precio nominal dinámico puede seguir su propio curso, casi con independencia de la

¹³ Krugman Paul, (1979). "A model of balance of payments crises", Journal of Money Credit and Banking, vol. 11,

magnitud del déficit presupuestario real (el ancla real). Este genero de “desorden” puede claramente fundamentarse en los principios básicos del sistema monetario neoclásico. Como lo demuestra Patinkin en su libro *Dinero, Interés y Precios* (cap. 3) en donde argumenta que si se duplican la cantidad de dinero y todos los precios nominales, el sistema real permanecerá inalterado. Tal asección no es sino una expresión del postulado básico de homogeneidad del modelo neoclásico en el que se basa la ausencia de ilusión monetaria, la neutralidad del dinero, y la dicotomía nominal-real en donde las funciones de exceso de demanda, en todos y cada uno de los mercados, son homogéneos de grado cero para todas las variables nominales; esto es, son sólo funciones de variables reales (o de precio relativo). Comúnmente, el equilibrio general determinará una solución única para las variables reales, pero el nivel de precios permanecerá inalterado, a menos que otra variable nominal sea fija. Esta podría ser el acervo de dinero o el salario nominal, o bien tratándose de una economía abierta, el tipo de cambio nominal; la elección es la base del concepto de “ancla nominal”.

A este respecto, cabe recordar la importante distinción que hace Patinkin entre las dicotomías “válidas” e “inválidas”: “Fatalmente se sucumbe a la tentación de aservar que los precios relativos se determinan en los mercados de bienes y precios absolutos en el mercado de dinero. Esto significa que no pueda distinguirse entre teoría de valor y teoría monetaria. Obviamente, existe una distinción, pero esta se basa en una dicotomización de efectos, no mercados”. Es esta última dicotomía válida de la nominal y lo real la que nos interesa en el presente contexto.

Veamos primero un modelo de economía cerrada, que puede resumirse en dos curvas de exceso de demanda, para el mercado de trabajo y el de bienes respectivamente según la siguiente formulación:

1. $L(W/P; A_t) = 0$

$$2. \quad Y(W/P, M/P; A_y) = 0$$

+ +

donde:

W = SALARIO NOMINAL,

M = ACERVO MONETARIO AGREGADO,

P = EL NIVEL DE PRECIOS,

A_t= FACTOR EXOGENO DE DESPLAZAMIENTO DEL EXCESO DE DEMANDA EN EL MERCADO DE TRABAJO,

A_y= FACTOR EXOGENO DE DESPLAZAMIENTO DE EXCESO DE DEMANDA EN EL MERCADO DE DINERO.

La ausencia de la tasa de interés como variable separada puede justificarse, partiendo del modelo de Patinkin (cap. 9), sustituyendo la tasa de interés del mercado de bienes por la condición de equilibrio del mercado de dinero o de bonos. Las ecuaciones 1. y 2. determinan equilibrios únicos para el salario real (W/P) y los saldos reales (M/P). Por supuesto, la estabilidad de equilibrio depende de las convencionales reglas de ajuste para W y P , habiendo exceso de demanda de L y Y .

Considérese ahora el más sencillo ejercicio de expansión monetaria (suponiendo una economía estática sin crecimiento). Un aumento de oferta de dinero (M) causa un exceso de oferta de dinero (que aquí no se muestra) y de demanda de bienes (o sea, $Y > 0$, en la ecuación 2). La brecha inflacionaria acarrea un ajuste dinámico del nivel de precios (P se mueve hacia arriba), que a su vez aminora el salario real (dado un salario nominal W) y produce un exceso de demanda de mano de obra ($L < 0$, en la ecuación 1); esto último trae consigo un dinámico ajuste hacia arriba de W .

Sólo se establecerá al fin del equilibrio después de que P y W hayan crecido a la misma tasa que el ascenso inicial de M ; mientras todos los mercados (de bienes o de mano de obra) sean plenamente flexibles, los niveles de W y P se moverán hacia un nuevo equilibrio único cada vez que varíe M (a la alza o a la baja). Empero, esas magnitudes nominales tienen forzosamente que permanecer estables si M se mantiene inalterado (siempre y cuando, claro está, no cambien los parámetros

exógenos de desplazamiento A). En este sentido es como el dinero es el ancla nominal del sistema.

Podríamos asimismo considerar una economía en la que el salario nominal sea el ancla. Supóngase que se trata de una economía muy sindicalizada, en la cual el temor de desempleo Keynesiano dicta una política monetaria adaptable. En tal caso, M/P seguirá vinculado y W se convertirá en el ancla nominal del sistema. En ausencia de controles de precios, un aumento de W acabará provocando un incremento equivalente del nivel de precios (y de la cantidad de dinero), dejando inalterados los precios relativos (W/P y M/P). La política de ingresos (que afecta a W) determinará la estabilidad relativa del sistema.

El modo más fácil y realista de adaptar el marco económico antes citado a una economía abierta es establecer que el bien agregado es imperfectamente negociable en el mercado de exportaciones (estando éstas positivamente relacionadas con la demanda mundial exógena y con el cociente precios mundiales/precios internos) y que las importaciones consisten en un insumo competitivo de la función de producción agregada. Habrá que reformular las ecuaciones (1) y (2), añadiéndoles un precio relativo adicional e incluyendo el tipo de cambio real E/P , siendo E el tipo de cambio nominal, en las respectivas funciones de exceso de demanda de mano de obra y de bienes, esto es:

$$(1') \quad L(W/P, E/P; A_1)=0$$

- -

$$(2') \quad Y(W/P, M/P, E/P; A_2)=0$$

+ + +

Ahora agregamos un tercer mercado, el de divisas, con su correspondiente función de exceso de demanda (la cuenta corriente), esto es:

$$(3) \quad F(E/P, W/P; Y_f) = 0$$

- +

En el conjunto de las tres condiciones de equilibrio expresadas en (1'), (2') y (3) determinará una solución única para las tres magnitudes relativas M/P , W/P y E/P , y la fijación de cualquiera de las cuatro variables nominales determinará el nivel de equilibrio de los tres restantes. El tipo de cambio nominal (E) es ahora una legítima "ancla nominal alternativa". Realizando un ejercicio similar al descrito, se ve que una modificación de E producirá los correspondientes cambios de los excesos de demanda en otros mercados, y tendrá entonces un ajuste de todas las variables nominales. En este simplificado sistema de tipo de cambio vinculado, la endogenidad de M proviene de un mecanismo de flujo de efectivo, que va de las alteraciones de las reservas de divisas (cuando F es mayor o menor que cero) a la oferta monetaria interna. Si se permiten los empréstitos de divisas, y si los activos externos e internos no son sustitutos perfectos, habrá que modificar el análisis dinámico, pero la solución de equilibrio a largo plazo es la misma.

Los mencionados razonamientos sugieren que lo prudente sería usar el tipo de cambio como ancla esencial en las primeras etapas de un enérgico *Programa de Estabilización*, para orientarse luego hacia un tipo de cambio más flexible; una vez incrementada la credibilidad.

La elección del tipo de cambio en vez de la oferta de dinero para el proceso de desinflación presenta varias ventajas cuasipráticas. En una economía abierta, los bienes destinados al comercio exterior forman parte considerable de la canasta de bienes y por lo tanto de los componentes del nivel de precios. Por ello, la estabilización de un precio esencial de la economía, observable a diario (a diferencia del índice de precios, que suele publicarse una vez al mes) suministra al resto del sistema una señal más importante y más clara que la señal indirecta contenida en el acervo de dinero. En una economía muy sindicalizada, el tipo de cambio es así

mismo una magnitud más clara que oponer a la tasa salarial, en el juego de estabilización con quienes fijan los salarios (*patronos o sindicatos*).

El empleo del tipo de cambio puede coordinarse con otras anclas nominales¹⁴ en el papel del combate a la inflación teniendo bien en cuenta entre las 2 posibles etapas del proceso de desinflación: en una fase inicial de abatimiento de la inflación (por ejemplo, una tasa de 3 dígitos a una de 20% anual); y una segunda fase de descenso hasta la meta de lograr inflación mínima.

"Supóngase como en el caso anterior, que se han efectuado los requeridos ajustes fiscal y cambiario, y que el tipo de cambio es ahora fijo. En un sistema desinflacionario con señales confusas, la menor rigidez retrospectiva o prospectiva de cualquiera de los demás agregados nominales puede causar muy agudas alteraciones de los precios relativos; que a su vez pueden trastornar el proyectado equilibrio del sistema real. Debe suspenderse la indización salarial, al menos transitoriamente, fijar los agregados monetarios de modo que guarden congruencia con la congelación salarial y cambiaria".¹⁵

En la segunda fase, una vez levantados los controles de precios¹⁶, y manteniéndose el tipo de cambio como el ancla nominal clave, la política monetaria se orientará a proteger el tipo de cambio. El remanente inflacionario puede considerarse como el resultado de un reiterado juego entre el gobierno (que fija el tipo de cambio) y el sector privado (que establece el salario nominal), en el que el gobierno trata de afirmar su prestigio y acrecentar su credibilidad. En la práctica, el juego puede complicarse mucho más, ya que cada sector atenderá también a su propio juego: el banco central contra el ministerio de finanzas, respecto al compromiso de un tipo de cambio vinculado, los sindicatos obreros contra los

¹⁴ Dado lo incierto de las señales, en especial para los bienes y servicios no destinados al comercio exterior (por ejemplo, los salarios del sector servicios del gobierno), los controles de precios pueden contribuir a señalar el súbito cambio de política y el comportamiento absoluto de la nueva. De todos modos, puede requerirse un congelamiento general de precios, como parte de las negociaciones con los sindicatos para congelar los salarios Michael Bruno, "Alta Inflación y anclas nominales en una economía abierta", en Lecciones de la crisis: los programas de ajuste en América Latina, compiladores Ariel Banda, Umberto Della y Daniel E. Vaz, CEMLA 1995; pp. 33.

¹⁵ CEMLA; "Alta inflación y anclas nominales en una economía abierta", vol. XXXVIII, núm. 4, julio-agosto de 1992, pp. 33

patronos, en cuanto a la tasa salarial. Pero, ni siquiera el caso de un monopolio bilateral es fácil de modelar con apego a la realidad.

Como se menciono anteriormente, la tasa de inflación puede tener un fuerte componente "inercial", dado que la indexación de los salarios trasmite hacia adelante los aumentos de precios, las aceleraciones inflacionarias obedecerán principalmente a aumentos en los valores relativos de los bienes de precio flexible.

En la práctica, la indexación salarial es una práctica corriente en economías inflacionarias; claramente, ella facilita la realización de contratos en condiciones de rápida variación de precios y resulta una fórmula relativamente poco costosa de negociar y aplicar. También es claro que una economía en la que la indexación es difundida existe una inercia en la inflación, que afecta especialmente las posibilidades de políticas de estabilización basadas con exclusividad en las restricciones de la demanda.¹⁷

Quedan sin embargo, algunas interrogantes. Cuando se fijan los salarios nominales, es claro que una de las principales variables que se tienen en cuenta es el crecimiento de los precios desde el ajuste anterior. Pero, el sistema de indexación basado en la inflación pasada es imperfecto, porque no mantiene los términos del poder adquisitivo.

¹⁶ Los controles de precios pueden no convenir con desinflaciones pequeñas, los cuales tendrán eliminarse lo antes posible incluso con grandes desinflaciones, tan pronto como se hayan alcanzado los objetivos de credibilidad. CEMLA, . . ; *Op Cit.* : pp. 34

¹⁷ Daniel Heymann; "Inflación y políticas de estabilización"; en Lecciones de la crisis: los programas de ajuste en América Latina, compiladores Ariel Banda, Umberto Della y Daniel E. Vaz, CEMLA 1995; pp...; *Op. Cit.*, pp. 83

CAPITULO 2

AGOTAMIENTO DEL PATRÓN DE ACUMULACIÓN Y LA CRISIS DE 1982.

(Una breve reseña histórica)

INTRODUCCIÓN

La economía mexicana había venido mostrando desde la década de los cuarenta un desarrollo económico estable que le había proporcionado tasas de crecimiento promedio del 6.6% entre 1950 y 1974. Este desarrollo tenía como base principal el crecimiento económico hacia el interior del país a través de una política de sustitución de importaciones que permitió que se dieran estas condiciones favorables. Posteriormente, México alcanzaría tasas superiores a ese 6.6%: entre 1978 y 1982 la economía creció a no menos de 8.7% anual en promedio. Pero durante el mismo periodo se triplicó la deuda externa pasando de 29 mil a 86 mil millones de dólares. En consecuencia, la razón de la deuda externa-PIB saltó de 28 a 52% a pesar de la elevada tasa de crecimiento. Ese periodo terminó con la catástrofe de la crisis de la deuda a mediados de 1982.

Durante lo que fue el periodo del "desarrollo estabilizador" se logro, junto con el crecimiento del producto, un control decidido sobre la inflación, que permitió que el nivel de precios se mantuviera prácticamente inamovible, lo cual redundaba en la estabilidad de la economía. Lo anterior fue el resultado de la premisa básica del gobierno dentro de este modelo de desarrollo ya que se dispuso de un tipo de cambio estable que garantizara el comercio y las finanzas internacionales, dejándolo fijo en 12.50 pesos por dólar. Sin embargo este proceso provocó una situación de monopolización y concentración del ingreso y que posteriormente el nivel de ingresos disminuyera.¹⁸ La monopolización contrajo el nivel de crecimiento industrial que se había logrado en los primeros años del modelo y que generó una disminución en el nivel de rentabilidad del capital; lo que provocó una contracción en el nivel de inversión.¹⁹

Entonces, se da la participación estatal de forma decidida a través del desarrollo de las políticas que se encontraban en auge en ese momento, política que después fue considerada como "ortodoxa".²⁰

Esta época de conservadurismo fiscal terminó abruptamente a principios de los años setenta. La rápida expansión de la injerencia gubernamental en la economía impulsó la tasa de crecimiento económico. Sin embargo, el aumento del gasto del gobierno no correspondió a un aumento de los ingresos del sector público. Como resultado el impuesto de la inflación y la deuda externa se convirtieron en fuentes de financiamiento cada vez más importantes. El periodo de la inflación de un solo dígito terminó en 1973, el tipo de cambio real empezó a apreciarse y la deuda externa se aceleró en mayor medida que la tasa de crecimiento del PIB a partir de ese año.

¹⁸ Por ejemplo el producto per cápita de 1933-1981 crecía a un ritmo de 3.12% anual, mientras que para el periodo 1981-1988 decreció a un ritmo de -2.11%. Para más véase Ruiz Duran, Clemente; "La Transición hacia un nuevo modelo de desarrollo", en *Investigación Económica* 183, enero-marzo de 1988, Facultad de Economía, UNAM; p. 126

¹⁹ Rivera Ríos, Miguel Angel; "Crisis y reorganización del capitalismo mexicano, 1960-1985". Colección Problemas de México, ed Era, México 1986, p. 70.

²⁰ Véase Huerta González, Arturo: "La economía mexicana más allá del milagro", Ediciones de cultura popular, México 1986, p. 69.

Las drásticas medidas de ajuste de 1976 no provocaron, como consecuencia, una gran crisis gracias a los importantes descubrimientos de petróleo y a los subsecuentes incrementos del precio de éste, que aliviarían los problemas fiscales y externos. De esta forma la crisis del sistema mexicano se postergaba por un corto periodo.

En lo que toca al tipo de cambio, este permaneció fijo de 1954 hasta 1976 con el estallamiento de la crisis en la balanza de pagos, devaluándose el peso en alrededor de 23%; con esto sé hacia evidente que lejos de beneficiar la fijación del tipo de cambio por un periodo prolongado, se necesitaba de un giro total en las políticas implementadas las cuales no correspondían con las necesidades reales del país.

Todo esto terminó en 1982, cuando la elevación de las tasas de interés mundiales, aunado a la baja de precios del petróleo, acabaron con las políticas cada vez más expansivas de la administración de Lópezportillista. Es así, como en 1982 nuestro país se ve inmerso, de nuevo y en un periodo muy corto en una crisis de mayores magnitudes y que ahora no sólo era el problema de la balanza de pagos sino que, a causa de las políticas adoptadas por las administraciones a cargo, se vivía el gran peso que ejercía la deuda externa.

Se pensaría ahora en la implantación de una nueva estrategia de crecimiento, pero los efectos de las dos crisis anteriores como consecuencia del agotamiento del patrón de sustitución de importaciones estaría presente durante toda la administración entrante.

2.1 ANTECEDENTES.

2.1.1. El Desarrollo Estabilizador.

Después de la devaluación de 1954, que marcó el final de la etapa fácil de sustitución de importaciones, el gobierno mexicano decidió implementar de modo prioritario medidas de política económica que combinaran los instrumentos monetaristas Keynesianos estructurados en el marco regional de la teoría cepalina que propugnaba la industrialización sustitutiva apoyada por el Estado para crear un amplio mercado interno.²¹

Para poder cumplir estos objetivos el gobierno tenía dos opciones: por un lado, el gasto público para la promoción de obras de infraestructura con el propósito de evitar estrangulamientos y cuellos de botella que hubieran incidido el avance de la industrialización; y, por otro lado, el fomento mediante inversión selectiva el proceso de industrialización.²²

En ambos casos era preciso elevar el coeficiente de ahorro, y la nueva fase de industrialización exigía un más elevado nivel de divisas para inversiones en bienes de capital. Al no poder recurrir a los mecanismos impositivos o a la modificación de los precios de los productos para financiarse, (pues se desalentaría el ahorro y la inversión o se podrían introducir presiones inflacionarias), se acudiría al crédito interno y como éste no era suficiente se recurriría al crédito internacional.

De tal modo que, al minimizar los efectos inflacionarios del financiamiento del déficit, las autoridades monetarias y el gobierno en particular transitaron a un periodo de crecimiento sin inflación. Así, la inflación entre 1950 y 1970 tuvo una tasa

²¹ Se trataba de poner en marcha un "esquema de crecimiento que conjugaba la generación de un ahorro voluntario creciente y la adecuada asignación de los recursos de inversión con el fin de reforzar los efectos estabilizadores que conducen a los ciclos recurrentes de inflación-devaluación, por lo que el periodo recibió el nombre de "desarrollo estabilizador".

²² Para poder lograr los dos objetivos el gobierno exigió a los bancos de depósito y a los de desarrollo proveer de los soportes financieros necesarios para solventar parte del déficit del gobierno, vía endeudamiento interno por lo que se ganó la confianza del sector financiero. En términos concretos, indujo a los bancos a tener un balance adecuado entre sus depósitos y su reserva adquiriendo bonos, obligaciones y títulos del gobierno, así como valores y acciones de las empresas del gobierno. De esta forma, en 1965 el 15% de los depósitos adicionales de los bancos comerciales tenían que estar en moneda en el Banco de México; el 35% tenían que estar invertidos en obligaciones del gobierno, el 25% en títulos de las industrias en crecimiento endosados al gobierno y el resto podía ser invertido libremente. Para más véase a Basch, A; *El mercado de capitales en México*, CEMLA, ... , Op. Cit., p.53.

promedio del 3.6% frente a una del 12.4% en promedio de 1940 a 1950 mientras el crecimiento *industrial* se acelera significativamente de un promedio del 6.75% y el de la agricultura declina francamente ²³(ver cuadro 2.1)

De esta forma, el programa de desarrollo estabilizador incluyó cuatro objetivos fundamentales en su política económica:

1. La estabilización del tipo de cambio.
2. La estabilidad de precios nacionales.
3. El lograr una tasa de crecimiento del PIB entre 6 y 7 % anual.
4. Financiamiento del desarrollo con ahorros voluntarios, nacionales y del exterior.

Es a partir de 1960, que el endeudamiento externo se constituye en uno de los principales mecanismos de desarrollo interno pues el gobierno recurrirá a éste tanto para incrementar el gasto público como para corregir los *desequilibrios* de la balanza de pagos, pues otros mecanismos de política económica, tales como una reforma fiscal, o tributaria que le hubiesen permitido recabar recursos internos o una fuerte disminución del gasto público, así como una política de cambios selectiva o una devaluación, hubiesen puesto en peligro la estabilidad social, base fundamental del desarrollo económico de México.

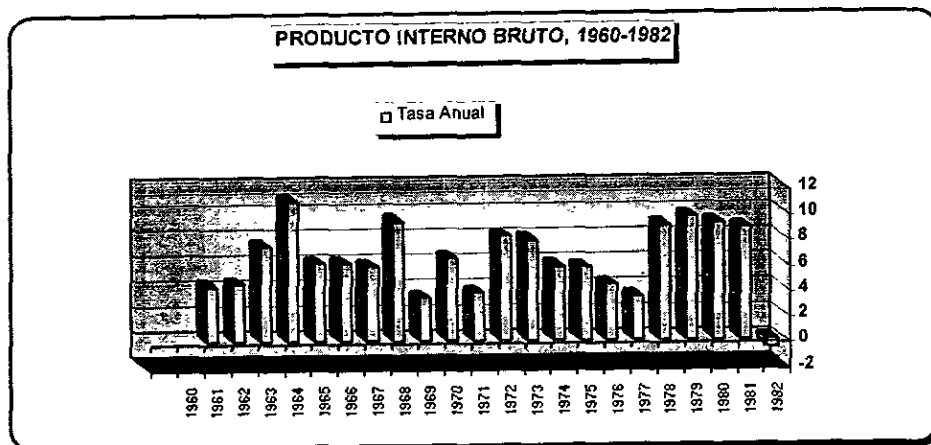
Las políticas anteriores y sus mecanismos de implementación dieron inicio a lo que se ha dado en llamar el período de desarrollo estabilizador que se caracterizó por un incremento en el PIB a una tasa media del 6.6% con una tasa inflacionaria del 4.7% y con un tipo de cambio fijo de \$12.5 pesos por dólar²⁴. Ello dio lugar a un desarrollo económico parecido al anterior pero con un grado más alto de estabilidad en sus variables económicas y con una serie de *incentivos* para el incremento de la inversión y de las ganancias, dados los subsidios del gobierno, bajas tarifas para el pago de bienes y servicios públicos y una extrema protección de la industria interna.

²³ Este desigual crecimiento sectorial es producto del destino asignado que tuvo la inversión pública y privada. En cuanto a la pública: las actividades agropecuarias participaban con 11%, mientras que los energéticos, industrial y comunicaciones y transportes, absorbían el 62%, que en lo fundamental fue aprovechada por el sector industrial. Para más véase a José Blanco; “Génesis y desarrollo de la crisis en México, 1962-1979”, en Investigación Económica Núm. 150: octubre-diciembre de 1979, Facultad de Economía, UNAM; p 267.

²⁴ La estabilidad del tipo de cambio tenía la ventaja de proporcionar una base firme para las operaciones comerciales y financieras internacionales.

Lo que propició, como en toda economía capitalista, una concentración más acelerada del ingreso y una mayor centralización en el sector industrial que absorbió pequeñas y medias industrias en el torbellino de la oligopolización; mientras en la agricultura el mismo fenómeno desaceleró su crecimiento y profundizó la polarización y heterogeneidad ya prevalecientes en ese sector²⁵.

Gráfico 2.1



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Macro Asesoría Económica "Realidad Económica de México, 1991", México 1990; cuadro 15.1; pp. 128

Durante 1965-1970 el PIB creció al 6-7% anual, mientras que el sector industrial y agropecuario lo hacen al 7.5 y 2.2% respectivamente; con lo que el sector agropecuario pasa de representar el 15.1% del PIB en 1962 a 11.2% en 1970 mientras que la industria pasa de 29.2% del PIB a 32.7% para los mismos periodos; el sector servicios paso de 55.8% a 56.1 (cuadro 2.1).²⁶ Los precios se mantuvieron

²⁵ Efectivamente, el llamado "milagro mexicano" esto es, el crecimiento sostenido de la economía mexicana desde los años treinta hasta mediados de los cincuenta, puede decirse que se basó en el desarrollo excepcional de la agricultura mexicana, en "una autentica revolución agrícola", cuyos logros en 1950 y 1960 fueron espectaculares. En el ámbito de la economía global, a partir de 1935 la producción agrícola creció a una tasa real del 4.4% anual y en las dos décadas que va de 1940 a 1960 ésta se elevó a tasas cercanas al 6% anual o sea, casi dos veces mayor a las tasas de crecimiento de la población que en el mismo periodo era de 2.9%. Para más véase a Hansen, R.; "La política del desarrollo mexicano", ed. Siglo XXI, México, 1985, pp. 80-90

²⁶ Estos son cálculos propios basados en los datos contenidos en Macro Asesoría Económica 1993. Para más detalle sobre el comportamiento sectorial en este periodo véase a: José Blanco;, *Op Cit*; pp. 269.

relativamente estables, creciendo ligeramente entre los dos periodos (1960-65 y 1965-1970) de 2 a 2.9% anual.

Cuadro 2.1

**DESARROLLO SECTORIAL EN MÉXICO, 1940-1980
TASA REAL DE CRECIMIENTO**

	SECTOR PRIMARIO AGRICULTURA	SECTOR SECUNDARIO INDUSTRIA	SECTOR TERCIARIO SERVICIOS
1940-1950	5.8	8.1	N.D
1950-1956	4.8	7.2	N.D
1956-1960	4.2	7.2	N.D
1960-1965	3.4	6.7	5.4
1965-1970	2.2	7.5	6.5
1970-1975	3.0	6.2	6.9
1975-1980	4.0	7.3	7.6

Fuente: Elaboración propia sobre la base de los datos del cuadro 19.2 de Macro Asesoría Económica, *“Realidad Económica de México, 1991”*, México 1990, p. 459.

Pero en realidad se estaban gestando varios problemas por debajo de la superficie que afectaban la economía del país durante el mandato del ex Presidente Díaz Ordaz; los principales problemas que aquejaban a la economía eran el déficit comercial crónico y creciente en la balanza de pagos y las presiones en pro de aumentos salariales.

Por otra parte, el rápido crecimiento de México requería de la importación de materias primas y bienes intermedios para evitar que las crecientes demandas no ejercieran mayores presiones sobre el nivel de precios. Las exportaciones no podían crecer a un ritmo adecuado para satisfacer los requerimientos de importaciones porque la nueva capacidad industrial no era todavía suficientemente competitiva para permitir un crecimiento rápido de las exportaciones de manufacturas, mientras que las crecientes necesidades internas y el estancamiento del desarrollo agrícola limitaron la potencialidad de exportación de ese sector²⁷.

²⁷ La capacidad productiva instalada durante los años inflacionarios de los decenios de los cuarenta y cincuenta permitió la continuación del crecimiento en los años sesenta con mayor estabilidad de precios, y el sector privado siguió respondiendo a los incentivos de los beneficios, pero el patrón de crecimiento no se adecuaba a las crecientes necesidades

Así, los desequilibrios estructurales de la agricultura²⁸ y del comercio exterior volvieron a aflorar con mayor fuerza. El faltante de alimentos debía importarse en un mercado mundial en crisis y por ello a precios enormemente altos. Los financiamientos externos a partir de 1970 aumentaron a más del doble, por lo que la deuda externa creció en la misma proporción desmesurada. El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos ya crónico evidenciaba los desequilibrios estructurales del comercio internacional que se entrecruzaban con los desbalances del sector público. El desarrollo estabilizador había, para mediados de 1970, desestabilizado toda la estructura económica y es a partir de entonces que la inflación inicia su rapante acción corrosiva.

Así, mientras el sector agropecuario de 1940 a 1955 creció a una tasa del 7.4% de 1955 a 1970 apenas llegó a la mitad; por su parte, el sector manufacturero de un 6.3% de crecimiento en 1936-1952 subió al 8.7% en 1953-1970. En cuanto al aporte global al PIB se percibe también el declinar de la producción agropecuaria frente al avance del sector industrial; dado que, en 1936 el primero contribuía con el 20.8% y el segundo con sólo el 14% pero, para 1975, los papeles se invierten y así el primero baja a 11.6% y el otro sube al 22.8%.

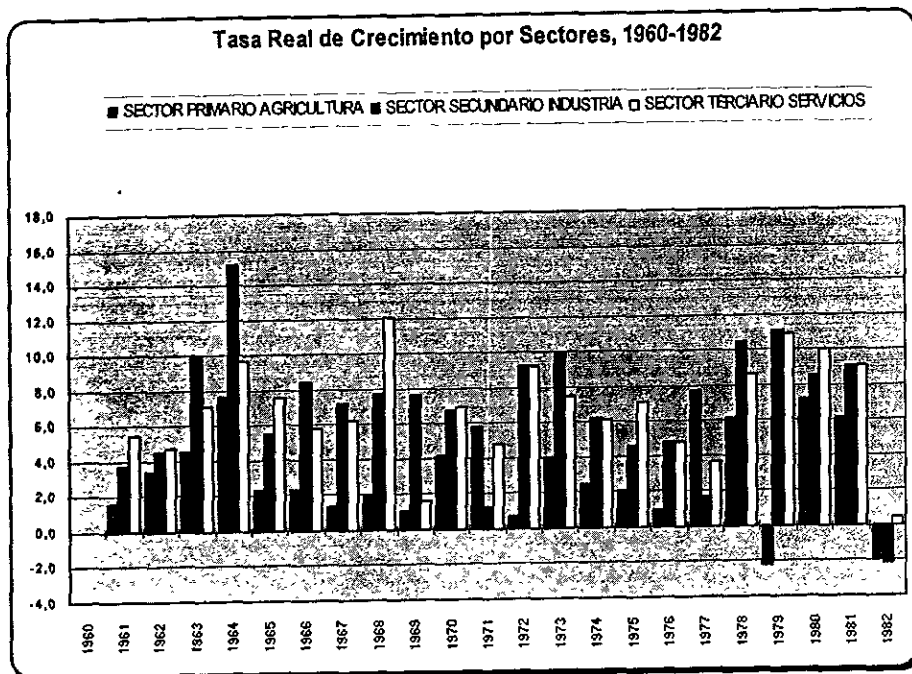
Durante 1965-1970 la balanza en cuenta corriente mostró un continuo déficit creciente (ver gráfico 2.4). El déficit ascendía a 443 millones de dólares en 1965 y aumentó a -1,188 millones de dólares en 1970. Durante ese periodo, el déficit se financió básicamente con préstamos extranjeros directos e indirectos, y las entradas

sociales del país, ni a las políticas que lo promovían eran capaces de asegurar el mantenimiento de las condiciones mismas de que dependía su éxito. La política de desarrollo estabilizador no estaba resolviendo los múltiples problemas básicos afrontados por México. Su solución eficaz había requerido grandes cambios de la política tributaria y de los gastos públicos, y un equilibrio a largo plazo del sector externo; pero la aparente estabilidad de la economía hizo que se pospusieran estas reformas de política fiscal y de tipo de cambio.

²⁸ Todo lo anterior se debió en parte a que fue a partir de 1956-1960 que se percibe una etapa de descenso sostenido de la producción agrícola caracterizada por la disminución del ritmo de expansión de la superficie cosechada y signos de una leve baja en los rendimientos de algunos productos, en el llamado "desarrollo estabilizador" que al regular en el mercado interno el precio de los productos agrícolas hacia la baja, generó una tendencia decreciente en la demanda masiva de los mismos. Así la tendencia al congestionamiento del sector agrícola, motivada por la caída de la demanda externa y por la baja elasticidad-ingreso de la demanda de productos agrícolas por parte de la mayoría de la población, cuyos ingresos descendieron, poco a poco, iría afectando la funcionalidad del modelo macroeconómico diseñado.

de “capital a largo plazo” representaron el 68% del déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos entre 1965 y 1970.²⁹

Gráfico 2.2



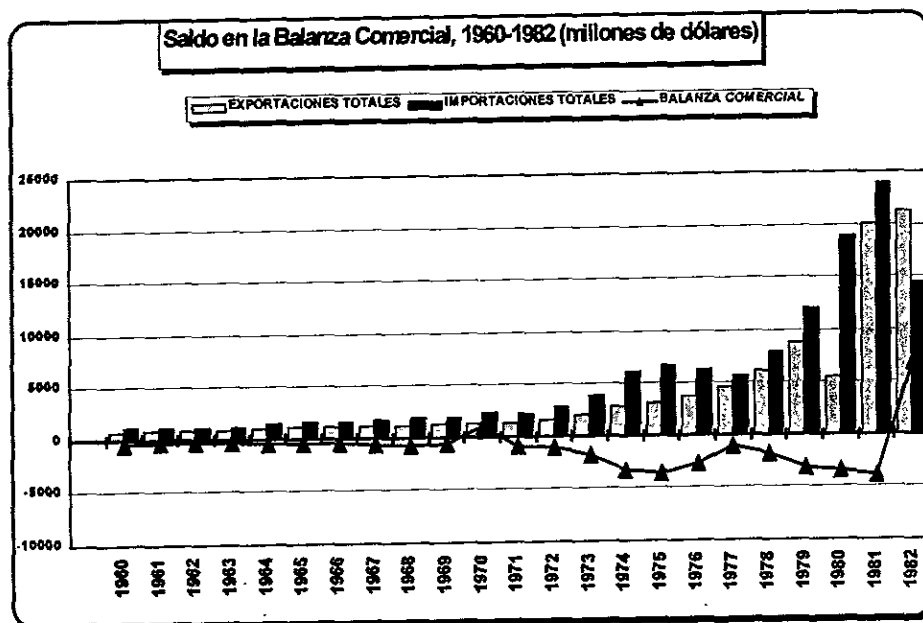
Fuente: Elaboración propia, sobre la base de los datos contenidos en el cuadro 19 2, pag 459 de Macro Asesoría Económica “Realidad Económica de México, 1991”.

El tipo de cambio fijo no permitió que los precios relativos se movieran a favor de mayores exportaciones y del consumo de productos internos en lugar de importaciones, como hubiera ocurrido con una devaluación. En suma, el problema fundamental se encontró en la balanza comercial, cuyo déficit creció a una tasa

²⁹ Las entradas de capital a largo plazo aumentaron desde una base relativamente pequeña en 1965 a una tasa asombrosa de 90% hasta llegar a 2,200 millones de dólares en 1970. Dentro de este total, los préstamos aumentaron a 34% anual y la inversión extranjera directa sólo 5.5%. Para 1970, la deuda pública externa acumulada pasaba de 7 mil millones de dólares y los pagos de intereses se habían cuadruplicado en relación con la situación existente en 1965 W. Reynolds, Clark; “¿Por qué el Desarrollo Estabilizador fue en realidad desestabilizador?”. Algunas consecuencias para el futuro, en Trimestre Económico, vol LXIII (2), abril-junio de 1996, núm. 56; pp 659.

anual compuesta del 16%, porque las exportaciones de mercancías sólo crecían al 3% mientras que las importaciones lo hacían al 9%. (ver gráfico 2.3).

Gráfico 2.3



Fuente: Elaboración propia sobre la base de los datos contenidos en los cuadros 21.1, 21.5 y 21.6 de Macro Asesoría Económica "Realidad Económica de México, 1991", México 1990, p. 551-65.

Varios observadores propusieron al gobierno actuar mediante ajustes de tipo de cambio, impuestos a los renglones intensivos en importaciones, planes para aumentar la competitividad de las manufacturas nacionales en el exterior y otras medidas para aliviar el déficit, pero en lugar de ello se dejó la mayor carga a los préstamos externos.³⁰

³⁰ Una parte importante de la estrategia global era el tipo de cambio fijo. Se ha sostenido que la fijeza del tipo de cambio era una medida conveniente en el sentido de que constituía una señal para los diversos grupos de la sociedad, de que el gobierno no deseaba alterar el patrón de producción y de distribución del sector privado. El tipo de cambio "pegado" no era sólo un precio fijo de la divisa, sino también una forma de subsidio para la producción y el consumo del sector privado mediante importaciones baratas, mientras el déficit resultante se financiaba con deuda pública.

En consecuencia la política del tipo de cambio no favoreció a las exportaciones de productos manufacturados, mientras que las políticas de licencias y aranceles protegían a los productores nacionales de las importaciones relativamente más baratas. Dado el grado de protección efectiva, la relativa sobrevaluación del tipo de cambio fijo subsidiaría las importaciones y gravaría las exportaciones, cuando se requería precisamente lo contrario para restablecer el equilibrio externo.

La política económica seguida produjo grandes ineficiencias estructurales, provocadas por una industria altamente protegida, lo que permitía a los productores moverse en un mercado cautivo con altos costos y productos de baja calidad.

La promoción del modelo estabilizador, con el que se dio el impulso inusitado a la nueva sustitución de bienes intermedios, de consumo durable y de capital, ahondó los desequilibrios y evidenció la desigualdad estructural existente en los mismos.

De este modo la burocracia política que conducía las riendas del poder y tomaba las decisiones en el campo de las políticas económicas con una independencia y autonomía muy amplias no se frenaba a finales de 1968 ni con los empresarios, ni con los obreros y campesinos, sino con los sectores medios: intelectuales, profesionales y estudiantes disidentes, que ya no creían en el discurso político y, por lo tanto negaban la legitimidad del sistema político.

Éste marco el agotamiento práctico de la alternativa largamente explotada del desarrollo hacia adentro por la vía de la sustitución de importaciones y el inicio de la etapa de expansión hacia afuera por medio de la promoción de exportaciones, acelerando la expansión productiva, por la fácil estrategia del endeudamiento externo, que al promover las fuerzas inflacionarias y su desbordamiento, conduciría a la manifestación de la crisis económica y financiera del país que se presentó en 1976 con la crisis de la balanza de pagos y se profundizaría posteriormente en 1982 con la resultante crisis de la deuda.

Así pues el gobierno del ex Presidente Díaz Ordaz (diciembre de 1964 a noviembre de 1970), se caracterizó por políticas fiscales relativamente conservadoras, al igual que en relación con la inversión privada y extranjera, por

"gastos fiscales" (sacrificios de ingresos mediante incentivos fiscales y la ausencia de una imposición tributaria progresiva para favorecer el clima de inversión).

El desarrollo estabilizador se quedó recreándose en sus éxitos de haber logrado una tasa de crecimiento de 6.5% anual y la estabilidad de los precios y del tipo de cambio, aunque sin garantizar su permanencia a largo plazo debido a que la insistencia del tipo de cambio desvió la atención acerca de los desequilibrios y fallas señaladas, obligando al endeudamiento y a permitir la penetración de capital extranjero sin límites y condiciones.

2.1.2. La Devaluación de 1976 (Crisis en la balanza de pagos).

Para diciembre de 1970 el Lic. Echeverría asumió la presidencia de la República. El gobierno entrante reconoció que había grandes desequilibrios económicos y sociales y que para corregirlos había que formularse e implantarse una estrategia a largo plazo. Los principales problemas a que se enfrentaba el presidente eran un gran desempleo y una distribución muy desigual del ingreso³¹. El déficit comercial empeoraba cada año, y muchos sectores de la economía seguían operando con ineficiencia, lo que provocaba precios altos e ingresos bajos. No obstante, justo es dejar reconocimiento de que el desarrollo estabilizador tuvo aciertos -sólo que a un alto costo social-, ya que estabilizó los precios y logró incrementar la productividad de la economía nacional y mantener el tipo de cambio invariable, a la vez que logró una tasa del PIB entre 6 y 7%.

La evolución de la economía mexicana en la década de los sesenta ha estado marcada por un progresivo deterioro de la capacidad de su aparato productivo para generar un monto de exportaciones suficientes para financiar las importaciones requeridas a las tasas históricas de crecimiento de la producción. Los resultados de

³¹ En México la concentración del ingreso en pocas manos se ha venido agudizando después de la Segunda Guerra Mundial. Para 1950 el 50% de las familias más pobres del país percibían apenas el 19.1% del ingreso familiar total mientras el 10% de las más ricas concentraba el 49% del mismo. Para 1970 las primeras sólo participaban del 15% del total mientras las segundas acaparaban el 51%. En el sector agrícola la tendencia mostrada tiende a ser más aguda en detrimento de las familias campesinas pobres. Cf. Martínez, E.; "La distribución del ingreso en México: tendencias y perspectivas", en IISUNAM, El perfil de México en 1980; pp. 31-42.

esta creciente incapacidad han sido una desaceleración del crecimiento económico combinada con un deterioro acelerado de la balanza comercial y en cuenta corriente.

El nuevo gobierno se encontró con el dilema de continuar con el ritmo de crecimiento económico de los años anteriores, a riesgo de la continuación del endeudamiento gubernamental y desequilibrio externo, ó frenar la economía restringiendo los gastos públicos, con lo que reduciría el desequilibrio externo a costa de un incremento de la tasa de desempleo que ya se consideraba demasiado elevada para ser compatible con la meta de desarrollo compartido. El gobierno se inclinaría más por la segunda alternativa, aunque no logro la restricción total de los gastos públicos, disminuyendo la tasa de crecimiento del PIB y de los precios al mayoreo, con lo que el déficit de la balanza de pagos en cuenta corriente bajó a 929 millones de dólares (véase gráfico 2.4).

La política contraccionista con que se iniciaba el primer año de gobierno se explica como una medida para contrarrestar las fuertes presiones inflacionarias surgidas en 1968, luego de la prolongada estabilidad de los precios. Se intentaba también reajustar el desequilibrio externo que presionaba sobre la balanza de pagos; pero a mediados de 1971 se empieza a notar la desaceleración de la economía y los riesgos crecientes que este proceso instaura en el empleo de mano de obra y en los programas sociales, por los que el gobierno se ve forzado a cambiar el énfasis de su política económica.

En 1970 el servicio de la deuda absorbió 29.9% de los requerimientos de divisas de ese año, en 1977 esa proporción llegó a 57.8%. Desde el ángulo de las fuentes de divisas, el superávit agropecuario que había aportado 15.2% de las divisas obtenidas en 1970 (35.6% en 1962), en 1973 y 1974 pasa a sumarse a los componentes que reclaman una fuente de divisas con que financiarse. Por su parte, el financiamiento externo, que aportó 58% de las divisas en 1970 (35.7% en 1962), llegó en 1975 a 76.3%.³²

³² José Blanco, ... , *Op. Cit.* p.65.

A partir de 1972, la economía acelera su ritmo de expansión a través del gasto público financiado con endeudamiento externo (entre 1972 y 1973 el ritmo de crecimiento de la economía sube de 3.8% en 1971 a 8.2% y 7.9% respectivamente). Se iniciaron, a su vez, ambiciosos programas de inversión y de seguridad social, acompañados de cambios legislativos y de reformas para hacerlos efectivos.³³

El déficit del sector público que incrementó en forma considerable, fue un factor predominante en el aumento de los precios, que fomentó altas tasas de interés las cuales ejercieron doble impacto inflacionario: el aumento de los costos y la sustracción de recursos de la producción hacia actividades improductivas.³⁴

El déficit del gobierno federal a financiarse pasó de 4,800 millones de pesos en 1971 a 16,700 en 1972 y a 22,000 en 1973. Esta brecha deficitaria que se habría con rapidez fue financiada en gran medida con una expansión del crédito del Banco de México al gobierno, lo que resultó consecuentemente con una expansión considerable del crédito doméstico y los medios de pago.³⁵

Ahora bien, a pesar de los esfuerzos emprendidos, los estrangulamientos productivos del sector agropecuarios crecieron, incidiendo negativamente sobre la producción (entre 1965 y 1970 esta creció en términos reales a una tasa anual del 2.7% mientras de 1971 a 1976 sólo lo hizo a una tasa media de 0.9%; lo que equivale a decir, un decrecimiento del orden del 66%). Por lo tanto, como ya se mencionó anteriormente, se tuvo que recurrir a las importaciones para cubrir éste déficit haciendo más insostenible el problema de la balanza de pagos.

En ausencia de una reforma que liberase al sector industrial del excesivo proteccionismo, condición necesaria para una modernización de la planta productiva que tanto urgía al país, éste perdía competitividad internacional y eficiencia interna. Así pues, la creciente demanda interna, impulsada por el gasto público y la rigidez de la oferta en el sector agrícola e industrial acrecentó las importaciones y contribuyeron

³³ En 1972 se tomó la decisión de aumentar los gastos públicos para expandir la producción, disminuir el gran problema del desempleo y de mejorar la distribución del ingreso, pero esta política del gasto público no funcionó como se esperaba porque al aumentar los gastos del sector público disminuyó la inversión privada, lo que repercutió directamente en la recaudación del gobierno vía impuestos. W. Reynolds, Clark;.....; *Op Cit.*; pp. 673

³⁴ Torres Gaytan, Ricardo; "Un siglo de devaluaciones en México", ed. Siglo XXI, México 1980, p.335.

³⁵ Solís Leopoldo; "El sistema económico mexicano", ed. La red de Jonas, Premia Editores, México 1982, p. 340

con presiones adicionales al incrementar la inflación interna ya muy superior a la de Estados Unidos. Todo esto aceleró el endeudamiento externo. Que constituyó el círculo vicioso que terminó con las posibilidades del crecimiento económico que tanto se había buscado. Pero, en realidad, en 1971 la fase depresiva del crecimiento económico empezó a ser superada gracias al gasto gubernamental deficitario financiado con endeudamiento externo. Pero, la inflación había ya empezado a arraigarse en el país. En 1970 la tasa inflacionaria sólo era de 5.1% mientras que en 1973 y 1974 alcanzó el 12.1 y el 23.8% respectivamente (véase gráfico 2.6). La inflación mundial subsecuente y la recesión económica de 1973-1974 tuvieron un efecto adverso sobre la economía en forma de precios mayores y una menor demanda de exportaciones.

Durante 1974 y 1975 se introdujeron algunas medidas moderadas tendientes a reducir la inflación y evitar una devaluación del peso; se ejerció una política más restrictiva en la administración del gasto, se elevaron algunos precios y tarifas de las empresas públicas y se redujo la tasa de crecimiento del gasto público de 40 en 1973, a 27% en 1974.³⁶

En 1975 se procedió a contraer un monto considerable de deuda; se tenía la esperanza de que en 1976 se iniciara la recuperación de la demanda de los países industrializados y con esta las exportaciones nacionales. Sin embargo, la realidad fue otra, los ingresos por exportaciones en los nueve primeros meses de 1976 crecieron en 10% respecto al mismo periodo del año anterior. Todo esto generó incertidumbre sobre la estabilidad cambiaria y, en consecuencia se presentó una creciente salida de capitales cercana a los 4 mil millones de dólares.

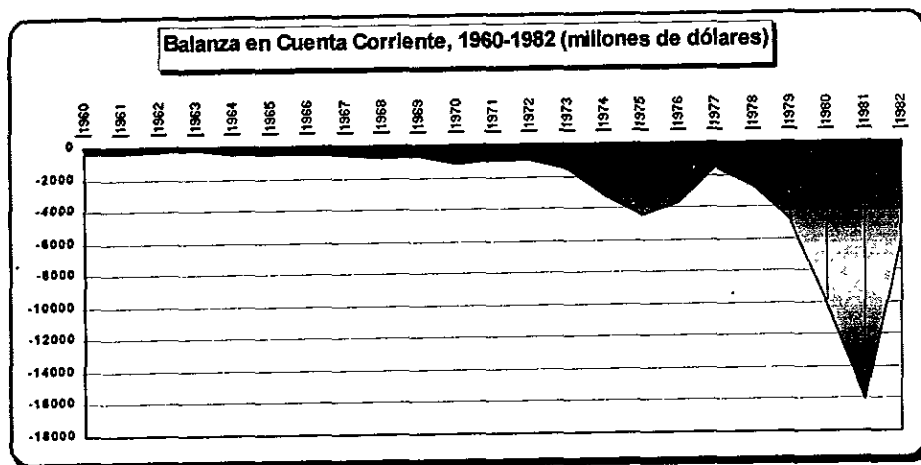
Durante el periodo 1971-1976 se puede observar el comportamiento crónico del déficit en cuenta corriente. El nivel de 929 millones de dólares en 1971 aumentó a 4,443 mdd en 1975, continuando la tendencia en 1976 (véase gráfico 2.4). El déficit en cuenta corriente se financió a través de la inversión extranjera directa,

³⁶ Solís, Leopoldo, *Op. Cit.*, p. 343.

complementando la fuente principal de préstamos extranjeros, sobre el sector público.

La política de desarrollo estabilizador primero (1954-1970) y el esfuerzo por el "desarrollo compartido"³⁷ después (1971-1976), impidieron percatarse y corregir lo que estaba sucediendo. Los problemas se acumularon y se profundizaron a tal grado, que se sufrió una devaluación de mayores magnitudes, dejando una herencia negativa en estos aspectos: un endeudamiento fuera de las posibilidades de pago del país, y una penetración de la inversión extranjera directa en los campos de actividad más dinámicos y cada vez más rentables.³⁸

Gráfico 2.4



Fuente: Macró Asesoría Económica....., *Op. Cit.*; cuadro 21.1; pp. 551.

A su vez, el PIB que creció en un 7.6% en 1973, para el siguiente año sólo lo haría en un 5.9%. Conforme la inflación aumentaba, 16 y 22% en 1975 y 1976, respectivamente, el crecimiento económico se desaceleraba hasta que empezó a ser crítico; en 1975 éste creció solamente en un 4% y en 1976 apenas alcanzó el 0.6%.

³⁷ No fue compartido porque no se hizo mención de estabilizar algo, lo que fue un indicador de romper con la política anterior. Sin embargo se conservó la estabilidad del tipo de cambio, pero no fue así con la tasa del PIB, ni el nivel de precios. Fue compartido sólo con los monopolios internacionales.

³⁸ Torres Gaytan, Ricardo; , *Op. Cit.*, p. 358.

La crisis entraba en la recesión más profunda de los últimos 30 años. Aún más, desde 1973 la fuga de capitales no sólo se incrementaba, subsidiada por el mantenimiento del tipo de cambio fijo, sino que se convertía, por su volumen, en un serio factor de desequilibrio económico y social. Así, el monto de la fuga de capitales en 1975 alcanzó los 859 millones de dólares y en 1976 los 2,971 mil millones³⁹. El gobierno, no obstante, se oponía a la devaluación del peso porque estaba dispuesto a seguir solicitando préstamos para mantener las reservas y la continua convertibilidad del peso. Esta estrategia no fue sostenible por mucho tiempo. Las finanzas públicas se tornaron cada vez más frágiles y el desequilibrio de las cuentas externas se volvió insostenible. El déficit fiscal, medido como los requerimientos de préstamos del sector público consolidado, aumentó de 2.5% del PIB en 1971 a 10% en 1975. En lo que toca a la deuda pública externa, aumentó debido a la escasez de divisas aumentando de 6,700 a 15,700 millones de dólares.

Los rasgos de la política económica seguida en 1974 y 1975 para combatir la inflación y el desequilibrio externo se vieron agudizados hacia finales de 1976. Se introducen un conjunto de medidas de política convenidas con el Fondo Monetario Internacional, como parte de un "programa de estabilización".⁴⁰

La estrategia de crecimiento que había venido desarrollando el gobierno, basada en la expansión del gasto público se derrumbó en 1976. Durante algún tiempo las autoridades sostuvieron el tipo de cambio, fijado desde 1954, y financiaron la fuga de capitales con nuevos préstamos y con reservas. Pero las reservas con que disponía la Banca Central no fueron eternas. Para agosto de 1976,

³⁹ Los requerimientos de divisas superaron la capacidad de endeudamiento de corto plazo del país, ocasionando un deterioro en las reservas del Banco de México y finalmente, el abandono del tipo de cambio que había privado por veintidós años lo que resultó con la devaluación del 31 de agosto de 1976. (véase cuadro 3.3, próximo capítulo)

⁴⁰ Este programa de "reordenación económica", tuvo como principal objetivo combatir la crisis fiscal heredada del periodo de expansionismo inflacionario de 1972-1976. Con el ajuste de precios y tarifas de los servicios públicos y la aplicación de nuevos impuestos se logró elevar apreciablemente el ahorro del sector público (del 2.5% del PIB en 1976 a 3.1% en 1977). Se adoptaron también medidas monetarias diversas para estimular el ahorro privado y la actividad bancaria; principalmente se redujo la reserva bancaria legal, de su nivel de 50% en promedio del sexenio anterior a 39.5% en 1977. Además se aminoraron las restricciones cuantitativas a las importaciones, sustituyendo las licencias de importación por aranceles. En forma paralela se atacó la escalada inflacionaria, a través de un programa de control salarial y de los precios de algunos productos básicos Rivera Ríos, Miguel Ángel,...., Op. Cit.; pp. 83.

el peso, por primera vez en 25 años, pasaría del sistema fijo a la flotación del mismo, devaluándose en *alrededor del 40%*. (véase cuadro 3.3 próx. Cap.)

Para mediados de 1976, la fuga de capitales, la especulación y la amenaza de quiebra bancaria tomaron una proporción insospechada. A causa de la fuga de capitales (estimada oficialmente en unos 2 900 millones de dólares en 1976) y la amenaza de mayores retiros, el Banco de México tuvo que aportar una línea especial de crédito de 12 mil millones de dólares, para evitar un colapso del sistema bancario nacional. Con esos alcances, puede decirse que habían irrumpido parcialmente los elementos de la crisis financiera que harían estragos en 1982.

2.1.3. El Auge Petrolero.

Entre tanto, el nuevo gobierno del Lic. José López Portillo inaugura su mandato dentro de los más serios problemas económicos de los últimos 35 años. Con la devaluación cambiaria de septiembre de 1976 y las otras que siguieron hasta enero de 1977, la especulación de precios y los desajustes en la planta productiva del país, no sólo golpearon a los sectores campesinos, obreros y populares sino también a los sectores medios y profesionales.

A fines del primer año de la administración del ex Presidente José López Portillo, pudo notarse que las políticas adoptadas habían fructificado: la inflación anual de 29.1%, aunque elevada, mostraba una marcada tendencia a desacelerarse. Las reservas del Banco de México habían mejorado sensiblemente y el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos se había reducido prácticamente a la mitad de lo observado en 1976. (ver gráfico 2.4)

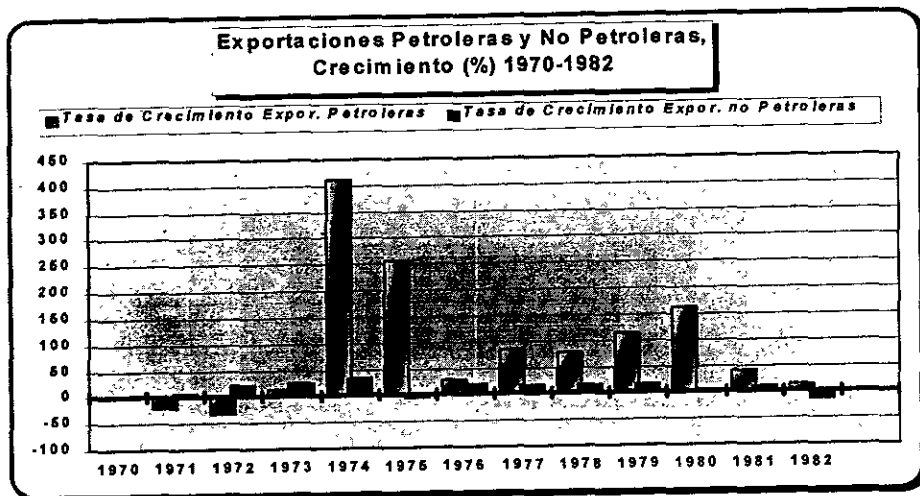
Pero fue, el inicio del auge petrolero que garantizó a futuro una extraordinaria liquidez financiera, el que permitió que la fase recesiva no tuviera consecuencias más severas. Lo peor de la crisis quedaba atrás temporalmente y el plazo de las demandas de equilibrio económico había sido oportunamente atendido.

En lo que respecta al petróleo, el descubrimiento de nuevos yacimientos databan desde 1974, año en que se vieron multiplicados los precios del petróleo elevando el valor comercial de toda riqueza petrolera del mundo, empujando al

mismo tiempo a México, hacia la explotación de nuevos recursos petroleros (véase gráfico 2.5). Esto se caracterizó en el mandato Lopezportillista, autorizando una expansión masiva de la inversión pública hacia este sector, convirtiéndose en un “Plan” definitivo de inversión para el periodo 1977-1982.⁴¹

En 1978 se inició en México una nueva era de explotación masiva de recursos energéticos que habría de situar al país, en poco tiempo, entre las principales potencias petroleras del mundo subdesarrollado. La actividad petrolera y sus repercusiones sobre la balanza de pagos, las finanzas públicas y la producción local permitieron revertir temporalmente un proceso de deterioro económico acumulativo en el que, el desequilibrio creciente en la cuenta corriente de la balanza de pagos, la desaceleración del crecimiento de la producción y altas tasas de desempleo e inflación se reforzaban mutuamente.

Gráfico 2.5



Fuente: Elaboración propia sobre la base de los datos contenidos en el cuadro 21.1 de Macro Asesoría Económica “Realidad Económica de México, 1991”, México 1990, p. 552.

⁴¹ Desde el principio de su administración, el ex Presidente López Portillo hizo énfasis en que su intención era promover el crecimiento económico mediante la presencia de un “sector público activo” dirigido principalmente hacia el sector petrolero, aprovechando la situación que se vivía en ese entonces. Por lo que a partir de 1978 los sectores público y privado expandieron sus proyectos de inversión para gozar de la situación económica que traería consigo.

El comportamiento de la economía en 1978 apuntaba hacia la estrategia planeada: la expansión del crédito se presentaba de manera extraordinaria. El PIB después de crecer a 3.4% en 1977 experimentó una fuerte recuperación en 1978, creciendo a 9.0% en términos reales (véase gráfico 2.1)⁴². Además, la expansión del producto estaba asociada a una caída muy importante en la inflación; el incremento en el índice de precios del producto fue sólo 17.5% en 1978, contra 29.1% del año anterior.

El fundamento del nuevo aumento es el siguiente: el claro propósito del Estado de impulsar el crecimiento al límite de sus posibilidades a través de una mayor participación en ramas estratégicas de la producción, un crecimiento sin precedente en el gasto público, una clara política de sobrevaluación del peso, que harían más atractivas las importaciones, y una ampliación de la política de subsidios.

Como se menciona, la balanza de pagos mejoró rápidamente durante los primeros seis meses de 1976-1977. Las exportaciones no petroleras crecieron en 11% mientras las importaciones tuvieron una caída del 22%. Todo ello, no sólo a causa de las medidas devaluatorias sino por el crédito amplio que recibió México como anticipo de sus cuantiosas exportaciones petroleras.

La recuperación industrial significó mayores egresos por importación de insumos y bienes de capital; lo que incidió de modo directo en el déficit de cuenta corriente que creció en un 57% más que en 1977 y alcanzó la cifra de 2,693 millones de dólares.

La entrada masiva de petrodólares implicó un extraordinario elevamiento del caudal de la circulación capitalista en el país, que trajo aparejado un aumento de la inflación y coyunturalmente el poder de compra externa de la moneda nacional. Ante el fuerte aumento de las reservas internacionales del país la cotización internacional del peso (o de la moneda local) se vio inflada, en tanto que el incremento interno de

⁴² Este crecimiento tan rápido después de la crisis de 1976 se debió al inicio del auge petrolero que reactivó rápidamente a la producción industrial interna. Para 1978, la producción de crudo mexicano ascendió a un millón 200 mil barriles diarios: cifra superior a un 23.5% a la registrada en 1977. Las exportaciones, a su vez, alcanzaron un valor

precios socavó, en el fondo, su poder real de compra. Ello provoca una disparidad entre lo que una moneda puede comprar externamente y su poder de compra interno. Este efecto, que la mayoría de los observadores califica como "sobrevaluación monetaria", se traslada a las exportaciones no petroleras, que se ven de este modo encarecidas, en tanto que las importaciones se abaratan.⁴³

Así, entre 1977 y 1980 el sector petrolero aumentó su participación en el producto de 4.2 a 6.9%, respectivamente, mientras que el sector manufacturero pasó de 23.1 a 22.9% y la agricultura se reduce de 10.1 a 8.7%.⁴⁴

Después de haber caído a 17.5% en 1978 con respecto a 1977 (28.9%), una vez que pasaron los efectos más agudos de la devaluación de 1976, la tasa de inflación, medida por los precios al consumidor, volvió a repuntar a la alza en los dos años siguientes, pasando de 18.2% en 1979 y 26.4% en 1980 (medida de diciembre a diciembre la tasa de inflación pasó de 16.2% en 1978 a 20% en 1979 para finalmente situarse en 29.8% en 1980). (véase gráfico 2.6)

Para comienzos de 1979 la economía mexicana se hallaba en pleno crecimiento. El auge petrolero brindó la oportunidad de atacar de modo general, pero muy vacío, los problemas de la economía.

Poco a poco, en la economía del país y en la sociedad, a partir de 1980, se insinuaron las tendencias a la petrolización cuyos efectos negativos fueron anulando los positivos.

Sin embargo, en 1980 se produjo un peligroso cambio⁴⁵. Aún en pleno auge y en medio de las fuerzas expansionistas desencadenadas por la estrategia gubernamental de gasto y elevados subsidios; y no obstante el segundo shock petrolero, el ritmo de la acumulación de capital se aceleró perceptiblemente y se

aproximado de 1.88 millones de dólares, 80% más que el año anterior, aunque la entrada de bienes importados que por un momento ayudó a contener la inflación, continuó desnivelando peligrosamente la balanza comercial.

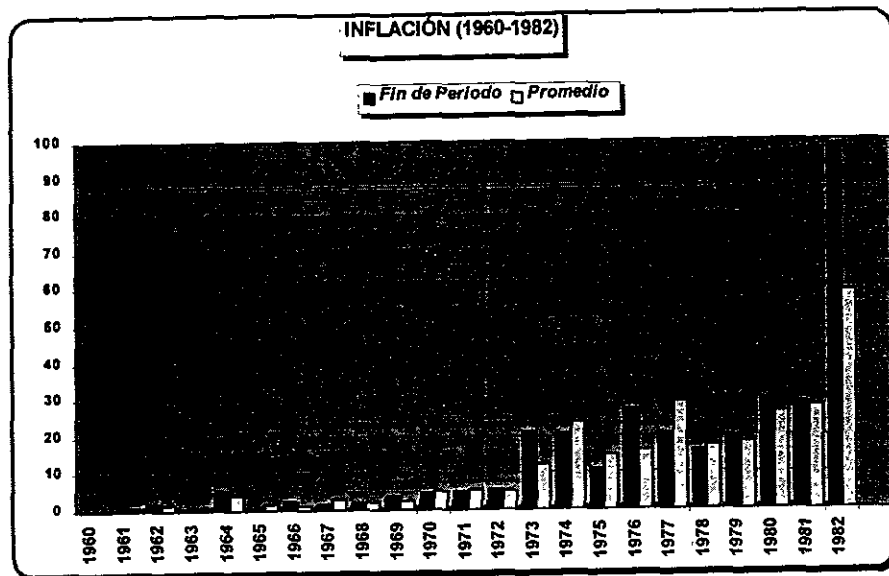
⁴³ El acrecentamiento de las reservas internacionales de divisas (petrodólares), inflaba el poder de cambio del peso mexicano en relación con las divisas extranjeras, lo que empujaba a un exorbitante crecimiento de las importaciones que se conectaba (y satisfacía) con el afán de encontrar medios para proteger los activos monetarios.

⁴⁴ Economía Mexicana, Análisis y Perspectivas, CIDE (Centro de Investigación y Docencia Económica), Núm. 3, Año 1981, p.9

⁴⁵ En 1980, la economía mexicana trabajó al límite de su capacidad y las presiones se multiplicaron, pues, se percibieron más claramente que en 1979 las insuficiencias de la infraestructura de transportes, la falta de materias primas e insumos los cuales se importaron para no frenar la producción.

hicieron evidentes fuertes restricciones: la inflación subió del 20 al 30% y el crecimiento del PIB se redujo en un punto porcentual.

Gráfico 2.6



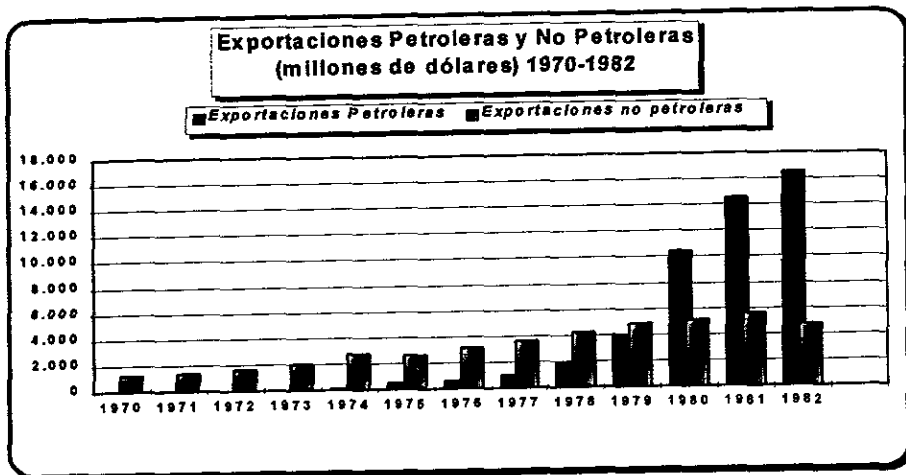
Fuente: Macro Asesoría Económica, *Op. Cit.*, cuadros 15.1, p. 128.

La prematura desaceleración del auge, que se escapaba de las manos del Estado pese a la gran cantidad de recursos que el *boom petrolero* le transfirió, era el resultado inevitable de la petrolización de la economía mexicana, fenómeno que tendía a anticipar la sobreacumulación de capital y a desviar el auge hacia un *sendero fuertemente especulativo*.

El proceso de crecimiento económico de 1978 a 1980 se caracterizó por una notable diferencia entre el ritmo de expansión del sector petrolero, por un lado, y el de la economía no petrolera, por otro. Esta diferencia se remarca a partir del año de 1980, en el que la economía no petrolera registra una sensible reducción de su ritmo de crecimiento (véase gráfico 2.7). En el interior de la economía no petrolera, los sectores más dinámicos son los de la industria de la construcción, seguidos por la electricidad, manufacturas, comercio y servicios; así como la agricultura. Durante

1980, el crecimiento del sector manufacturero se desacelera notablemente de tal manera que, por primera vez en la posguerra, este sector registra -durante el periodo de auge- un ritmo de expansión inferior a la producción total.⁴⁶

Gráfico 2.7



Fuente: Macro Asesoría Económica....., *Op. Cit.*, cuadro 21.1, p. 553.

2.2. LA CRISIS DE 1982.

El repunte de la inflación a partir de 1981, el creciente deterioro de las relaciones económicas con el exterior, aunado a la fuga masiva de capitales, y el debilitamiento de las finanzas públicas a su vez resultado de los dos primeros fenómenos y el intento por sostener el ritmo de crecimiento del producto provocaron tal situación que incluso las medidas moderadas del primer semestre de 1982, lejos de corregir los desajustes, en buena medida tendieron a agravarlos, abriendo camino a medidas drásticas.

⁴⁶ CIDE;; *Op. Cit.*; Núm. 3; año 1981; pp. 9.

Así para mediados de 1981, con el precio y el volumen de las exportaciones petroleras a la baja se da inicio a la crisis financiera que de pronto estallaría en agosto de 1982.

Para 1981 los precios internos siguieron creciendo a tasas considerablemente más elevadas que los precios internacionales, lo que trajo como consecuencia fuertes presiones devaluatorias. Para no hacer más duros los efectos inmediatos de una fuerte devaluación, se optó por minidevaluaciones, llamadas deslizamientos, que llevaron a nuestra moneda a 26.2 pesos por dólar. Con esta medida se evitó, al menos en ese año, una fuerte devaluación que hubiera acentuado aun más la inflación persistente, con peligros sociales y políticos no deseados a escasos meses de la elección presidencial y a menos de un año del cambio de gobierno.

En el horizonte de fines de 1981 ya la crisis se vislumbraba y, con ella, parecía alejarse la posibilidad de convertir las riquezas petroleras en un proceso de industrialización sobre las bases permanentes y propias; los trabajadores organizados, apenas pudieron alcanzar un aumento de un 38.5% en sus salarios mínimos.

Para 1981 la situación era crítica, ya que el desequilibrio fiscal y externo se salieron de control; ante todo esto y pese a que el precio del petróleo continuaba en descenso se optó por mantener el gasto público en expansión, para entonces el déficit público, que para ese año marcaba 14.1% del PIB, lo doble de lo mostrado el año anterior, se siguió financiando con prestamos externos por lo que el problema de la deuda comenzó a tomar un papel importante y determinante en la toma de decisiones y el futuro del país. (véase gráfico 2.8)

El que el problema de la deuda influyera demasiado en la toma de decisiones, es porque la mayoría de los prestamos obtenidos en 1981 eran de corto plazo, los cuales tenían que pagarse durante los próximos doce meses. Para mediados de febrero de 1982 el gobierno no pudo seguir endeudándose para mantener el peso de modo que optó por la devaluación pasando de 26.35 a 45 pesos por dólar. (véase cuadro 3.3 próximo cap.)

La crisis de 1982 no fue una coyuntura o momento pasajero sino la manifestación estructural de desequilibrios y resquebrajaduras anteriores⁴⁷ que dentro del contexto más amplio de la crisis generalizada del capitalismo en el ámbito mundial, manifestó el colapso definitivo del proyecto nacional de modernización basado en la industrialización sustitutiva⁴⁸.

A principios de 1982, la caída de las exportaciones petroleras y de otros productos tales como café, el algodón y la plata pesaban duramente sobre la economía mexicana; no obstante, gracias al endeudamiento externo de casi más de 9 mil millones de dólares de corto plazo, la devaluación con la que se debía castigar la creciente inflación parecía haberse evitado. Los precios al mayoreo entre 1977 y 1981 sólo habían crecido del 16 al 25%; el tipo de cambio a su vez se mantuvo estable entre 22.5 y 23.5 pesos por dólar hasta principios de 1981 y durante ese año sólo alcanzó un descenso leve que lo condujo a 26.2 por dólar. En términos reales el peso se había apreciado en un 30 % con respecto a la devaluación de 1977. Según los datos de la banca privada el deslizamiento del peso en 1981 sólo fue de un 12.8% pero la inflación fue mayor que la de los Estados Unidos en un 20%; por lo que el mantenimiento del valor nominal del peso en los comienzos de 1982 - argumentaban- castigaba duramente las exportaciones no petroleras y exigían al gobierno un deslizamiento mayor⁴⁹.

47 El caso de México, luego del auge de 1979, fue paradigmático. Como se pudo observar en la sección anterior. El crecimiento extraordinario de su economía no correspondió con el de su planta productiva. La demanda creciente del mercado interno cebado con el incremento de dinero tuvo que ser atendida mediante la ampliación sin precedentes del volumen de importaciones, ello calmo momentáneamente la inflación pero a costa de un creciente déficit en la balanza comercial el cual era financiado con mayor crédito externo. Lo anterior desarrolló el círculo vicioso de la deuda y en definitiva causó la insolvencia financiera del país.

48 Al respecto Pedro Aspe menciona: en la experiencia de los países en desarrollo hay muchos puntos de coincidencia cuyo análisis nos permite entender mejor su dinámica y su persistencia. En la mayoría de los casos la cronología de la crisis de esta década se inicia con una fase de aceleración en las tasas de crecimiento en la demanda agregada, generada casi siempre por un sobreendeudamiento presupuestario, que rompe el esquema de estabilidad cambiaria y de precios prevaleciente. En un principio esta expansión del gasto público y del déficit fiscal tiene efectos limitados en la inflación interna, en gran medida debido a que el rápido crecimiento de las exportaciones del sector público y privado se acompaña de un mayor uso del endeudamiento externo.

Cuando el déficit en cuenta corriente y la fuga de capitales han consumido las reservas internacionales y no es posible obtener nuevas transferencias del exterior, el banco central deja de intervenir en el mercado de divisas: hay una maxidevaluación del tipo de cambio real y se hace necesario buscar fondos de urgencia. Para más véase Pedro Aspe, . . .; *Op. Cit.*; pp. 68-9.

49 Dávila Aldas, Francisco R.; “Del milagro a la crisis, la ilusión. . . el miedo . . . y la nueva esperanza”. *Análisis de la política económica mexicana 1954-1994*; Distribuciones Fontamara, México 1995; pag. 160.

En 1976, la economía mexicana dio un primer aviso de que se estaba llegando a límite del modelo de crecimiento, cuando los desequilibrios macroeconómicos hicieron necesario devaluar el tipo de cambio nominal después de 22 años de estabilidad. En ese mismo año el FMI otorgó apoyo financiero al país por aproximadamente 800 millones de dólares para hacer frente al agotamiento de las reservas internacionales. El acuerdo de estabilización con el FMI fijó un endeudamiento externo máximo de 3000 millones de dólares anuales durante los tres años de vigencia del programa y un fuerte ajuste fiscal.

Así, entre 1977 a 1982, el saldo de la deuda externa del sector público pasó de 22,912 mdd a 58,874 millones, lo que equivale a un aumento anual de 20.8% en promedio. La deuda externa del sector privado aumentó de 6,800 mdd en 1977 a 19,107 millones en 1982, esto es, un incremento promedio anual de 23%.⁵⁰ (véase gráfico 2.8)

Como se menciona anteriormente, pronto comenzaron a manifestarse serios desequilibrios en la economía:⁵¹ el déficit del sector público pasó a un nivel ya muy alto de 6.3% del PIB en promedio durante 1977-1978, a un nivel sin precedente de 15.5% en 1981-1982.

Los acontecimientos registrados en 1981 dieron lugar a la formación de expectativas desfavorables con respecto a la evolución de la economía ya que por las mismas circunstancias que se habían presentado en el auge, tanto las finanzas públicas como la cuenta corriente, dependían críticamente de los ingresos por exportaciones petroleras, y al verse disminuidas estas, por la baja de los precios del petróleo, el modelo económico comenzó a desquebrajarse. La magnitud de la desconfianza de los agentes económicos en la viabilidad del programa económico se expresó en una impresionante fuga de capitales, estimada para ese año en 11,828 millones de dólares⁵².

⁵⁰ José Angel Gurriá; "La política de la deuda externa", Fondo de Cultura Económica, México 1993; pag. 18.

⁵¹ Lo que se ha dado en llamar el "síndrome petrolero", cuyas principales características son: a) la aceleración notable del crecimiento económico impulsado por el sector de hidrocarburos, con la aparición de marcados desequilibrios sectoriales, b) la aceleración de la inflación generada por el exceso de demanda y liquidez, c) un crecimiento notable de la inversión pública, y d) la dependencia de los ingresos fiscales y de divisas a las exportaciones petroleras.

⁵² José Angel Gurriá;; *Op. Cit.*; pp. 25.

Al aceptar el gobierno la dolarización que la banca nacional e internacional impulsaban en el país, corría el riesgo de fomentar la especulación financiera, pues al ingresar o comprar dólares baratos (por la sobrevaluación de nuestra moneda) y cambiarlos a pesos para aprovechar las altas tasas de interés que la banca ofrecía y luego de un tiempo volverlos a cambiar a dólares resultaba un excelente negocio particular, pero conducía a la descapitalización del país; siempre y cuando el control de cambios se mantuviera fijo. Pero el mecanismo adoptado o sea, devaluar poco a poco la moneda para mantener una diferencia que estimulara la captación de dólares y su conversión en pesos para aprovechar las altas tasas que daba la banca, impulsaban a una mayor devaluación del peso dado que en el mercado internacional las tasas de interés subían y ello implicaba que para que funcionara la estrategia se tendría que subir aún más las tasas de interés internas.

Las políticas de estabilización adoptadas en los primeros meses se caracterizaron por ser de corte ortodoxo.⁵³ De esta forma se aplicó una política fiscal restrictiva y una devaluación del tipo de cambio para hacer frente a los desequilibrios de la balanza de pagos.

Estas medidas originaron una acentuación de las tendencias recesivas de la economía y de la inflación que se aceleró substancialmente, registrando una tasa anual de entre un 80 y 90% durante la primera mitad del año, agudizando las

⁵³ Una política ortodoxa de estabilización comprende varias o la totalidad de las siguientes medidas:

1. Política fiscal restrictiva, en forma de reducciones del gasto de inversión y a los subsidios públicos y de aumento en los impuestos indirectos y a las tarifas del sector público.
2. Contracción monetaria, generalmente asociada a la imposición de “techos” a la expansión del crédito bancario hacia los sectores público y privado.
3. Devaluación del tipo de cambio para hacer frente a las dificultades de la balanza de pagos.
4. Congelamiento o contención de las demandas salariales para frenar las presiones inflacionarias, medida frecuentemente asociada a un reforzamiento del autoritarismo político y en ocasiones precedida o seguida de una ruptura regresiva del esquema político-institucional
5. Eliminación o reducción de la intervención estatal en el sistema de precios, por ejemplo en la liberalización de los controles de precios.
6. Liberalización externa expresada a través de una reducción de las “barreras” al comercio exterior y a los flujos del capital.
7. Reforma y liberalización financiera interna orientada, en particular, al aumento de las tasas de interés.

Para más véase a Jaime Ros, “Crisis económica y política de estabilización en México”, en *Investigación Económica* 168; abril-junio de 1984, Facultad de Economía, UNAM, p. 268.

tendencias del incremento del déficit fiscal y erosionando las ventajas competitivas obtenidas con la devaluación.⁵⁴

El gobierno, en la pendiente de la crisis, no tuvo más alternativa que el reconocer el fracaso de la fórmula de crecimiento tradicional sobre la base del endeudamiento externo, que se había vuelto preferencial en el último lustro y, en un comunicado del Banco de México, el 17 de febrero de 1982 anunciaba la primera de una serie de devaluaciones del peso que sobrevendrían en el *oscuro año de 1982*. A fines del mes el peso había ya alcanzado una devaluación del 67% lo que significaba una paridad de 45 pesos por dólar.

Efectivamente, a finales de julio se dieron alzas de hasta 200% en algunos artículos; los aumentos del precio del pan y las tortillas, alimentos de consumo masivo y los de la gasolina y el gas; que siguieron en los primeros días de agosto, seguían recrudeciendo la inflación. Pero, esto no fue lo último, ni lo más duro del año; con la espectacular devaluación que se dio con el "nuevo retiro del Banco de México del mercado de cambios", el 5 de agosto, seguirían los males. Se disfrazaba la fuerte devaluación en primer término y luego se anunciaba un "control de cambios dual", justamente, en el momento en que las divisas ya se habían agotado y otras volado como golondrinas a mejores refugios en el extranjero. Todo ello volvió a dar más bríos a la crisis que se presentó con una inflación galopante de más de 100% anual a fines de agosto.

2.2.1. El problema de la deuda y las devaluaciones en 1982.

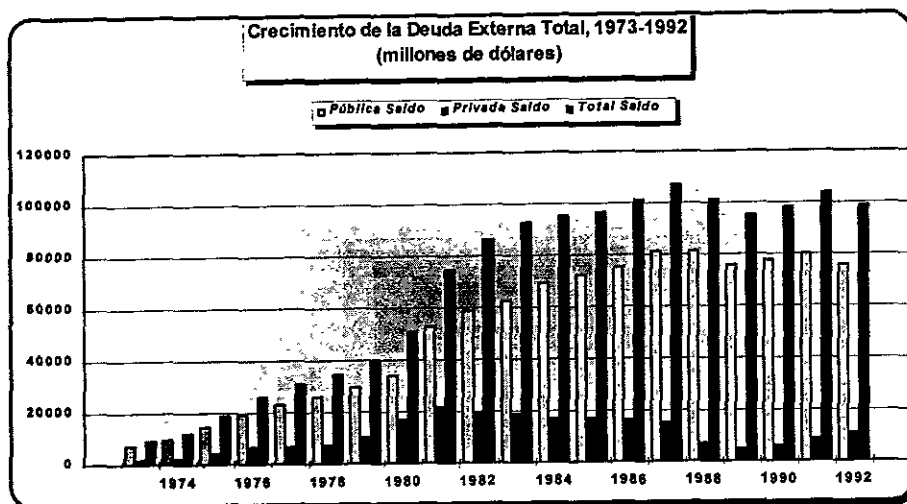
El crecimiento espectacular de la deuda externa a partir de 1973 estuvo acompañada de cambios significativos en varios aspectos del manejo de la deuda: durante los años cincuenta y principios de los sesenta los créditos otorgados por

⁵⁴ Principalmente a esto se debió el fracaso de la estrategia de estabilización adoptada a principios de año. Además existen otros limitantes a la acción de la política cambiaria como mecanismo equilibrador de la balanza de pagos: a) la estructura de las exportaciones en las que el petróleo representa alrededor del 70% de las exportaciones totales de mercancías y cuyo valor exportado no se ve afectado por la modificación del tipo de cambio; b) la recesión internacional que pone limitantes a la expansión de las exportaciones no petroleras; c) el peso considerable de las importaciones complementarias de bienes de capital e intermedios en la estructura de las importaciones, y d) la importancia del servicio de la deuda como determinante del déficit de la balanza de pagos.

entidades oficiales eran las fuentes principales de los préstamos públicos externos. Para 1967 las corrientes financieras privadas eran la fuente principal del financiamiento externo público. Para 1973 el 55% del choque total de la deuda pública externa se debía a instituciones financieras privadas; tres años más tarde la proporción había aumentado a 75%⁵⁵.

Durante los últimos cuatro meses de 1982, el país sólo pago los intereses y un porcentaje pequeño del principal de la deuda pública externa⁵⁶. Todos los pagos correspondientes a la deuda externa privada se habían suspendido. El sector público tenía ya retrasos de 8,100 mdd en los pagos del principal y en 1984 y 1985 se vencerían otros 14,300 mdd.

Gráfico 2.8



Fuente: Elaboración propia sobre la base de los datos del cuadro 3, anexo estadístico del libro de: José Angel Gurria; "La política de la deuda externa, una visión de la modernización en México", Fondo de Cultura Económica, México 1993.

⁵⁵ Ernesto Zedillo Ponce de León; "La experiencia entre 1973 y 1983 de la balanza de pagos y las perspectivas de crecimiento de México"; en Carlos Bazdreich, Soledad Loaeza y Nora Lustig (comp.); en México: auge, crisis y ajuste; vol. II, núm. 73, Fondo de Cultura Económica, México 1992; p.p. 73.

⁵⁶ La aguda escasez de divisas que se vivía, así como las fuertes devaluaciones del tipo de cambio, comenzó a generar problemas para cumplir con el servicio de la deuda externa pública y privada, principalmente con los pagos del principal, debido a que gran parte de los créditos estaban contratados a corto plazo. El sector público, por su parte, fue capaz de continuar contratando nuevos créditos durante los primeros siete meses de 1982. Algunos de ellos fueron de gran magnitud, como el crédito "jumbo" por 250 mdd otorgado por la banca comercial al Gobierno Federal en julio de ese año.

El déficit financiero como proporción del PIB pasó de 16.9% en 1982 a 8.6% en 1983; en tanto que el balance primario (gasto menos ingreso, excluyendo el pago total de intereses) pasó de un déficit de 7.3% del PIB en 1982 a un superávit de 4.2% en 1983. (véase cuadro 3.1 próx. Cap.)

El problema de la deuda fue de consideración porque casi la mitad de la deuda externa contratada debía de pagarse durante los próximos doce meses o de lo contrario refinanciarse.

En abril, el Banco de México reafirma su propósito de mantener libre la convertibilidad del peso e incluso argumenta, por primera ocasión en forma pública, en contra de la adopción de un sistema de control de cambios.

Para 1982, el severo deterioro de las reservas internacionales del país obligo a devaluar el tipo de cambio en 39%, el 17 de febrero de ese año. El 25 de febrero PEMEX anunció otra reducción de los precios del barril del petróleo. Al día siguiente tuvo lugar una nueva devaluación, en esa ocasión de 23%. En marzo, el gobierno recomendó un aumento de 30% para los salarios mínimos, retroactivo a la fecha de la primera devaluación; ello generó gran inquietud entre los agentes económicos y provocó otra oleada de salidas del capital.

En julio el peso seguía inmerso bajo presiones especulativas. Pero para agosto la situación fue mucho peor, la continua fuga de capitales y la interrupción de prestamos del exterior, condujeron a nuevas devaluaciones, ocasionado que el país se viera imposibilitado para seguir pagando lo que debía. Obligando a brindarle al país una moratoria por 90 día sobre los pagos del principal.

El 20 de diciembre de 1982, cuando el mercado dual comenzó a operar, la paridad del tipo de cambio controlado se fijó en 95.9 pesos por dólar y se anunció un deslizamiento de 13 centavos diarios a partir de esa fecha, lo que equivalía a una depreciación de 50% anual.⁵⁷ Por su parte, el tipo de cambio libre se fijó en 148.5

⁵⁷ El objetivo de esta medida era el de ya no captar el total de los flujos de divisas que ingresaban al país sino que aquellas que en la práctica eran susceptibles de control. El tipo de cambio controlado se aplicó a la mayoría de las exportaciones de mercancías, a la exportación de servicios de las empresas maquiladoras, al crédito externo adicional, a los pagos del principal y los intereses de la deuda externa del gobierno federal. Por otra parte, el tipo de cambio libre se aplicó a los servicios turísticos, viajes al extranjero, transacciones fronterizas y a todas las exportaciones que se excluían del rubro de las controladas y a la fuga de capitales.

pesos por dólar a la compra y 150.0 pesos por dólar a la venta, lo que significó una depreciación de 144% con relación al tipo de cambio anterior; la modificación de los precios relativos, que resultaron de la devaluación del tipo de cambio, ayudó a mejorar sensiblemente la balanza comercial en 1983 y 1984.

La respuesta del gobierno ante la crisis inició el primero de septiembre del mismo año adoptando un control de cambios generalizado y nacionalizando la banca privada.

Por otra parte, con el fin de dar un manejo adecuado a los pagos de los deudores privados, en marzo de 1983 se creó el Fideicomiso para la Cobertura de los Riesgos Cambiarios (FICORCA). El FICORCA ofreció a las empresas privadas sistemas por medio de los cuales los deudores adquirirían dólares para entrega futura a un tipo de cambio preestablecido por el monto necesario para cumplir con sus obligaciones. Una condición necesaria para tener acceso al programa era que los vencimientos de la deuda original se renegociaron a largo plazo. Con dicho crédito la empresa adquiriría del FICORCA una cantidad de dólares equivalente al monto de su adeudo en moneda extranjera, monto que simultáneamente la empresa otorgaba en préstamo al FICORCA, con un plazo para el pago del principal igual al convenido por la empresa con su acreedor; dicho préstamo devengaría un interés trimestral igual a la tasa LIBOR.

El programa auspiciado por el FICORCA comenzó a operar en mayo de 1983. Al llegar la fecha límite para obtener el registro, en octubre de 1983, el monto de la deuda reestructurada del sector privado ascendía a 11,608 mdd, esto es, 60% de la deuda que mantenían alrededor de 1,200 empresas privadas con los bancos comerciales extranjeros.⁵⁸

2.2.2. La nacionalización de la banca.

Como se menciona anteriormente, la economía mexicana atravesaba en 1982, por una situación de inestabilidad creciente como consecuencia de la

⁵⁸ José Angel Gurria;; *Op Cit.*; pp. 50.

adopción de los modelos de crecimiento anteriores. Ante esto, el problema de la deuda origino que la situación económica se escapara de las manos del gobierno ocasionando gran especulación en el sistema financiero, sumándose a esto la gran fuga de capitales que erosionó gravemente al sistema crediticio en cuyo centro se hallaban situados los bancos.⁵⁹

La respuesta del gobierno ante tal situación se dio el 1º de septiembre de 1982, adoptando un control de cambios y nacionalizando la banca. Estas medidas fueron un intento de dar un tiro de gracia al capital financiero privado con el objeto de poner las finanzas al servicio del capital productivo y de poner fin al reino de la ficción y de la especulación.

Así, la nacionalización de la banca abrió el espacio para una reestructuración del sistema financiero mexicano. La transformación fue gradual, y esta incluía tanto al conjunto de los instrumentos financieros y sus agentes, como a los diferentes estratos de ahorradores; en cuanto a los primeros, se trataba de inducir vinculaciones diferentes entre sus agentes de alcanzar un nuevo equilibrio en la participación del financiamiento para el desarrollo; y en relación con los segundos, el objetivo era involucrar paulatinamente a nuevos grupos de ahorradores. Frente a la escasez de divisas el proceso de reestructuración del sistema financiero se presentaba como algo vigente, debido al volumen de recursos internos que era necesario movilizar a fin de suplir el flujo externo. Tal movilización de recursos sólo era posible inyectando un nuevo dinamismo y una mayor eficiencia al ahorro interno. Sin embargo, en la coyuntura que tuvo lugar la nacionalización bancaria se hicieron presentes muchos obstáculos que dificultaban la puesta en marcha de medidas que actuaron en esta dirección.⁶⁰

59 Para entonces se dejaban sentir los efectos de la "volatilización" de los depósitos, proceso que empezó a tomar fuerza a partir de 1980, como parte de los efectos de la "petrolización". En efecto, se produjo un brusco fortalecimiento de los depósitos a corto plazo, con respecto a los de largo plazo. Los primeros que representaban aproximadamente el 35% de la captación a fines de 1980, se dispararon hasta llegar a constituir, a fines de 1982, en casi el 70% del total de la captación de la banca en moneda nacional. En cambio los depósitos a más de un año se derrumbaron a más del 10%. Rivera Ríos, Miguel Angel;....., *Op. Cit*, p.102.

60 Ruiz Duran, Clemente; "Moneda y Crédito en México", Informe sobre la crisis en (1982-1986), Carlos Teñó coordinador, Centro de Investigaciones Interdisciplinarias en Humanidades, UNAM 1989, p. 251.

A pesar de todo, la nacionalización bancaria queda sancionada por el nuevo gobierno como una medida irreversible, al menos en el corto plazo. La expedición de la "Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito", el 30 de diciembre de 1982, así lo confirma. En ella se asienta que los bancos nacionalizados funcionaran como "sociedades nacionales de crédito", y que tendrán un carácter mixto en cuanto a la integración de su capital el cual será constituido mediante certificados de aportación patrimonial divididos en dos series.

La política cambiaria, después de la nacionalización bancaria, también ha sufrido modificaciones. El 10 de diciembre de 1982, se estableció un nuevo sistema que remplazaba el control de cambios generalizado de septiembre de ese mismo año; este contemplaba la existencia de tres tipos de cambios: el "controlado", "libre" y el tipo "especial" para el pago de mexdólares. Sin embargo, algunos meses después, el 16 de marzo de 1983, el Banco de México decidió igualar el tipo de cambio especial con el tipo de venta del controlado.

Es así como se cierra el capítulo a lo que se refiere al agotamiento del patrón de acumulación que se venía empleando desde los años sesenta, y que dio origen a la crisis de 1982. Ahora se iniciaría una nueva etapa de crecimiento apoyado en la apertura comercial.

CAPITULO 3

DEL AJUSTE MACROECONÓMICO A LA APERTURA COMERCIAL *(Hacia un nuevo patrón de crecimiento).*

INTRODUCCIÓN

La década de los ochenta es sumamente importante en la vida económica del país, ya que es a partir de 1983 cuando se toma un nuevo rumbo económico rompiendo con el viejo esquema de crecimiento, para ahora llevarlo a la apertura de la economía, la cual se debió más a razones internas: el agotamiento del modelo de desarrollo por sustitución de importaciones, la necesidad de enfrentar los compromisos financieros internacionales, y la urgencia de recuperar el crecimiento económico y generar más y mejores empleos. Con esta apertura desaparece el sesgo antiexportador⁶¹ que se dio por el modelo de desarrollo hacia adentro.

A lo largo de varias décadas el ahorro externo en México fue de alrededor de 2.1% del PIB, y en la bonanza petrolera llegó a cerca de 13.2%. Entre 1982-1988, en

⁶¹ Este se define como la diferencia entre el valor agregado de vender en el mercado interno menos el valor agregado de vender en el mercado externo, dividido por este último.

cambio, México tuvo que hacer una elevada transferencia neta de recursos al exterior.⁶²

La primera etapa de apertura fue gradual y comenzó en 1983, con la reducción de aranceles. Por lo que se mantuvieron los permisos a la importación para todas las categorías de productos. La reducción arancelaria llevó a que el valor de las importaciones exentas de arancel aumentara de 21% en 1982 a 42% en 1983. Asimismo, las importaciones con arancel superior a 25% disminuyeron de 20% a 7%, respectivamente. El número de niveles arancelarios se reduce de 16 a 13, con un arancel máximo de 100%; la medida arancelaria pasa de 27% a 23.8%, mientras que el arancel promedio ponderado lo hace de 16.4% a 8.2% en esos años. En 1984 comienzan a eliminarse los permisos de importación, por lo que las importaciones controladas se reducen a 83.5% del total. Dada la importancia de la importación de bienes de capital para la economía mexicana, se reduce particularmente el porcentaje de los mismos sujetos a control.

En 1985, en el contexto de un menor dinamismo de las exportaciones manufactureras y de una disminución en la demanda de hidrocarburos, y con el fin de recuperar el crecimiento económico, el gobierno decide promover las exportaciones no petroleras. Las categorías de productos sujetos a permisos de importación se reducen, lo que lleva el valor de las importaciones controladas a sólo 37.5% del total. Nuevamente los permisos, como instrumento de protección, son sustituidos por un aumento en los aranceles, lo que se manifestó en un incremento en el arancel promedio y promedio ponderado.

En lo que respecta al tipo de cambio, este jugo, a partir de esta administración, un papel sumamente importante en los planes de política económica; ya que por un lado, se intento usar como fomentador a las exportaciones, y por el

⁶² La política proteccionista seguida hasta entonces no fue congruente con la exigencia de divisas. Los permisos previos, los aranceles y las demás medidas proteccionistas elevaban el costo de transferencia de recursos al exterior; al auspiciar una tendencia antiexportadora y reducir la eficiencia global de la economía, aumentaban la cantidad de recursos internos que hacia falta intercambiar para obtener determinado monto de divisas. La necesidad de generar divisas para hacer frente a los compromisos con el exterior hizo impostergables los ajustes al déficit fiscal, al comercial y a los precios públicos y privados. Herminio Blanco Mendoza; “Las negociaciones comerciales de México con el mundo. Una visión de la modernización”; F.C.E., México 1994; pp. 39.

otro, como un instrumento de política económica dentro de los dos programas económicos (uno en 1983, con él *PIRE*, y el otro en 1986 con el *PAC*), que intentaban dar solución a los efectos causados por la crisis de 1982. De esta forma, y como se vio en el capítulo anterior, se estableció un sistema dual el cual estaba orientado a flexibilizar las transacciones con el exterior; desde la creación del mercado dual se tenía la intención de unificar ambos mercados, por lo que se procedería a la depreciación de ambos tipos de cambio, esto porque el mercado dual con controles de capitales implicaría restricciones al sector externo. Para 1986 se observa el rompimiento de esta tendencia. Posteriormente, dentro del PSE (*Pacto de Solidaridad Económica*), se le da un papel decisivo para contener la inflación.

Dado el avance del programa de liberalización de México hacia mediados de los años ochenta, fue un paso lógico para México adherirse al GATT para gozar de las preferencias arancelarias ofrecidas por los países miembros del organismo. Los términos del Acuerdo eran continuar con la eliminación de permisos de importación, así como la reducción arancelaria. Asimismo, se le requirió a México eliminar los precios oficiales de referencia y reducir el arancel máximo a 50%.

El periodo de 1982 a 1988, se caracterizó porque no se dio un crecimiento real de la economía; la inflación no se frenó, sino que de hecho se aceleró hacia final del periodo, debido en parte a una profunda devaluación nominal. Esta devaluación se había hecho necesaria a causa de la abrupta declinación del precio del petróleo en 1986. La subsecuente indización de *facto* del tipo de cambio real, junto con un aumento de la frecuencia de los ajustes de salarios y costos, introdujo un elemento de inestabilidad inherente al sistema. Esto se hizo evidente hacia finales de 1987. El mercado de valores se desplomó y una oportunidad temporal para las recompras de deuda privada derivada de la reestructuración de la deuda de 1987 desató una corrida contra el peso. México respondió con el *Pacto de Solidaridad Económica*, un esfuerzo concertado para bajar la inflación que estaba ya en los tres dígitos.

Como consecuencia de las circunstancias internacionales adversas que se enfrentaron en 1985 y 1986, la economía mexicana registró un crecimiento negativo

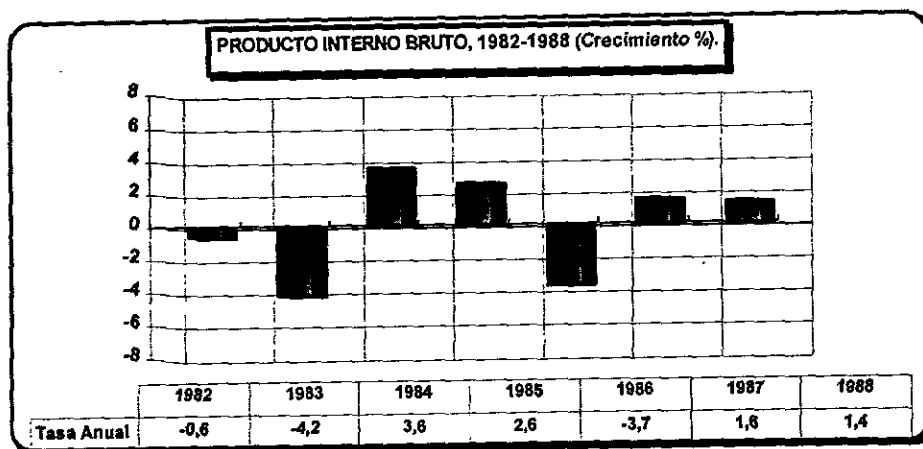
y una inflación creciente. Como respuesta, el gobierno aplica un programa de ajuste y estabilización en diciembre de 1987, denominado Pacto de Solidaridad Económica.

Como parte del Pacto, el proceso de liberalización avanzó aún más: se estableció un arancel máximo de 20% y se redujeron a cinco niveles arancelarios. Como consecuencia el arancel promedio disminuyó a 10.4% y el promedio ponderado a 6.1% en 1988. El proceso de liberalización tuvo un papel adicional importante en el marco de estabilización: debilitó el poder de los oligopolios en la fijación de precios al permitir la entrada de productos con aranceles muy bajos.

3.1. PRIMER INTENTO DE ESTABILIZACIÓN: ÉI PIRE (*Programa Inmediato de Reordenación Económica*).

En diciembre de 1982, el Lic. Miguel de la Madrid Hurtado (MMH) tomó posesión de la presidencia de México. Para entonces, se tenía una tasa de inflación acumulada del 250%.⁶³ El peso se había devaluado en más del 80% en comparación con el dólar en menos de un año. El crecimiento económico, por primera vez, había resultado negativo en los últimos doce meses (véase cuadro 3.1), mientras que se tenía un déficit público sin precedentes equivalente al 17%.

Gráfico 3.1



Fuente: Macro Asesoría Económica, "Realidad económica de México, 1991", cuadro 19.2 y 16.1, p. 459 y 453 respectivamente.

La nueva administración, ante los principales desequilibrios económicos, optó por implementar un tratamiento de choque con tres objetivos principales: a) alcanzar un superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos; b) abatir la inflación; y c) reducir el déficit del sector público. Estos estarían auxiliados por tres instrumentos de

política para poder lograr esos objetivos: I) la política de gastos e ingresos públicos, II) la política cambiaria y III) la política salarial.

En lo que se refiere a la política de gastos e ingresos públicos, esta consistiría en tres conjuntos de medidas: a) modificación radical de la política de precios y tarifas del sector público con relación a la seguida por la administración anterior (modificación que se expresa por un aumento del grado de ajuste de los precios del sector público a la inflación pasada y un aumento de la frecuencia en el ajuste en estos precios); b) un aumento sustancial de las tasas de impuestos indirectos; y c) la reducción del gasto público real, especialmente del gasto en inversión y, más moderadamente, el gasto en consumo. El objetivo de estas medidas era alcanzar una significativa reducción del déficit del sector público de 16.5% del PIB en 1982, a 8.5% en 1983, 5.5% en 1984 y 3.5% en 1985.

La política cambiaria consistiría en una maxidevaluación de los tipos de cambio nominal y real sin precedentes históricos en el país, y en "minidevaluaciones" del tipo de cambio nominal libre a partir de 1984 en función del diferencial entre las tasas de inflación interna y externa. Los objetivos de esta política consistirían en mantener constante el tipo de cambio real a partir de fines de 1983 y, como consecuencia de ello, disminuir el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos como porcentaje del PIB del orden de 3.6% en 1982 a 2.2% en 1983, 1.8% en 1984 y 1.2% en 1985.

En lo que toca a la política salarial esta sería muy restrictiva, con una reducción del grado de ajuste de los salarios nominales a la inflación pasada a niveles sin precedente desde el periodo de la Segunda Guerra Mundial, aunque con un aumento en la frecuencia de las negociaciones de la tasa del salario mínimo. Los objetivos de esta política buscarían contener la evolución de los salarios mínimos en aumento de 25% a principios de 1983 más un incremento adicional de 12.5% a mediados de año. Las metas en materia de inflación son reducir la tasa de inflación diciembre a diciembre de cerca de 100% en 1982 a 55% en 1983, 30% en

⁶³ Wayne A. Cornelius; "Economía política de México en el régimen de la Madrid. Austeridad, crisis como rutina, e inicios de recuperación". en *Investigación Económica* 172, abril-junio de 1985, Facultad de Economía, UNAM; p. 339.

1984 y 18% en 1985. Las metas correspondientes a la inflación promedio anual son de 80.7% en 1983, 47% en 1984 y 25% en 1985.

Por último, el programa de estabilización pretende recuperar la capacidad de crecimiento de la economía pasando de tasas de crecimiento del PIB de 0% en 1983 a 3% en 1984 y 6% en 1985.

Más adelante se mencionarán los resultados de las anteriores políticas y que resultarían en el posterior fracaso y abandono del programa conocido como el PIRE.

De esta forma se anunció el paquete de estabilización denominado "*Programa Inmediato de Reordenación Económica*", mejor conocido como el PIRE. Dentro de este programa se tuvieron contempladas 2 etapas: la primera inició con un tratamiento de choque a principios de 1983, y el segundo tratamiento daría comienzo en 1984-1985 con políticas graduales.

El gabinete del Lic. MMH, tenía la idea de que la estabilidad de precios y el logro de un equilibrio macroeconómico podrían lograrse mediante una reducción drástica del déficit fiscal, acompañada de una marcada devaluación del peso al principio del programa.⁶⁴ Sin embargo, para que las medidas correctivas tuviesen éxito era necesario que se impidiera la indización de los salarios nominales.⁶⁵

3.1.1. Inflación y Déficit Fiscal.

El programa también tuvo un aumento en la recaudación de los impuestos y de otros rubros del presupuesto, y una reducción del gasto público, de modo que hacia fines de 1983 el déficit fiscal se había reducido a casi la mitad de su nivel en 1982 (véase cuadro 3.2). El gobierno y el FMI esperaban que estas medidas condujeran a una reducción de la tasa inflacionaria que había llegado a casi 100% anual en 1982, a un nivel de 55% e 1983 y a una reducción del déficit en cuenta corriente equivalente a 2,000 millones de dólares. Esperándose de igual modo, que

⁶⁴ De esta forma la austeridad fiscal frenaría la inflación y, aunada a la devaluación generaría el superávit de la cuenta comercial que se requeriría dadas las condiciones externas.

⁶⁵ Para lograr esto, el gobierno decidió ajustar el salario mínimo y los salarios de los empleados públicos a la inflación esperada en lugar de hacerlo a la inflación pasada.

**"LA POLÍTICA CAMBIARIA COMO MECANISMO ANTIINFLACIONARIO 1988-1994",
(OBJETIVOS Y EFECTOS COLATERALES)**

el crecimiento del producto fuera igual a cero, pero en realidad no se cumplieron con los objetivos planteados.⁶⁶

Durante 1983-1985, se observa que el Estado no puede cumplir con los lineamientos acordados con el FMI, pues se había exigido un déficit del sector público de 7.5% del PIB en 1983 y, en realidad, fue de 8.6%. Esto aún a costa de reducir la actividad económica en casi -4.2%.⁶⁷

También falló el pronóstico del déficit financiero para 1984 que se calculaba en 5.5% del PIB; en la práctica fue del 8.5%. Este déficit se disparó en 1985 al 9.6%; a 15.6% en 1986 y a 16.0% en 1987.

Cuadro 3.1

DÉFICIT DEL SECTOR PÚBLICO (como porcentaje del PIB) 1977-1988												
	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
DÉFICIT ECONÓMICO 1/	5.4	5.5	6.3	6.5	13	15.6	8.1	7.1	8	14.9	15	10.7
INTERMEDIACIÓN FINANCIERA 2/	1.4	1.2	1.4	1	1.1	1.3	0.5	1.4	1.5	1.1	1	1.6
DÉFICIT FINANCIERO 3/	6.7	6.7	7.6	7.5	14.1	16.9	8.6	8.5	9.6	16	16	12.3
BALANCE PRIMARIO 4/	-2.3	-2.4	-2.9	-3	-8	-7.3	4.2	4.8	3.4	2.1	5.4	7.5
DÉFICIT OPERACIONAL 5/	2.6	3.4	3.8	3.6	10	5.5	-0.4	0.3	0.8	2.4	-1.8	3.5

1/ EL SIGNO NEGATIVO EN LAS CIFRAS DE DÉFICIT DEBE ENTENDERSE COMO SUPERÁVIT.

2/ USO DE RECURSOS PARA FINANCIAR A LOS SECTORES PRIVADO Y SOCIAL.

3/ USO TOTAL DE RECURSOS FINANCIEROS.

4/ INGRESOS TOTALES MENOS EGRESOS NO FINANCIEROS. EL SIGNO POSITIVO SIGNIFICA SUPERÁVIT.

5/ DE ACUERDO A INFORMACIÓN CONTENIDA EN "CRITERIOS GENERALES DE POLÍTICA ECONÓMICA", PRESIDENCIA DE LA REPÚBLICA.

Fuente: Macro Asesoría Económica,..... op. cit., cuadro 20.1, p. 539.

La verdad es que pese a que aumentaron tarifas, impuestos, redujeron el gasto público, vendían paraestatales, despidieron 300,000 burócratas y casi

⁶⁶ Esto se debió principalmente a que así como existen aspectos de complementaridad en los objetivos de la política de estabilización, existen también entre objetivos e instrumentos: la disminución del déficit público se lleva a cabo por la vía de aumentar tarifas e impuestos indirectos que tienden a exacerbar la tasa de inflación; la política salarial conduce a una fuerte reducción del salario real que contrae la demanda agregada y el nivel de actividad económica afectando negativamente los ingresos públicos en términos reales de intercambio; la reducción del déficit externo, se intenta alcanzar a través de la devaluación del tipo de cambio real que en la economía mexicana tiene un fuerte impacto inflacionario. Para más véase CIDE,.....; op. cit., núm. 5, México 1983, p. 16.

⁶⁷ Esto se debió al gran peso de la deuda externa y el pago de intereses que se hacían. De esta forma para 1983, el servicio de la deuda fue de 7.6% en proporción al PIB; en 1984 fue de 6.8 y en 1985 fue de 6.9%. José Angel Gurria, "La Política de la Deuda Externa en México, 1982 1990"; en Carlos Bazdreh, Nisso Bucay, Soledad Loaeza y Nora Lustig (comp.), México: auge, crisis y ajuste; vol. 2, núm. 73; Fondo de Cultura Económica, México 1992 México, enero de 1991, p. 10.

paralizaron la economía, no fue posible sanear las finanzas del Estado. Esto por que los intereses de la deuda interna y externa pasaron siempre en un 70% de los presupuestos de egresos del gobierno. Con estos pagos al exterior era imposible un saneamiento de dichas finanzas.

La expansión de CETES fue la más significativa pues de 620 millones emitidos en 1983 subió en 1984 a 7,575 y a 2,287 en 1985, además de los petrobonos, los bonos de Deuda Pública y los de la Indemnización Bancaria. De allí el crecimiento registrado del PIB en esos años estuvo fincado en un elemento muy volátil, que consistía en captar el ahorro interno pagando altísimas tasas de interés. Estas últimas crecieron en pagarés a 1 mes de 49% en 1982, al 68% en 1985 y más adelante, en 1987 se disparan hasta el 150%⁶⁸.

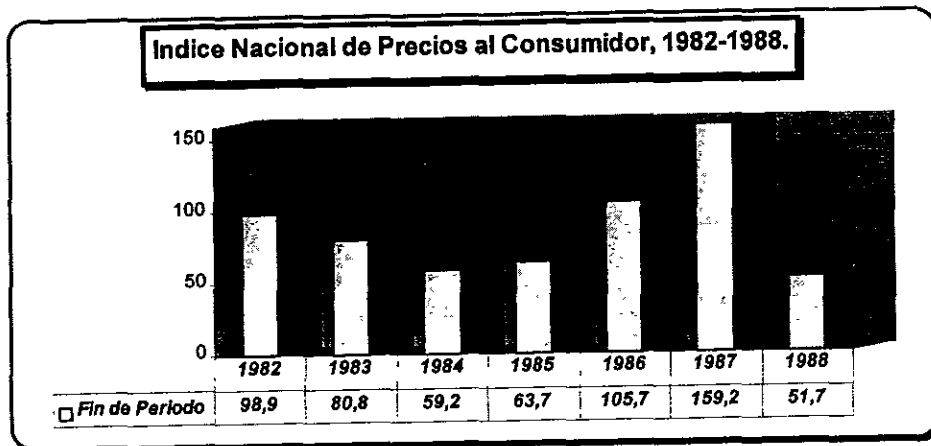
En cuanto al gran objetivo del combate a la inflación, se pueden distinguir tres fases: en la primera fase se observa que esta tiende a disminuir gracias a las medidas ortodoxas.⁶⁹ Así de una tasa de inflación anual de 98.8% en 1982, se pasa a 80.8% en 1983 y a 59.2% en 1984 (véase gráfico 3.2). Sin embargo, a partir de ahí entra en una nueva fase en la que no surten efectos los remedios ortodoxos, de tal suerte que la tasa de inflación anual comienza a elevarse nuevamente, llegando a ser de 63.7% en 1985, de 105.7% en 1986 y 159.2% en 1987. En ese momento se entra en una tercera fase en la lucha contra la inflación que combinaría la ortodoxia tradicional con la política heterodoxa de ingresos que logra reducir, como sé vera más adelante, el aumento anual de precios en 1988 a sólo 51.7%.⁷⁰

⁶⁸ Ortiz Wadgymar, Arturo; "Política económica de México 1982-1995 Los sexentos neoliberales", Editorial Nuestro Tiempo, México 1995; pp. 73.

⁶⁹ Guillen Romo, Héctor; "El sexenio de crecimiento cero", México 1982-1988, ed. Era, México 1990; pp. 79.

⁷⁰ Uno de los principales objetivos del gabinete del ex Presidente MMH, era el del combate a la inflación, y para enfrentarlo se hizo uso de la política salarial que dentro del PIRE tuvo el carácter de contraccionista

Gráfico 3.2

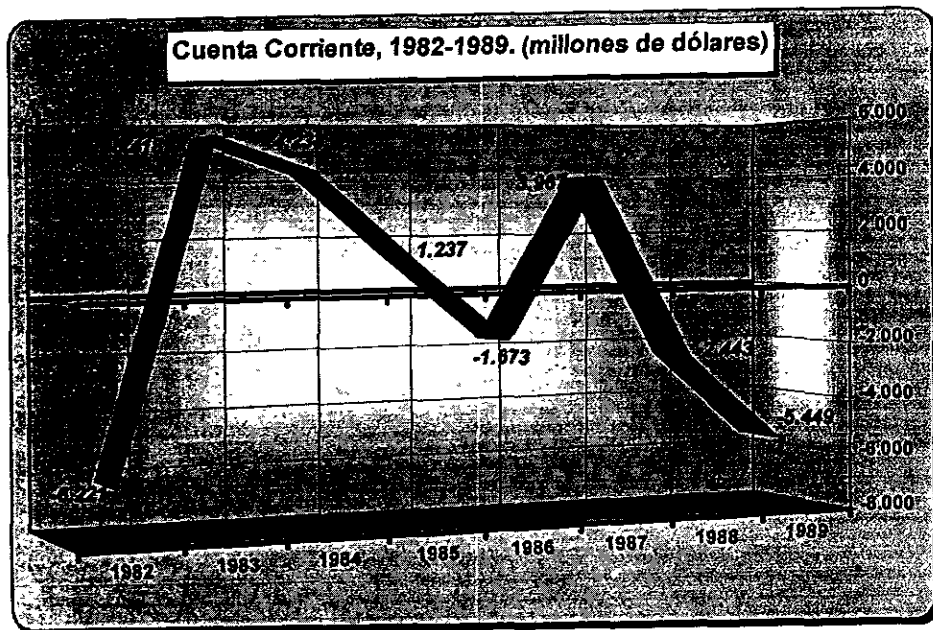


Fuente: Elaboración propia sobre la base de Macro Asesoría Económica,.....; op. cit.; cuadros 16.1 y 19.2; pp. 459.

Por otra parte, en lo que se refiere al sector externo se observa que en 1983 y 1984 se registran superávits en la cuenta corriente de la balanza de pagos, que vendrían representando la posición más holgada en varias décadas, cumpliendo con esto los objetivos de la política de austeridad. Esto se logró por una reducción en el volumen de importaciones, pero esta situación no iría más allá de estos dos años, para 1985 la situación se revierte un poco reduciéndose el nivel del superávit, para que en 1986 se vuelva a observar el tradicional déficit en la cuenta corriente (véase gráfico 3.3), éste asociado por una baja en el nivel de las exportaciones.⁷¹

⁷¹ En 1985 el valor de las exportaciones petroleras bajó en 11% a raíz de la caída de los precios mundiales del petróleo. (véase gráfico 3.5)

Gráfico 3.3



Fuente: Elaboración propia sobre la base de los datos contenidos en Macro Asesoría Económica,..... *op. cit.*, cuadro 21.2, p. 551-67.

Fue hasta en 1985, cuando se manifestó abiertamente la falta de efectividad del PIRE para corregir los desequilibrios macroeconómicos. Esto porque, como ya se vio, no se cumplieron las metas oficiales. Principalmente por la inercia inflacionaria que se observó (de 63.7% a fin de periodo).

"El hecho de que la inflación no bajara en 1983 con la rapidez esperada y de que las metas fiscales (como proporción del PIB), se fijaran en términos nominales, tuvo un efecto contraccionista sobre el producto mayor que el esperado, porque la demanda agregada en términos reales era inferior a la inferida en las cifras nominales del déficit público. Otro factor que explica la brusca caída del producto, es que el efecto contractivo de la devaluación fue también mayor a lo esperado".⁷²

⁷² Este efecto contraccionista ocurre primordialmente a través de dos mecanismos: primero, en una economía como la de México, una devaluación conduce a la disminución del salario real; segundo, la devaluación puede desalentar la

A mediados de 1985 el gobierno actuó a fondo empleando los instrumentos ya tradicionales: elevó los precios de sus bienes y servicios, recortó el gasto y aplicó un ajuste devaluatorio compensador. Se vio obligado también, a elevar drásticamente la tasa de interés y racionalizar el crédito bancario, para contener la especulación y la fuga de capitales.⁷³

3.1.2. El papel del tipo de cambio.

Es a partir de la década de los ochenta cuando el tipo de cambio empieza a desempeñar un papel importante en la política económica de México, porque junto con las políticas complementarias el gobierno del Lic. Miguel de la Madrid pretendió dar solución a los problemas económicos del país, que como ya dijimos, se venían mostrando a causa de los efectos de la crisis de 1982, y que ahora no hallaban la forma de darle una solución inmediata.

El objetivo principal del tipo de cambio para 1983, como se mencionó, era el de lograr la unificación de las dos paridades: la paridad libre situada en 150 pesos por dólar, y la paridad controlada situada en alrededor de los 100 pesos por dólar.

En un principio el gabinete del ex Presidente MMH pensó mantener el tipo de cambio libre fijo, en tanto que el controlado se deslizaría a 7 centavos diarios, esto con el objetivo de darle alcance al tipo de cambio libre a principios de 1984.

Lo anterior no se pudo lograr ya que para septiembre de 1983, el tipo de cambio libre no se mantuvo fijo como se acordó, y tuvo un desliz de 12 centavos diarios, en tanto que el controlado pasaría de 7 a 13 centavos. Lo anterior se dispuso así porque, según el Banco de México, se esperaba que la inflación fuera del 50%, resultando en 80.8%, por lo que la paridad de 150 pesos por dólar resultaba mayor

inversión privada, en vista de su efecto en las condiciones financieras de las empresas que tienen deudas denominadas en dólares. Sin contar con un modelo explícito, no es fácil saber cual combinación de políticas habría llevado a un “sobreajuste” menor. Podría sostenerse que una devaluación nominal inicial menor conduciría a una inflación menor y un nivel de producción mayor pero el peligro es que podría haber una tasa de devaluación menor que habría sido suficiente para detener la fuga de capitales. Nora Lustig; “México hacia la reconstrucción de una economía”, El Colegio de México, Fondo de Cultura Económica, México 1994; p. 59.

⁷³ Rivera Ríos, Miguel Ángel, “El nuevo capitalismo mexicano. el proceso de reestructuración, 1983-1989”, Editorial Era, Colección Problemas de México, México 1992. P. 110.

CAPITULO 3: DEL AJUSTE MACROECONÓMICO A LA APERTURA COMERCIAL
(*Hacia un nuevo patrón de crecimiento*).

que la inflación y esto afectaría el comercio exterior y contradecir el objetivo de la política cambiaría en cuanto a fomentador de exportaciones.⁷⁴

Cuadro 3.2

PARIDAD DEL PESO (Diciembre de 1982 a Diciembre de 1987).

Fecha	Evento	Tipo de cambio	
		Controlado	Libre
20/12/82	Establecimiento de paridades controlada, libre, especial	95.00-95.10	148.50-150.00
31/12/82	Fin de año	96.48-96.58	148.50-150.00
16/03/83	Unificación de tipos de cambio controlado y especial	106.28-106.38	148.50-150.00
22/09/83	Empieza el desliz del tipo libre a un ritmo de 13 cents./día	130.88-130.98	147.60-149.10
31/12/83	Fin de año	143.88-143.98	160.60-162.10
06/12/84	Aumento de desliz del libre y controlado de 13 a 17 cents./día	188.14-188.34	205.55-207.05
31/12/84	Fin de año	192.56-192.76	209.97-211.47
06/03/85	Aumento de desliz del libre y controlado de 17 a 21 cents./día	203.34-203.54	220.10-221.60
01/07/85	Casas de cambio bancarias empiezan a operar en mercado paralelo	228.12-228.32	244.88-246.38
10/07/85	Desaparición del tipo libre, sustitución por tipo paralelo	230.01-230.21	246.77-248.27
24/07/85	Devaluación del tipo controlado en 20%	279.49-279.83	259.00-364.00
05/08/85	Empieza flotación controlada del tipo controlado	281.80-282.14	342.00-346.00
31/12/85	Fin de año	371.50-371.70	447.50-449.00
31/12/86	Fin de año	923.50*	911.00-921.00
18/11/87	Devaluación efectiva del tipo libre en 33%	1,723.8*	2,220-2,243
14/12/87	Devaluación del tipo controlado en 21%	2,200.0*	2,345-2,395
31/12/87	Fin de año	2,209*	2,200-2,260

* Tipo de cambio de equilibrio

Fuente: Investigación propia

Para el año de 1984 se percibió una desaceleración inflacionaria de 80 a casi el 60% (ver gráfico 3.2), pero esta desaceleración no sólo se debió a los ajustes que se dieron en el tipo de cambio, sino a los ajustes en los precios relativos⁷⁵: los precios de los bienes y tarifas del sector público se mantuvieron sin alteraciones durante todo 1984, la política salarial se mantuvo al margen en cuanto a la inflación que se esperaba. El tipo de cambio mantuvo el ritmo de deslizamiento durante todo el año, modificándose en diciembre de 13 a 17 centavos diarios. (véase cuadro 3.2)

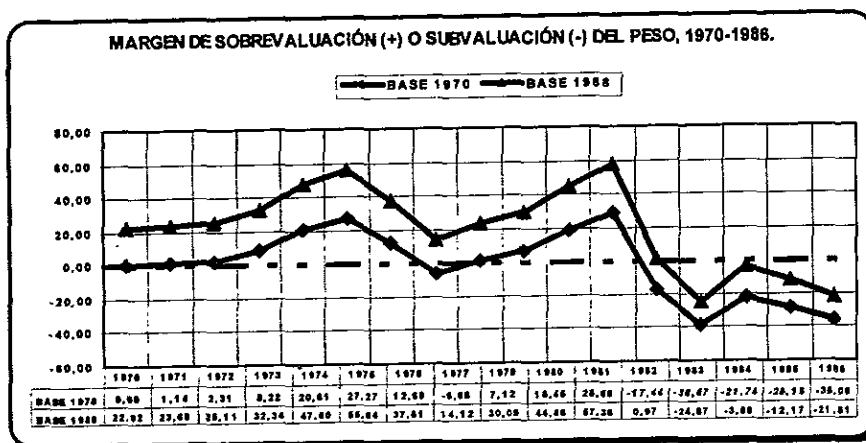
⁷⁴ Haber mantenido el tipo de cambio significaba el perder la ventaja comparativa subvaluatoria ante el acelerado incremento de precios, mientras que la inflación externa era menor.

⁷⁵ CIDE, , op. Cit., núm. 6, México 1984, p. 6.

A partir de 1984, como parte de la estrategia de contención de la inflación, se decidió reducir la tasa de devaluación del tipo de cambio nominal. La inflación cedió muy lentamente, de manera tal que afectó gravemente las exportaciones manufactureras, sobre todo durante el primer semestre de 1985.⁷⁶

Es importante señalar que en 1984 el tipo de cambio se utilizó primordialmente como un mecanismo antiinflacionario, más que como un instrumento promotor de las exportaciones.⁷⁷ El hecho de haber mantenido el ritmo de depreciación de la moneda, acompañado de una inflexibilidad a la baja de la inflación, provocó la pérdida del margen de subvaluación de 30-5% logrado en 1983.

Gráfico 3.4



Fuente: Elaboración propia sobre la base de los datos contenidos en el cuadro 6 del art. de José Luis Calva;.....; op. cit.; pp. 75.

Pero haber querido emplear al tipo de cambio como un instrumento antiinflacionario resulto contraproducente, ya que haberlo utilizado para tal fin, fue gracias a la evolución de la economía estadounidense y el monto de las reservas provenientes de la recesión de 1983. Sin embargo, para finales de 1984, se observa

⁷⁶ Aspe Armella, Pedro; "El camino mexicano de la transformación económica", F.C.E., México 1993, pp 77.

⁷⁷ Fernando Calzada Flaco y Enrique González Tiburcio, "La política cambiaria en México, 1982-1985", Universidad Autónoma de Puebla, México 1987, p. 97.

una situación insostenible para el tipo de cambio en donde se dilapidan recursos para su mantenimiento y se favorece la fuga de capitales.⁷⁸ Por esto se abandonó la búsqueda de un margen de subvaluación para ajustar las cuentas externas, principalmente porque se pretendía utilizar al tipo de cambio como instrumento para contener la inflación. De tal forma, la soberanía monetaria empezó a ser cuestionada por los que ya no se habló más de la unificación de los distintos tipos de cambio.

Para 1985, la situación comenzó a tornarse crítica también para la política cambiaria. Los instrumentos en los precios acaecidos en diciembre de 1984, colocaron a la tasa inflacionaria de ese mes y de enero de 1985 en alrededor del 12%.⁷⁹

La reducción en el superávit comercial se agravó por el deterioro de los términos de intercambio de los bienes exportados por nuestro país, por los que el sector privado sintió que el deterioro de la balanza comercial no sería sostenible y temían que tarde o temprano viniera una nueva devaluación. Como consecuencia de esto, México suspendió el programa de financiamiento a mediados de 1985, desatando un ataque especulativo contra el peso, conduciendo a la crisis de la balanza de pagos de 1985.

De tal forma se empiezan a desatar presiones sobre el tipo de cambio: en primera, el incremento de los precios en diciembre de 1984 y los primeros meses de 1985. En segundo lugar, el nuevo desliz de 1984 no guardaba correspondencia con el diferencial de los precios, tanto internos como externo, resultando insuficiente para recuperar la subvaluación perdida. En tercer lugar, se encontraba el comportamiento de los agentes económicos: el crecimiento del producto estadounidense en el primer trimestre de 1985, fue menor en comparación con el mismo periodo del año anterior, por lo que la demanda de productos mexicanos disminuyó, aunado a la primera caída de los precios del petróleo redujeron la entrada de divisas al país,

⁷⁸ CIDE,....., núm. 7, México 1985 p. 11.

⁷⁹ Esta evolución de los precios hacía que poco a poco la diferencia entre el tipo de cambio libre y la cotización del dólar en la frontera fuera ampliándose generando presiones especulativas. Fernando Calzada Falcón y Enrique González Tiburcio;; *op. cit.*; pp. 98.

observándose una reducción en el superávit comercial. De esta forma, las expectativas devaluatorias provocaron el aumento de la demanda por dólares.

El gobierno respondió ofreciendo rendimientos mayores en las tasas de interés e intensificó el ritmo de deslizamiento de 17 a 21 centavos diarios en los dos tipos de cambio. Lo anterior resultó insuficiente y nuevamente como en 1982, el dólar entre más caro, era más demandado.

3.2. SEGUNDO INTENTO DE ESTABILIZACIÓN (EL PAC).

Como se mostró anteriormente, los años de 1984 y 1985 representaron el fracaso del *PIRE*, cuando las metas oficiales no serían por mucho a las observadas. Para 1985, se observó de nuevo un cierto deterioro en la balanza de pagos, lo cual condujo a las autoridades mexicanas a diseñar un nuevo mecanismo de ajuste.

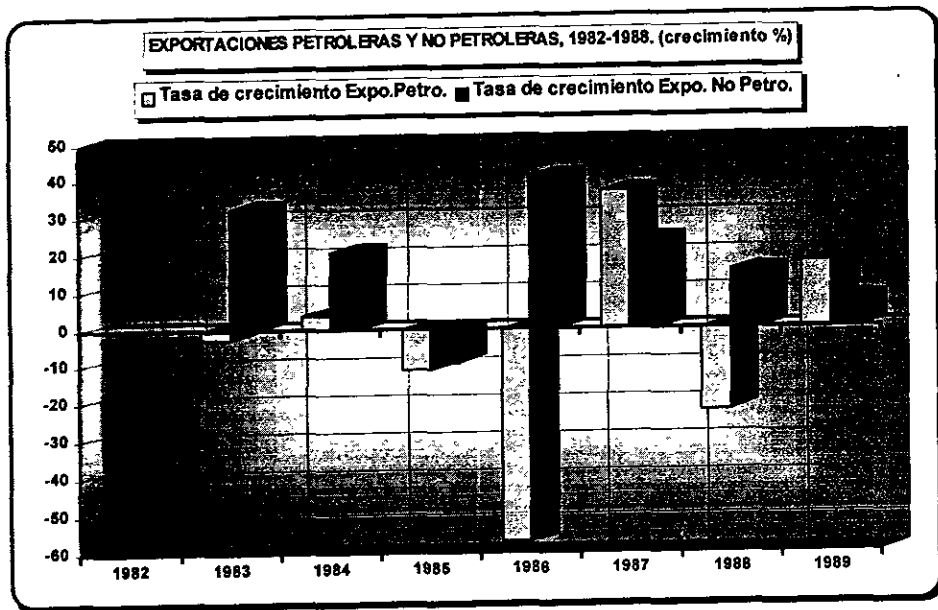
Para el 23 de junio de 1986 el recién nombrado Secretario de Hacienda, Lic. Gustavo Petricoli, presentó junto con el entonces Secretario de Programación y Presupuesto, Lic. Carlos Salinas de Gortari, el Programa de Aliento y Crecimiento (*PAC*)⁸⁰, cuyo propósito fundamental fue el de afrontar la crisis económica para generar un crecimiento moderado y abatir la inflación. Uno de los aspectos prioritarios del *PAC* fue el de la negociación de la deuda externa. Al respecto, el objetivo sería conseguir una reestructuración del principal con un perfil de amortizaciones mucho más amplio que el obtenido en la negociación de 1984, la reducción del pago de intereses y dinero “fresco” para cubrir los requerimientos financieros de corto plazo. El FMI ratificó su apoyo al programa de México, para lo cual desembolsaría 1,700 mdd mediante tramos trimestrales.⁸¹

⁸⁰ En el contexto del *PAC*, la política de finanzas públicas se elaboró con apego a los siguientes criterios: *i)* mantener un nivel de finanzas públicas compatible con las metas de abatimiento de la inflación, adecuadas a supuestos y metas realistas; *ii)* atender a las necesidades básicas de reconstrucción, *iii)* proteger el gasto en campos estratégicos y prioritarios; *iv)* avanzar en la reconversión industrial del sector paraestatal; los avances más importantes en este renglón se dieron en las ramas de la siderurgia y el azúcar y las entidades conasupo y Banrural; *v)* revisar el tamaño del sector público y descentralizar y simplificar la administración pública (entre 1982 y 1986 desaparecieron 15 subsecretarías, 2 oficinas mayores, 8 coordinaciones generales y 121 direcciones generales); y *vi)* adecuar los sueldos de la administración pública central. Pedro Aspe;....., *op cit.*, F.C.E pp. 77.

⁸¹ José Angel Gurria;....., *op. cit.*; pp. 74.

Los resultados de la negociación parecieron dar buenos resultados: se revirtió la tasa de crecimiento del PIB de -3.8% en 1986 a 1.4% promedio en 1987 y 1988. La reactivación de la economía se inició en abril de 1987, mes en que comenzaron a llegar los recursos crediticios acordados con la banca comercial. Las exportaciones no petroleras aumentaron 24% con respecto al año anterior. Todo ello redundó en un mayor flujo de divisas hacia el país que se estimaron en cerca de 14,597 mmd en septiembre del mismo año.⁸²

Gráfico 3.5



Fuente: Elaboración propia sobre la base de los datos del cuadro 21.1, de Macro Asesoría Económica,...., *op. cit.*

Pero a fines de 1984 se observó que el precio de petróleo tendía a la baja; tal situación continuaría a lo largo de 1985 y se profundizaría en 1986 con el

82. José Angel Gurria;; *op. cit.*, pp. 80.

denominado "choque petrolero".⁸³ A este problema se añadirían los terremotos del 85; circunstancias que pusieron a México, de nuevo, al borde del colapso.

La magnitud del choque petrolero fue de grandes dimensiones que el ingreso por las recaudaciones petroleras bajó en 8,500 mdd, equivalentes a 6.5% del PIB, a 40% de los ingresos totales por las exportaciones y a 26% de los ingresos del sector público. Por supuesto, la actividad económica padeció una grave declinación y la inflación se aceleró (el PIB bajó 3.8% y el crecimiento del IPC saltó de 64% en 1985 a 106% en 1986). Estos resultados eran inevitables en gran medida y en vista del hecho de que la economía tuvo que absorber internamente el efecto total de la caída de los precios del petróleo.⁸⁴

En lo que toca al sector externo se logró un superávit comercial de 4,600 mdd en 1986 (véase gráfico 3.6), a pesar de la reducción del precio y del volumen de las exportaciones petroleras. Las reservas brutas de divisas aumentaron en casi 1,000 mdd y terminado el año en 6,900 mdd. En 1986 los salarios reales bajaron entre 2 y 14% según el indicador que se use.⁸⁵

La estructura de las exportaciones experimentó un cambio notable. La proporción de las exportaciones petroleras respecto del total de las exportaciones bajó de 68.2% en 1985 a 39.3% en 1986, debido a la caída del precio del petróleo.

Hacia finales de 1986, ante los posibles incumplimientos con la banca Internacional, el Secretario del Tesoro Norteamericano James Baker, propuso un plan que implicaba otorgar un mayor financiamiento a los países endeudados,⁸⁶ es decir disponer de 20 mdd, enfocados a que éstos países tuvieran recursos para crecer y consecuentemente para progresar.

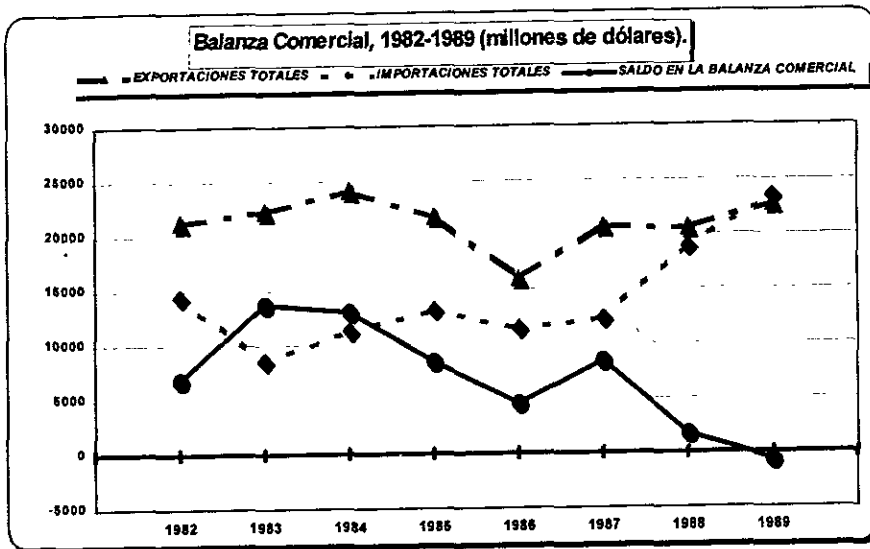
⁸³ El precio del petróleo bajó de un promedio de 25.5 dólares por barril en 1985 a 12.0 dólares en 1986. A pesar de la rápida expansión de las exportaciones no petroleras de 1983 y 1984 a razón de 32.5 y 20.7% anual la participación del petróleo en el total de las exportaciones llegaba todavía a 68.2% en 1985; por los que los ingresos petroleros representaron casi el 26.2% del total de los ingresos fiscales. Para más véase a Nora Lustig, , op. Cit., pp. 64.

⁸⁴ Ortiz Martínez, Guillermo; "México después de la crisis de la deuda. Hacia un crecimiento sostenible con estabilidad de precios"; en Carlos Bazdreich, Nisso Bucay y Nora Lustig (comp.); ; op. cit.; pp. 135.

⁸⁵ Nora Lustig; , op. cit., pp. 67.

⁸⁶ El Plan Baker no tenía absolutamente ninguna diferencia con los acuerdos fondistas que anteriormente se habían suscrito, excepto en cuanto reconoce la necesidad de otorgar nuevas líneas de crédito para "auxiliar" a los países endeudados.

Gráfico 3.6



Fuente: Elaboración propia sobre la base de los datos de Macro Asesoría,....., Op. Cit.

Al comparar la crisis petrolera de 1986 con la de 1982, saltan a la vista algunos de los resultados más favorables de los programas de cambio estructural, sobre todo en el sector financiero. Esta vez las autoridades estuvieron dispuestas a responder a la disminución en los términos de intercambio con tasas de interés más elevadas. Los efectos de la apertura comercial para bienes intermedios y la corrección del tipo de cambio real, que comenzó en 1985, alentaron las exportaciones manufactureras. La caída de los salarios reales fue la consecuencia inexorable de la caída de los términos de intercambio que enfrentó el programa de estabilización. El cual tuvo un doble papel, por una parte, permitió una mayor competitividad de las exportaciones provenientes de los sectores intensivos en mano de obra, e impulsó la industria maquiladora; por otra, consolidó la contracción de la demanda. Entre 1982 y 1987, el salario mínimo general sufrió una reducción de

44.6%, en términos reales, mientras que los salarios contractuales, incluyendo prestaciones, descendieron 40.5%.⁸⁷

Para 1987 se tenía la confianza de que se iniciara la recuperación económica la cual se venía tratando desde 1984. Lo anterior, por los arribos del crédito externo provenientes del acuerdo con la banca y organismos internacionales y la recuperación de los precios del petróleo (para mayo el precio spot del crudo Brent era de 18.6 dólares por barril).

Cuadro 3.3

LAS 24 PRINCIPALES DEVALUACIONES DEL SIGLO

AÑO	% DE LA DEVALUACIÓN	PARIDAD DEL PESO DÓLAR PASO	PRESIDENTE
1902	13.3 de	2.11 a 2.39	Porfirio Díaz
1913	35.1 de	2.08 a 2.81	Francisco I. Madero
1914	17.4 de	2.81 a 3.30	Victoriano Huerta
1915	237.9 de	3.30 a 11.15	Eulalio Gutiérrez
1916	113.7 de	11.15 a 23.83	F. Lagos Cházaro
1931	19.2 de	2.65 a 3.16	Ortiz Rubio.
1932	10.8 de	3.16 a 3.50	L. Rodríguez
1933	13.9 de	3.16 a 3.60	L. Rodríguez
1938	25.6 de	3.60 a 4.52	Lázaro Cárdenas
1939	14.8 de	4.52 a 5.19	Lázaro Cárdenas
1948	18.4 de	4.85 a 5.74	Miguel Alemán
1949	39.5 de	5.74 a 8.01	Miguel Alemán.
<u>1954</u>	<u>44.5 de</u>	<u>8.65 a 12.50</u>	<u>Ruiz Cortínez</u>
<u>1976</u>	<u>22.9 de</u>	<u>12.50 a 15.36</u>	<u>Echeverría.</u>
1977	46.9 de	15.36 a 24.48	López Portillo.
<u>1982</u>	<u>257.9 de</u>	<u>24.48 a 87.62</u>	<u>López Portillo</u>
1983	71.5 de	87.62 a 150.30	De la Madrid.
1984	23.3 de	150.30 a 185.27	De la Madrid.
1985	69.3 de	185.27 a 313.73	De la Madrid.
<u>1986</u>	<u>103.2 de</u>	<u>313.73 a 637.632</u>	<u>De la Madrid.</u>
<u>1987</u>	<u>120.2 de</u>	<u>637.63 a 1404.02</u>	<u>De la Madrid.</u>
1988	63.2 de	1,404.02 a 2,291.24	De la Madrid.
1990	14.4 de	2,481.08 a 2,837.13	Salinas de Gortari
<u>1994</u>	<u>41 de</u>	<u>3.46 a 4.88</u>	<u>Zedillo</u>
1995	41 de	4.88 a 6.80	Zedillo.

Fuente: Datos tomados de la Revista "Epoca", febrero de 1995.

La recuperación de la actividad económica se había iniciado desde el tercer trimestre de 1986 y continuó en la mayor parte de 1987, siguiendo aproximadamente

⁸⁷ Aspe Armella, Pedro; "El camino de la transformación....."; *op. cit.*; pp 26

él mismo patrón de años anteriores pero a un nivel superior: el mayor crecimiento estuvo dado por la minería (orientada a la exportación) y la generación de energía eléctrica (con gasto público), en tanto que la manufactura crecía a un paso más lento y la producción agropecuaria decrecía.⁸⁸

Para finales de 1987 se irrumpe de nuevo la recuperación de la economía con el desplome de la Bolsa Mexicana de Valores y el repunte de la inflación a un nivel demasiado elevado. Como resultado se produjo una devaluación, cotizándose el peso en el mercado libre hasta en 4,000 pesos por dólar.

De esta forma, el modelo neoliberal quedó plasmado en el Programa Inmediato de Reordenación Económica que operaría durante el período de 1983-1985 hasta no ser sustituido hacia mediados de 1986, por el siguiente plan gubernamental conocido como Plan de Aliento y Crecimiento (PAC). En términos globales puede decirse que la política económica del sexenio del ex Presidente Miguel de la Madrid tuvo las siguientes etapas:

1. La recesión de 1983, en la que cayó el PIB a -4.2%
2. La recuperación 1984 y 1985, alentada por la expansión de deuda externa, y con inflación alta (vuelta al modelo inflacionario y el primer fracaso del ajuste).
3. La decepción de 1986 al caerse de nuevo en una recesión (-3.7% PIB), alentada en la caída por los precios internacionales del petróleo. Años del Plan Baker y el PAC.
4. 1987, que puede considerarse como el fracaso formal del PAC, al tener su manifestación en el crac bursátil de octubre, la macrodevaluación de noviembre y la hiperinflación anual de 159%.
5. 1988: el retorno al ajuste, o él PSE. Desde otro ángulo y enfocado a través de los planes gubernamentales, el sexenio del Lic. de De la Madrid tuvo tres momentos claves:
⇒ La Primera Carta de Intención y él PIRE: (1983-1985).

⁸⁸ Rivero Ríos, Miguel Angel, "El nuevo capitalismo.....", *op. cit.*, pp. 119.

⇒ El Plan Baker y su cristalización en el Plan de Aliento y Crecimiento (PAC): (1986-1987).

⇒ El Pacto de Solidaridad Económica (PSE): 1988.

En medio de la incipiente recuperación económica y del INPC a la alza, se puso en marcha en abril de ese año, con vistas a la sucesión presidencial y a los efectos político-electorales que vendrían, un tercer intento de estabilización: un plan antiinflacionario basado en la disminución del ritmo de deslizamiento cambiario. La devaluación del tipo de cambio no constituía la única causa de la inflación, pero había pasado a desempeñar un papel central en los diez meses anteriores, debido a la magnitud de la depreciación que sufrió el peso respecto al dólar en ese periodo.⁸⁹

3.3. MÉXICO Y EL GATT.

Desde 1984 se vieron cambios importantes en el régimen de política comercial. Podría decirse que una primera etapa, del proceso de reforma presenció una liberación gradual del régimen de importación. De esta forma, los controles directos a la importación, que habían sido completamente restablecidos a mediados de 1981, se relajaron. Como se menciona anteriormente, en julio de 1985 se anunciaron medidas adicionales con el fin de eliminar gradualmente los permisos de importación entre 1985 y 1989 y de establecer una estructura de protección efectiva más uniforme.

El desalentador desempeño de las exportaciones no petroleras durante la primera mitad de 1985, y la percepción por parte del gobierno de que el fracaso en alcanzar las metas de inflación del periodo de 1983-1985 era atribuible a la lentitud de la liberalización de las importaciones, condujo a medidas más drásticas de liberalización a mediados de 1985. Como parte del paquete de devaluación

⁸⁹ Con este plan antiinflacionario hubo muchas quejas al principio por parte de los industriales bajo el argumento de que afectaría a la exportaciones de las empresas. Esta política antiinflacionaria quedó superada por los hechos cuando en noviembre fue preciso devaluar el tipo de cambio en un 25% por el peso de las circunstancias provocadas por el crack bursátil. Desde entonces, la lucha contra la inflación dependió de una estrategia más amplia, en la cual la disminución del deslizamiento cambiario pasó a jugar un papel secundario, dejando de ser el eje de las acciones estabilizadoras.

cambiaría y corrección fiscal de julio de ese año, se aceleró la remoción de permisos de importación y la reforma del sistema arancelario.

Durante 1986 continuó la apertura con una reducción arancelaria que no modificó demasiado la protección efectiva. El 25 de julio, México firmó el protocolo de adhesión al GATT comprometiéndose, en el área arancelaria, a reducir las fracciones a 375, las cuales representaban aproximadamente 15% de las importaciones. Para fines de ese año, aproximadamente 30% del valor de las importaciones estaba aun controlado por licencias previas.

El año de 1987 fue muy importante por el proceso de racionalización de importaciones. A principios de año se redujeron los aranceles en gran número de fracciones; el arancel máximo se fijó en 40%. El número de tasas arancelarias se redujo de 13 a 7 y prácticamente se derogaron todos los precios oficiales para valoración aduanal. A partir del segundo semestre de ese mismo año se acentuó la liberalización de los bienes de consumo.⁹⁰

La liberalización del comercio exterior ha implicado también el casi total desmantelamiento de los programas tradicionales de promoción industrial por empresas o sector -que se habían convertido en el principal instrumento de política industrial durante la "etapa difícil" del proceso de sustitución de importaciones desde mediados de los años sesenta- en la medida en que aquellos se apoyaban en la protección industrial otorgada a través del permiso previo a la importación. Los programas establecidos o reformados durante los años ochenta se han concentrado en un reducido número de industrias prioritarias: la automotriz (decretos de 1977, 1983 y 1989), la industria de microcomputadoras (programa de 1981) y el sector farmacéutico. Aunque sus principales objetivos han seguido siendo la sustitución de importaciones y el desarrollo de empresas nacionales (en la industria de autopartes, por ejemplo) se ha dado un énfasis mayor a la promoción de exportaciones, la competitividad de precios y el avance tecnológico.

⁹⁰ Para mayores detalles sobre la evolución de la apertura comercial véase De Mateo (1982), Comercio Exterior (1987), y Bravo Aguilera (1987).

3.4. EL PACTO DE SOLIDARIDAD ECONOMICA (PSE).

Ante la situación prevaleciente en México, y la experiencia de los programas heterodoxos implementados en Argentina, Israel y Brasil, en nuestro país ya se preparaba el escenario para la implementación de uno similar, que meses atrás se venía preparando para tratar de dar solución, en primer plano, a la inflación que fue la pesadilla del sexenio del Lic. MMH y que nunca pudo vencer.

Así, bajo un clima de desconfianza, pues se rumoraba que se congelarían las cuentas bancarias y habría mayores devaluaciones del peso, por fin se estableció el 23 de diciembre de 1987 el primero de una serie de pactos denominado *Pacto de Solidaridad Económica (PSE)* y que tendría vigencia hasta diciembre de 1988, el cual fue considerado por muchos como un "Plan de Choque", de tipo heterodoxo.⁹¹

El programa de estabilización de México incluía elementos ortodoxos o "fundamentales", así como los llamados aspectos "heterodoxos", consistentes sobre todo en la implantación de políticas de ingresos mediante un proceso de acuerdo social entre diferentes sectores de la sociedad y la utilización de anclas nominales para destruir las fuerzas inerciales y frenar las expectativas inflacionarias.⁹²

El pacto se ideó un par de meses antes de ponerlo en marcha y para lo cual se necesitó de un grupo de personas de absoluta confianza del gabinete económico, los que deberían de mantener en absoluto secreto para tratar de evitar todo tipo de desconfianza e incertidumbre. Este grupo de personas se encargaría de diseñar las medidas de política económica para tratar de ajustarlas a la situación económica del país, para lo cual, igual que en los otros países donde se puso en marcha este

⁹¹ En términos generales, se le considera de choque heterodoxo, porque pretendió de un golpe intervenir sobre las variables de la economía, a fin de corregirlas, recurriendo a mecanismos del tipo opuesto al ortodoxismo fondista, pues plantea entre otras cosas controles rígidos de precios, salarios, tipo de cambio y otras variables. Es heterodoxo porque se abandona el principio de absoluta libertad económica. Para más véase a Ortiz Wadgymar, Arturo; , op. cit ; pp. 93

⁹² La inflación tenía en México un importante componente inercial que surgió de los mecanismos de indexación salarial inherentes que se habían generalizado con el paso del tiempo, de la existencia de mercados muy concentrados que cancelaban en parte los ajustes salariales y de las expectativas negativas y volátiles de los agentes económicos asociadas al exceso de la deuda. Para eliminar la inflación en estas circunstancias, se requería un cambio en los mecanismos de indexación, además de la restricción fiscal y monetaria. En los casos de México y de Israel se atacó este problema mediante los acuerdos sociales celebrados. Para más véase a Aspe Armella, Pedro; "Estabilización macroeconómica y cambio estructural. La experiencia de México (1982-1988)":....., op. cit ; pp. 68.

paquete, se tenía que contar con un superávit primario elevado ⁹³, y tener suficientes reservas internacionales en el Banco Central. Lo anterior era con el fin de hacer frente, temporalmente, a posibles choques externos y para permitir las importaciones necesarias para el funcionamiento del aparato productivo.

En su primera fase, la aplicación de los pactos fue producto de un acuerdo político entre el gobierno y los grandes grupos monopólicos nacionales y extranjeros y que arrastró literalmente al resto de los actores sociales como piezas subordinadas férreamente al diseño del programa antiinflacionario, lo cual hizo de esta una experiencia singular y casi irreplicable en el contexto latinoamericano, debido a los rasgos corporativos del sistema político mexicano.⁹⁴

Así, además del ajuste fiscal, se requería que los salarios reales y los márgenes de utilidad para el sector privado se ajustaran de manera congruente, lo cual era imposible si estas acciones no se llevaban a cabo con base en un acuerdo común entre las autoridades y la población. Así, se requería un enfoque a "dos manos": a) control de la demanda, y b) concertación⁹⁵, por el lado de la oferta.⁹⁶

Este programa económico partía del diagnóstico oficial de que la inflación contenía un componente inercial, por lo que su reducción requeriría, además de la corrección del déficit de las finanzas públicas, otras medidas como la realineación del tipo de cambio real y de medidas antiinerciales que permitieran guiar las expectativas y acabar con la inflación sin elevados costos; es decir, sin provocar una depresión en el nivel de la ocupación y la actividad productiva.

⁹³ El balance primario es la diferencia entre la recaudación y el gasto, excluyendo de este último el pago de intereses de la deuda pública (interna y externa).

⁹⁴ Alejandro Álvarez Bejar y Gabriel Mendoza Pichardo, "México 1988-1991. Cambio estructural y devastación social", en *Investigación Económica* número 200, abril-junio de 1992, Facultad de Economía, UNAM; pp. 332.

⁹⁵ Formalmente se trata de un mecanismo por el cual el gobierno se compromete a compartir la responsabilidad de la política económica con los representantes de los sectores empresarial, obrero y campesino, estableciendo acuerdos sobre precios públicos y privados de bienes y servicios, niveles salariales, política fiscal, crediticia y cambiaria, grado de apertura comercial y cualquier otro aspecto relevante sobre un horizonte temporal determinado. Alcides José Lasa; "Tres años de política de estabilización concertada en México, 1988-1990"; en *Investigación Económica* número 201, julio septiembre de 1992, Facultad de Economía, UNAM; pp. 162.

⁹⁶ Con base en la propia experiencia mexicana de los años sesenta, y considerando las que surgieron de los planes de estabilización Austral, Cruzado y el de Israel, entre otros, el plan mexicano de diciembre de 1987 intentó controlar el ritmo de la inflación mediante el establecimiento de anclas nominales múltiples: el tipo de cambio respecto al dólar, el salario mínimo, precios y tarifas del sector público y los precios privados de un grupo reducido de bienes básicos (el sector de precios controlados). El plan nunca estableció un congelamiento general ni señaló una determinada trayectoria para el resto de los precios del sector privado.

El PSE también incluyó medidas de corte ortodoxo que fueron complementadas con medidas heterodoxas o de ingresos encaminados a coordinar las expectativas de los diversos agente económicos, y así poder lograr que la inflación disminuyera reduciendo los posibles efectos recesivos de las medidas fiscales de austeridad.

3.4.1. Las medidas de política económica contenidas en el PSE.

Dentro de las medidas ortodoxas se encuentran las siguientes:

Política Fiscal

El gobierno se comprometió en elevar el superávit primario en 3 puntos porcentuales del PIB, para situarlo en alrededor del 8% en 1988.

Para enero de 1988 el gobierno formó el Acuerdo de Austeridad el cual incluía la reducción del gasto corriente. Para que estos ajustes no afectaran a los sectores más desfavorecidos, el gasto destinado a la partida de bienestar social se reforzó.

Se acordó también la desincorporación del 53% de las empresas paraestatales existentes a fines de 1982. Por otro lado, se pretendía aumentar los ingresos públicos en más del 1.4% como proporción del PIB, por lo que se amplió la base gravable.

A partir del 16 de diciembre de 1987, se autorizaron incrementos en los precios de bienes y servicios públicos tales como la gasolina, petróleo y gas (85%), electricidad (84%), teléfono (85%), transporte aéreo (20%), etc.

Política Monetaria

El objetivo fue el de reducir las presiones sobre la demanda agregada, por lo que se adoptaría una política crediticia restrictiva para contrarrestar la liquidez en la economía y evitar desajustes en el mercado cambiario.

Debido a los mayores niveles iniciales de inflación derivado de los ajustes cambiarios, salariales y de precios y tarifas, las tasas de interés en diciembre, enero y febrero, fueron altas. Posteriormente, a medida que disminuían las necesidades de

financiamiento del sector público y una marcada tendencia decreciente de la inflación, se dan reducciones significativas en las tasas de interés.⁹⁷

Dentro de las medidas heterodoxas se encontraron las siguientes:

Política Cambiaria

El 14 de diciembre de 1987, el tipo de cambio controlado se devaluó en un 22% respecto al día anterior, ubicándose en 2,209.7 pesos/dólar, paridad que durante enero y febrero de 1988 experimentó pequeñas adecuaciones. A partir de marzo, el tipo de cambio se congeló hasta diciembre de 1988. Esta medida no estuvo exenta de críticas por parte del sector exportador, el cual argumentaba una pérdida de competitividad dando lugar a una amplia discusión sobre la forma más adecuada para calcular el grado de subvaluación del peso mexicano. Sin embargo, el comportamiento ex-post de las exportaciones no petroleras, pareció dar la razón al equipo económico.

Política de Precios

La concertación jugó un papel sumamente importante dentro de la política de precios, permitiendo su fijación durante el PSE. A través de ésta se establecieron diferentes estrategias para los distintos grupos de precios, no sólo de producto final sino de toda la cadena productiva, estableciéndose un estricto control de precios de los bienes y servicios de una canasta formada por 75 bienes y servicios considerados básicos en el consumo de las familias. Algunos de ellos se aumentaron en diciembre para después permanecer fijos.

El sector empresarial exhortaría a sus miembros a absorber los aumentos salariales anunciados sin repercutirlos en los precios de los bienes no sujetos a

⁹⁷ Después del lanzamiento del PSE, las tasas de interés reales aumentaron significativamente pasando de rendimientos negativos de cerca de (-)3% en 1987 a tasas positivas del 30% hacia 1988. Ello obedeció a la combinación de una política monetaria restrictiva con una disminución en la inflación esperada, lo que se tradujo en un aumento en la demanda por activos denominados en pesos. Hasta cierto punto esto refleja el incremento de la demanda de dinero (debido a la reducción en las expectativas inflacionarias) sin el incremento concomitante en la oferta de dinero. Ello puede considerarse una decisión explícita de política, de manera que la evolución de la tasa de interés real reflejaría el uso de las tasas nominales por parte de los hacedores de política económica para contrarrestar posibles ataques especulativos contra el peso. Así, el alto interés contenía un "premio", como consecuencia del escepticismo del público acerca de la compatibilidad entre el tipo de cambio real y el balance externo. La reducción de la inflación nominal implicó un descenso en el flujo de pagos de interés del gobierno al sector privado. M. Jarque, Carlos y Tellez K., Luis;; *op. cit.*; pp 144.

**"LA POLÍTICA CAMBIARIA COMO MECANISMO ANTIINFLACIONARIO 1988-1994",
(OBJETIVOS Y EFECTOS COLATERALES)**

control. En alimentos procesados y medicinas se eliminó el IVA, beneficio directo para el consumidor que se reflejó en menores precios de compra.

En lo referente en los productos agrícolas, la estrategia fue mantener los precios de garantía constantes en términos reales, respecto a los observados en 1987.

Cuadro 3.4

PERIODO DE VIGENCIA	VIGENCIA HASTA EL	FINANZAS PÚBLICAS	PRECIOS PÚBLICOS	PRECIOS PRIVADOS	SECTOR AGROPECUARIO	SALARIOS MÍNIMOS	COMERCIO EXTERNO
	29-Feb-88	Disminución del gasto prog. del 22% en 87 a 20.5% en 88 del PIB		Ajustes generalizados		Aumento de 18% a partir del 14 de diciembre y 20% el 1o. de enero	
	21-Mar-88	Compromiso de mantener el superávit primario		Fijos los sujetos a control y exhorto a no incrementarlos		Aumento 3% a partir del 1o. de marzo, extensivo a los contractuales	No hubo cambios
PSE II (27-Mar-88)	31-May-88	Se ratifica el compromiso de la Fase anterior	Fijos en los niveles anteriores	Fijos sin posibilidad de revisión	Alíquotas de exportación agrícolas ratificadas en el comercio exterior	Fijos en los Niveles anteriores.	Incremento de 15% en los precios de los alimentos procesados
PSE III (29-Jun-88)	3-Ago-88	Se ratifica el compromiso de la Fase anterior	Fijos en los niveles anteriores	Se recomienda una baja por la reducción de costos financieros	Alíquotas de exportación agrícolas ratificadas en el comercio exterior	Fijos en los Niveles anteriores.	Incremento de 15% en los precios de los alimentos procesados
PSE IV (14-Oct-88)	30-Nov-88	Compromiso de mantener Finanzas Públicas Sanas	Fijos en los niveles anteriores	Reducción de precios de 3% como promedio ponderado.	Compromiso de especializar en 60 días los precios reales de 1988	Fijos en los Niveles anteriores	Aumento del 10% de los precios de los alimentos procesados y 8% el IVA de los alimentos procesados
PSE V (17-Dic-88)	31-Dic-88	Se ratifica el compromiso de la Fase anterior	Fijos en los niveles anteriores	Fijos en los niveles anteriores	Fijos en los niveles anteriores	Fijos en los Niveles anteriores	No hubo cambios

Fuente: "El Financiero", domingo 27 de octubre de 1988, p. 6.

Política Salarial

Durante 1987 el mercado laboral se encontraba indizado en función de la inflación pasada. El PSE modificó esta estrategia de indización; en primer lugar, el 15 de diciembre del 87 se incrementaron los salarios mínimos y contractuales en un 15%, y el 1º de enero de 1988 únicamente los mínimos en un 20%. A partir de marzo se harían revisiones mensuales con base en la inflación esperada de los precios de

la canasta básica, conjunto de precios que en la práctica no se utilizó. De esta forma, se pretendía mantener constante el nivel real de los salarios.⁹⁸

3.4.2. Principales resultados.

Como se menciona anteriormente, este programa tuvo vigencia hasta diciembre de 1988 cuando lo relevo el PECE (Pacto para la Estabilidad y Crecimiento Económico). En esta primera etapa, el PSE se caracteriza por el establecimiento de anclas nominales, la realineación de los precios claves en la economía y la instrumentación de políticas fiscal y monetaria restrictivas.

La estrategia del Pacto simplemente consistió en castigar en mayor grado a los salarios a fin de reducir la demanda y con ello detener los precios. Esto se pudo apreciar en diciembre de 1987 cuando se publica el PSE:

- * aumentar en un 15% los salarios,
- * aumentar en un 80%, en promedio, las tarifas del sector público, y
- * detener el ritmo de deslizamiento del peso.

Para los meses de diciembre y enero la inflación era de alrededor del 15%, resultado contraproducente para los trabajadores, pues como todos los bienes y servicios aumentaron en casi un 100%, los salarios sólo lo hicieron al 15%.

Para marzo, se concertó la segunda fase en la cual se acordó un aumento salarial de un sólo 3%, lo que sumaría en total el 18%, frente al 100% en que aumentaron los bienes y servicios públicos. Con estos aumentos de precios, los empresarios recuperaron el alza de las tarifas de los servicios públicos y aún les quedó un buen nivel de ganancia como para absorber lo que vendría después; o sea, la congelación parcial de los precios.⁹⁹

⁹⁸ Para lograr este objetivo, los salarios mínimos se ajustaron en forma extraordinaria (esto es, además de la revisión mensual correspondiente) en el mes en que la diferencia entre la inflación esperada en la canasta básica difiriera en un 5% de la efectivamente observada, tanto hacia arriba como hacia abajo. Esta cláusula no se utilizó. En el mes de marzo se autorizó un incremento de los salarios mínimos y contractuales del 3% permaneciendo sin cambios hasta diciembre de 1988. M. Jarque, Carlos y Tellez K., Luis;....., *op. cit.*; pp. 147.

⁹⁹ Cabe aclarar que los precios ya habían subido desde diciembre y enero lo suficiente como para estancarse. Con base en estas medidas se logro bajar bruscamente la inflación. Pero los empresarios ya se habían despachado con la "cuchara grande" desde diciembre.

La inflación se redujo drásticamente, en más de 100 puntos porcentuales pasando de una tasa anualizada, en diciembre de 1987 de 159% a una cercana de 52% a fines de 1988.

Lo importante de haber logrado esta reducción en la inflación fue que no se afectó el ritmo de actividad económica, el cual creció en alrededor de 1% en 1988 con respecto al año anterior.

Como se menciona anteriormente, a partir de febrero de 1988, la tendencia ascendente de las tasas de interés nominales se revirtió; pero, al caer la inflación en proporción mayor que las tasas de interés, los rendimientos reales de los distintos instrumentos financieros aumentaron considerablemente, incluso traducido en dólares. A pesar de ello, durante el segundo semestre, la demanda de crédito se elevó como consecuencia de los importantes prepagos de la deuda externa privada, lo que ocasionó que afloraran presiones alcistas sobre las tasas de interés reales.

Por otro lado, el comportamiento de la producción, en combinación con una apreciación del tipo de cambio real, y la reducción de las tasas arancelarias contribuyeron a un importante crecimiento en las importaciones. A este repunte de las compras al exterior se sumó, durante el segundo semestre, un shock externo desfavorable ocasionado por el aumento de casi un punto porcentual en el nivel de las tasas internacionales de interés, y una baja del 23% en el precio del petróleo de exportación, con los que el saldo superavitario de la balanza comercial se deterioró significativamente (véase gráfico 3.6). Estos meses serían de gran riesgo para el programa, creando una incertidumbre acerca de su éxito, por lo que repercutió en un aumento de las tasas de interés reales. Por ejemplo, la tasa real pagada por los Certificados de la Tesorería de la Federación a 28 días pasó del (-)3.6% en 1987 a 33.4% en 1988, impactando negativamente las cuentas del sector público¹⁰⁰.

De esta forma el aumento en el costo real de la deuda pública en moneda nacional provocó que, a pesar del superávit primario, el déficit operacional del sector público (es decir, el déficit financiero menos el componente inflacionario del servicio

¹⁰⁰ Carlos M. Jarque; *op. cit.*; : pp 152.

de la deuda pública interna), pasara de un superávit de cerca de 2% del PIB en 1987 a un déficit de 3.5% en 1988. (véase cuadro 3.1)

Es de esta forma como la primera parte del PSE cumpliría su cometido para dar paso a la llamada Segunda Etapa con el Pacto para la Estabilidad y Crecimiento Económico (PECE), que se pondría en marcha con la entrada del presidente Carlos Salinas de Gortari, quien fue realmente el que estuvo detrás del diseño de los pactos empleados anteriormente.

CAPITULO 4

LA LUCHA CONTRA LA INFLACION:
"OBSESIÓN POR EL ANSIADO DÍGITO"
(*Salinas y su modelo de corte
Neoliberal*)

INTRODUCCIÓN

En los capítulos anteriores se analizó el comportamiento que ha tenido la economía mexicana desde los años sesenta, hasta los ochenta. Esto porque es a partir de entonces que se empiezan a tomar decisiones económicas que afectaron el rumbo económico que tomó el país, hasta nuestros días; principalmente en lo que se refiere a la inflación.

Como se señaló, durante la posguerra y prácticamente hasta finales de los años sesenta, la economía vivió un periodo de expansión económica; en México, cobro impulso el crecimiento y jugó un papel muy importante la inversión pública. En éste periodo aumentó notablemente la intervención del Estado en la economía, bajo la influencia de una política expansionista.

En 1976, los desequilibrios macroeconómicos externos que estallaron bajo la forma de devaluación, fueron el anuncio inequívoco del agotamiento del modelo

económico basado unilateralmente en la sustitución de importaciones. Sin embargo el anuncio fue desoído por las autoridades desaprovechando la oportunidad de un viraje tal vez oportuno, en circunstancias favorables en las que pudimos habernos valido del "boom" petrolero para ratificar, sin altos costos sociales y productivos el rumbo de la economía mexicana hacia un nuevo modelo que combinara fomento a las exportaciones con sustitución de las importaciones y desarrollo endógeno de la producción.

En 1980 y 1981, el dramático crecimiento del déficit de cuenta corriente fue un nuevo aviso del fin del modelo unilateral de sustitución de importaciones y, además, coyunturalmente, de la inequívoca sobrevaluación cambiaria. El aviso fue nuevamente desoído y el país se encaminó al colapso financiero y cambiario provocado por el gran peso de la deuda que se tenía en 1982.

Sin embargo, las condiciones económicas empezarían a cambiar y, consecuentemente, la estrategia de política económica tuvo que modificar su rumbo.

Para entonces, en 1982, la economía mexicana hubo de enfrentar una de las mayores crisis de su historia. La inflación crecía, el desempleo aumentaba y la producción se estancaba; poniéndose en marcha el PIRE, con el que sería posible bajar la inflación hasta 1985.

Sin embargo, la inflación comenzaría a repuntar, y se acentuó con el derrumbe de los precios de exportación del petróleo. En 1986 la inflación superaría el 100%, y el PIB caería en alrededor 4%. Aunque en 1987 comenzaban a presentarse algunos síntomas de reactivación, se tuvieron importantes problemas debido a que la inflación no se había controlado, llegando incluso en casi 160% al finalizar el año.

Como consecuencia de los efectos causados por estas dos variables, la economía se vio inmersa en un estancamiento total en la década pasada, de ahí él porque se le conoció como "el sexenio de crecimiento cero".

Frente a las presiones especulativas que se presentaron en el país, y para evitar que la inflación continuara aumentando en forma desproporcionada, el gobierno federal adoptó una estrategia heterodoxa que se orientó a la administración de los precios básicos de la economía (tipo de cambio, tasas de interés, precios de garantía y salarios), a través de un esquema de concertación con los sectores

obrero, campesino y empresarial, que se materializó, como ya vimos, con la firma del PSE en 1987.¹⁰¹ Según el diagnóstico gubernamental, la inflación no se debió en cierta medida a un exceso de demanda agregada, ni de un desbalance de las finanzas públicas, como ocurrió a principios de los años ochenta, sino de los efectos rezagados del impacto externo de 1986, de la inercia inflacionaria y de las condiciones especulativas que prevalecían.

La aplicación del programa antiinflacionario, mejor conocido como *Él PSE*, continuó y se intensificó durante todo el sexenio de Salinas, pero con diferente nombre. El estandarte de la política económica giró nuevamente en una lucha frontal contra la inflación, el propósito de iniciar una fase de crecimiento sostenido, con finanzas públicas superavitarias y con una política de contracción monetaria y crediticia; todo ello, acompañado con la redefinición de la inserción de México en el comercio mundial.

En este capítulo se analizará el nuevo intento por estabilizar la economía. Como vimos en el capítulo anterior, el intento se inició a fines del sexenio del ex Presidente Miguel de la Madrid, con el primero de una serie de pactos diseñados para reordenar el rumbo económico del país. Para lo cual se instrumentaron programas heterodoxos con fundamentos ortodoxos, logrando *aminorar el peso de la deuda* y, algo muy importante, *eliminar el componente inercial de la inflación* en poco tiempo y así hacer creer que el programa iba en serio, o sea, también se basó, como ya mencionamos, en el modelo de expectativas racionales.

Para que estos pactos, principalmente el primero, se pusieran en marcha, era indispensable hacer algunos ajustes en la política económica del país, para lo cual el ex Presidente Miguel de la Madrid, asesorado ya por el Lic. Salinas, inició con su gobierno un programa de *cambio estructural: la apertura de la economía*,¹⁰²

¹⁰¹ En síntesis, el verdadero significado del PSE fue congelar artificialmente las variables económicas, descargando el peso del ajuste en el salario; aunque por razones estrictamente electorales se trataba a toda costa de dar la impresión de éxito del régimen de controlar la inflación, que como ya dijimos era el enemigo número uno a vencer.

¹⁰² En general, la economía mexicana experimentó una apertura significativa con la liberalización de las importaciones en 1985, la adhesión al GATT en 1986 y la *desregulación de la inversión extranjera* en 1989.

desincorporación de las empresas paraestatales,¹⁰³ etc., para poder auxiliar al Pacto en su combate a la inflación.

Para el diciembre de 1988, el Lic. Carlos Salinas de Gortari tomaría posesión de la presidencia en medio de una controvertida y dudosa elección. El se encargaría de continuar, lo que muchos le han dado en llamar la "Revolución Salinista"; esto con el achicamiento del sector público, saneamiento de las finanzas públicas, reducción del peso de la deuda externa, incremento de la apertura al exterior y lograr el ansiado dígito inflacionario. Para lo cual, se continuaría con los pactos, pero ahora tendría diferente nombre: el Pacto para la Estabilidad y Crecimiento Económico (PECE), pero en esencia era el mismo

La era de los Pactos, como dio en llamarse a esta estrategia, tuvo entre sus más destacados resultados la reducción de la inflación, con una pobre recuperación de la producción y el empleo (el PIB creció en promedio 3.3% entre 1989-1994), las finanzas públicas siguieron siendo superavitarias y el comercio exterior tuvo una notable recuperación. De una tasa de inflación del 159.2% en 1987, se logró reducirla a 7% en 1994; la tasa de crecimiento del PIB registró variaciones positivas, aunque descendió su dinámica desde 1992; las tasas de desempleo llegaron a registrar niveles del 3% anual.

Los logros alcanzados por la política salinista fueron plenamente reconocidos: se abatió la inflación; se sanearon las finanzas públicas; se realizó la reforma fiscal más profunda desde la posguerra para promover la inversión y el ahorro, y lograr un sistema impositivo más justo; se redujo drásticamente la deuda del gobierno, etc.

Pero los instrumentos de política económica en los que basó Salinas su programa de estabilización comenzarían a agotarse en 1992, principalmente la "ancla nominal en el tipo de cambio" que se usó como una de las armas principales para contener el alza en los precios, dando origen al derrumbe del modelo en diciembre de 1994, incluso desde antes.

¹⁰³ Después de contar con un aparato de empresas bastante extenso, que se acrecentó a lo largo de medio siglo hasta llegar a ser 1,155 empresas en 1982, a partir de 1983 comenzó un proceso de redimensionamiento del sector paraestatal. Esta filosofía continuó durante 1989-1994; llegando a ser sólo 258 en el último año de la pasada administración.

En diciembre de 1994 se dio el estallido de una crisis derivada de nuevos desequilibrios macroeconómicos, siendo el más importante el déficit en cuenta corriente, que llegó a representar cerca del 8% del PIB al cierre del año. Los mercados financieros nacionales fueron presa de la especulación y el peso se devaluó en alrededor de 130% en cuestión de días.

4.1. LA POLÍTICA ECONÓMICA DEL EXPRESIDENTE CARLOS SALINAS DE GORTARI (CSG).

El Lic. Carlos Salinas de Gortari fue declarado presidente electo para el periodo 1988-1994, tocándole un país en crisis y con severos compromisos internacionales adquiridos durante la etapa de su antecesor.

En los primeros meses de su sexenio, tuvo lugar un acontecimiento desfavorable para nuestra economía; una sobreoferta de crudo generó que los precios se vinieran a la baja hasta en 10 dólares el barril.

Ante tal situación, México solicitó nuevos créditos externos por un monto de 3,500 millones de dólares, con lo que la deuda publica externa se engrosó en alrededor de 108,500 millones de dólares. Por esta razón, las finanzas públicas del gobierno tuvieron un poco de problemas para sanearse hasta en tanto se siguieran transfiriendo al exterior gran parte de la riqueza de los mexicanos.¹⁰⁴

En su toma de posesión, el ex Presidente Salinas hizo hincapié en proseguir hasta sus últimas consecuencias con la cuestionada apertura al exterior, y basar sus alternativas en la mayor atracción de capital extranjero a través del canje de deuda por inversión o por bonos; lo anterior, con el objetivo de poder financiar su política económica. De igual forma en el Plan Nacional de Desarrollo 1989-1994, se propusieron tres líneas en las que se apoyaría la estrategia para la política económica en general:

- a) Estabilización continua de la economía.
- b) Ampliación de la disponibilidad de recursos para la inversión productiva.
- c) Modernización económica.

Para lo cual se requirió de lo siguiente:

- i. Estabilidad en los precios.
- ii. Protección del poder adquisitivo de los salarios y el nivel de empleo.

¹⁰⁴ Durante el sexenio de Miguel de Miguel de la Madrid se transfirieron al exterior un total de 57.700 millones de dólares, sólo por el pago de los intereses de la deuda, lo cual explica por sí solo la crisis del país. Ortiz Wadgymar, Arturo,....; *Op. Cit.*; pp. 108.

- iii. Recuperación de la economía
- iv. Saneamiento de las finanzas públicas.
- v. Reducción de las transferencias de recursos al exterior.
- vi. Ejecución prioritaria de los programas del gasto social y combate a la pobreza extrema.
- vii. Promoción de la eficiencia productiva de los procesos de desregulación y apertura comercial.

De esta forma, se dio a conocer el *Pacto de Estabilidad y Crecimiento Económico (PECE)*, el cual representaba el medio por el cual Salinas pretendía lograr sus objetivos.

4.1.1. El PECE y el control de la inflación.

Una vez tomando posesión, el Lic. Salinas anunciaría el primero de una serie de pactos, en este caso el *Pacto para la Estabilidad y Crecimiento Económico (PECE)*. Su nombre lo decía todo, se buscaría controlar la inflación, variable que se salió de control desde la crisis de 1982 y que posteriormente llegaría a una tasa mensual anualizada de diciembre de 1987 de alrededor de 461.4% y lograr el crecimiento económico.

Este Pacto se caracterizaría por ser un plan de choque heterodoxo, auxiliado de igual forma con fundamentos ortodoxos. El paquete no intentaba, por la vía lenta ir corrigiendo las variables macroeconómicas, sino que se implementó de tajo con un enorme costo social, sobre todo en lo que se refiere al salario, pues de febrero de 1988 quedó fijo y no es sino hasta junio de 1989 cuando se incrementa en sólo 8%; en un 6% hasta marzo de 1990 y, posteriormente se observan incrementos muy mínimos.¹⁰⁵ Aunado a esto, el programa de estabilización buscó eliminar el componente inercial de la inflación a través del desmantelamiento de aquellos factores que ya estaban indizados; usar el tipo de cambio como “*ancla nominal*”, siendo esta una herramienta sumamente importante para ayudar a mantener los precios estables. Con lo anterior se buscaría algo sumamente importante para

¹⁰⁵ Ortiz Wadgymar, Arturo;...; *Op. Cit* : pp.114.

CAPITULO 4: LA LUCHA CONTRA LA INFLACIÓN: "OBSESIÓN POR EL ANSIADO DÍGITO"
(Salinas y su modelo de corte Neoliberal).

complementar este modelo: lograr inducir un cambio en las expectativas de la gente, reflejando su credibilidad de que el programa era de largo plazo.¹⁰⁶

Cuadro 4.1

FASE Y FECHA DE ANUNCIO	VIGENCIA A HASTA EL	TIPO DE CAMBIO	FINANZAS PÚBLICAS	PRECIOS PÚBLICOS	PRECIOS PRIVADOS	SECTOR AGRÍCOLA	SALARIOS MÍNIMOS	COMERCIO EXTERIOR Y OTROS
PECE I (13-04-89)	31-Jul-89	Desarrollo de un plan de ajuste a partir del 1º de agosto	Compromiso de mantener Finanzas Públicas Sanas	Plan de estabilización de precios y ganancias. Aumento de impuestos	Se abre la posibilidad de revisar los precios no aumentados los no controlados	Se revisaron los precios de los productos básicos agrícolas	Aumento de 8% a los mínimos. Posibilidad de colectivos.	Se modificó la estructura arancelaria
PECE II (14-Jun-89)	31-Mar-90	Continúa el desarrollo de un plan de ajuste	Se ratifica el compromiso de la Fase anterior	Se controlan los precios de los servicios	Compromiso de respetar y no mover los precios	Se promueven medidas para disminuir los precios de los productos básicos	Aumento de 6% a los mínimos y revisar los contractuales	
PECE III (24-Jun-89)	31-Jul-90	Continúa el desarrollo de un plan de ajuste	Disciplina Fiscal para lograr las metas presupuestales de 1990	Plan de los precios de los servicios	Se ratifica la posibilidad de revisar los precios con rezago	Se ratifica el compromiso de la Fase anterior	Aumento del 10% a partir del 4 de diciembre no sujeta a los contractuales	No se acordó nada
PECE IV (27-Ago-89)	31-Ene-91	Desarrollo de un plan de ajuste a partir del 25 de mayo	Se ratifica el compromiso de la Fase anterior	Aumento de los aranceles del 6 al 12%	Se reconoce la necesidad de encaminar las solicitudes de conexión de precios	Se ratifica el compromiso de la Fase anterior	Fijos en los niveles anteriores.	Acuerdo para la elevación de la productividad
PECE V (14-Nov-89)	31-Dic-91	Continúa el desarrollo de un plan de ajuste a partir del 12 de septiembre	Disciplina Fiscal para lograr las metas presupuestales de 1991	Aumento de los aranceles del 10 al 22%	El Estado absorberá los incrementos de los energéticos y de los salarios mínimos	Se aplicará una medida para revisar el precio del arroz y el costo de la energía y los salarios mínimos	Aumento de los salarios mínimos del 15% a partir del 1 de enero. No aplicable a los contractuales	Incremento de 4 mil 500 el subsidio de la energía y agua. Se propone una reducción de impuestos
PECE VI (10-Mar-90)	31-Ene-92	Continúa el desarrollo de un plan de ajuste a partir del 10 de marzo	Disciplina Fiscal para lograr las metas de 1992	Aumento de los aranceles del 18 al 25%	El sector privado absorberá los incrementos de los energéticos y de los salarios mínimos	No hubo cambios	Aumento a los salarios mínimos de 12% a partir del 11 de noviembre.	Reducción del IVA del 18 y 20 por ciento a 10 por ciento, a partir del 11 de noviembre
PECE VII (28-Oct-90)	31-Dic-93	Ajuste de 20 ct. en el precio mínimo de venta a partir del 17 de noviembre. Se aplicará la medida de estabilización	Disciplina Fiscal para lograr los objetivos de 1993	Aumento de los aranceles de los materiales del 19% en 12 meses	El sector privado absorberá los incrementos de los energéticos y de los salarios mínimos	Programa de apoyo que significa mayores ingresos al productor, sin afectar los precios básicos	Aumento a los mínimos de 7% a partir del 1º de enero de 1993	Se promoverán las condiciones de un entorno favorable para la productividad y competitividad
PECE VIII (17-Oct-90)	31-Dic-94	Continúa el desarrollo de un plan de ajuste a partir del 22 de noviembre	Utilizar los márgenes presup. para introducir medidas que induzcan una reactivación de la economía	Aumento de los aranceles de los materiales de uso doméstico y comercial de 25% en 12 meses. Se prevé un aumento de los precios de los productos básicos	El sector privado conviene en respetar en menores precios de venta, las reducciones en los costos de insumos públicos y el descenso en la tasa de ISR.	El gobierno crea el Programa de Apoyo Directo al Campo (PRACAD) con una inversión de 11 mil 700 mdp.	Aumento del 5% a los mínimos más un incremento que corresponda a la productividad promedio de la economía	Fortalecer el proceso de desregulación de la actividad económica, con el objeto de remover los obstáculos que generan ineficiencias para propiciar una mayor competitividad

Fuente: "El Financiero", domingo 27 de octubre de 1996, p. 6.

¹⁰⁶ Este programa no buscaría eliminar la inflación de un solo golpe, sino controlarla y no reprimirla. Para lo cual, se tuvo que auxiliar en políticas monetaria y fiscal restrictivas, en una liberalización comercial, esto para ligar los precios de los bienes comerciables al tipo de cambio, que en este caso debería de ser estable, y darse un cierto control de precios y salarios para eliminar la indización.

De esta forma, el éxito del programa dependería de varios factores: el ancla nominal del tipo de cambio; saneamiento de las finanzas públicas; apertura comercial; renegociación de la deuda externa y de los factores externos tales como el capital extranjero, el nivel de reservas, etc.

Veamos brevemente estos instrumentos en los que se basó el PECE.

4.1.1.1. El tipo de cambio antiinflacionario.

Un programa de estabilización basado en el tipo de cambio, tiene como propósito reducir la inflación mediante el ajuste fiscal como principal variable, y el tipo de cambio como el ancla primordial, aunque no necesariamente significa que deba fijarse el tipo de cambio. Un deslizamiento o la reducción gradual del índice de devaluación también proporcionará un ancla nominal siempre y cuando ésta se determine como un parámetro de política exógena.

La centralidad de este complejo programa es el papel crucial asignado a la política cambiaria en el combate a la inflación. Por tanto, el Pacto se organiza en torno a la estabilidad de la paridad cambiaria y las demás medidas se tornan subsidiarias de ese objetivo. De inmediato, el tipo de cambio deviene una variable endógena y la sobrevaluación inicia su tendencia alcista.¹⁰⁷

El apoyo fiscal a un programa de estabilización cambiaria es esencial, sobre todo porque el dinero suele convertirse en un factor endógeno, dependiendo del grado de movilidad de los capitales. Sin embargo, el tipo de cambio fijo puede mantenerse durante cierto tiempo para reducir la inflación, incluso sin el apoyo fiscal, atrayendo capitales debido al incremento de la demanda de dinero. Las afluencias de capital iniciales y el incremento en las reservas internacionales crean una engañosa impresión de éxito.

Este instrumento fue el arma fuerte con que contaría el Lic. Salinas para lograr mantener los precios estables y ayudar a reducir la inflación. De tal modo que de

¹⁰⁷ Ignacio Perrotini; "Estabilidad macroeconómica e inestabilidad monetaria"; en Investigación Económica 212, abril junio de 1995, Facultad de Economía, UNAM; pp. 96.

1988 hasta 1992 se contaría con una paridad prácticamente fija,¹⁰⁸ evitando la dolarización y especulación de la economía.¹⁰⁹

Así, del 11 de noviembre de 1991 hasta el 19 de diciembre de 1994, el régimen cambiario en México sería el de un tipo de cambio semifijo: el cual flotaría dentro de una banda de flotación, valga la redundancia, la cual iría ensanchándose diariamente según se fuera necesitando. A partir del 20 de octubre de 1992, el límite superior de dicha banda se incrementaba a razón de N\$0.0004 por día,¹¹⁰ mientras que el límite inferior permaneció inalterado al nivel de 3.0512 nuevos pesos por dólar. Posteriormente, el 20 de diciembre de 1994 se devaluó el peso, elevándose en un 15% el límite superior de dicha banda, y se prosiguió con el mismo desliz. Ello no resultó sostenible, por lo cual se abandonó este régimen cambiario, pasándose a un sistema de tipo de cambio libre a partir del 22 de diciembre de 1994.¹¹¹

Este tipo de cambio, relativamente estable hasta 1992, tendería a apreciarse¹¹² debido a que la inflación interna, en este caso la de México, resultaba muy superior a la externa, principalmente a la de nuestro principal socio comercial, que en este caso es los Estados Unidos.¹¹³ Pero esta política antiinflacionaria

¹⁰⁸ Para 1988 se tenía un tipo de cambio de \$2.257 peso por dólar, llegando a 1994 a sólo \$3,400 nuevos pesos (sólo un incremento del 51% durante este período).

¹⁰⁹ Como mencionamos anteriormente, al inicio del PSE la paridad cambiaria se encontraba subvaluada, tanto para coadyuvar a la reducción del gasto como para evitar su posterior rigidez afectara el crecimiento de las exportaciones. Para 1988 se mantendría fijo, para posteriormente tener un desliz de un peso diario en 1989 resultando ser menor que la inflación; posteriormente el desliz cambiaría a 80 centavos para luego hacerlo a 40 y, por último a 20 centavos diarios a partir de noviembre de 1991, en aras de reducir la inflación a un dígito en 1992, en ese mismo mes se adoptaría el sistema de banda de flotación, donde el tipo de cambio flotaría dentro del rango establecido. De esta forma se reducía el desliz para aminorar la inflación, dado su efecto sobre los costos de los insumos y productos importados, así como en los costos financieros, dada la alta carga del servicio de la deuda. De esta forma al aumentar los precios internos en mayor proporción que el ajuste cambiario, dicha paridad pierde su nivel de subvaluación y termina sobrevaluándose. Huerta González, Arturo; "El sector externo y las políticas comercial y cambiaria: 1987-1991"; en Investigación Económica 200, abril-junio de 1992, Facultad de Economía. UNAM; pp. 202.

¹¹⁰ En junio de 1992 se publico en el DOF los decretos que aceptaban la creación de una nueva unidad monetaria en el país: El Nuevo Peso. El propósito principal, mencionaba el gobierno, era el de "reducir" la magnitud de las cifras para facilitar su comprensión y manejo, simplificar las transacciones de dinero y de registro contable (de esta forma un Nuevo Peso equivaldría a mil de los anteriores) Dicho de otra forma se hizo creer a la población que la unidad monetaria estaba bajando, o sea, nuestra moneda se acercaba al dólar.

¹¹¹ Hugo Mena; "El quiebre en la política cambiaria mexicana"; en Macroeconomía, septiembre 15 de 1995, año 3, núm. 26; pp. 12-15

¹¹² Antes de iniciar el programa de estabilización, y sobre todo en el sexenio anterior, Miguel de la Madrid había optado por la depreciación del tipo de cambio nominal, para así mantener el peso subvaluado. Este fue requisito indispensable para permitirle al tipo de cambio, al inicio del programa, tener un margen de maniobra mucho mayor. De esta forma, para finales de 1987 se calcula que el tipo de cambio se encontraba 21% subvaluado. (véase gráfico 3.4 del capítulo anterior)

¹¹³ Como resultado del deslizamiento del peso mexicano frente al dólar estadounidense a una tasa menor al diferencial de tasas inflacionarias de ambos países, se va produciendo la progresiva sobrevaluación de nuestra moneda, hasta

resultaría contradictoria, sobre todo sus efectos se verían reflejados en la cuenta corriente de la balanza de pagos (véase el apartado 4.2.2. de este capítulo). Este tipo de inestabilidad también aumentaría por el hecho de que conforme disminuyera la inflación, el impuesto inflacionario también disminuiría y por lo tanto aumentaría la demanda agregada, ejerciendo presión adicional sobre el mercado cambiario.

Para 1993, ya era severamente cuestionado el tipo de cambio.¹¹⁴

El gabinete del Lic. Salinas no quiso ver ni oír los cuestionamientos que se hacían con respecto a su política económica; ellos creían firmemente en ella al ver que el objetivo principal de reducir la inflación se estaba dando, además de que esta política se sustentaba en factores externos,¹¹⁵ y estos se estaban dando, por lo que la Inversión Extranjera fluía hacia el país para aprovechar las ventajas que ofrecía la Bolsa Mexicana de Valores, aunado a la gran venta de paraestatales que ayudarían a incrementar el nivel de reservas internacionales. Pero estos efectos los discutiremos más adelante.

4.1.1.2. Saneamiento de las Finanzas Públicas y la negociación de la deuda externa.

Como mencionamos anteriormente, para poder emplear éste programa de estabilización, era indispensable la realización de un ajuste fiscal para poder disminuir las presiones de demanda sobre los precios, las importaciones y, así, sobre el tipo de cambio, para asegurar su estabilidad y así poder atraer capitales externos y evitar la fuga de los mismos. La entrada creciente de importaciones derivada de la apertura externa y de la paridad cambiaria existente, contribuyó a disminuir los problemas de producción interna y evitar las presiones inflacionarias que estos originan, por lo que

alcanzar 41.9% en diciembre de 1993. (véase gráfico 4.5). José Luis Calva; "El nudo macroeconómico de México. La pesada herencia de Ernesto Zedillo"; en Problemas del desarrollo, núm. 100, vol. 26, enero-marzo de 1995; pp. 74.

¹¹⁴ Para entonces Rudiger Dornbusch, hacia comentarios al respecto argumentando que de seguir dicho comportamiento en el tipo de cambio, México, en poco tiempo, se vería inmerso en una gran devaluación.

¹¹⁵ El Banco de México señalaba que "el déficit de la cuenta corriente provenía de las expectativas mejoradas de las inversiones y ahorradores privados, quienes contribuyen al crecimiento de la inversión y a estabilizar la entrada de capitales. No sólo los mayores niveles de inversión directa causan mayores importaciones, sino eventualmente la entrada de recursos financieros incrementa la oferta de fondos disponibles y el nivel de importaciones afectando la cuenta corriente". Banco de México, *The Mexican Economy 1991*, p. 130.

diminuyeron las presiones sobre el tipo de cambio, pero solo por un periodo muy corto.¹¹⁶

Por otra parte, podemos darnos cuenta que desde la puesta en marcha de los pactos el saneamiento de las finanzas públicas estuvo presente. De hecho se insiste en el saneamiento por considerarlo indispensable para crear expectativas de estabilización, ya que se considera que este ajuste influye la forma en la cual los agentes interpretan el problema. Lo anterior porque casi siempre se ha asociado al déficit público con el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos, y con la inestabilidad cambiaria y monetaria que ello genera. La escuela neoclásica considera al déficit público como "la fuente primaria de la distorsión económica", en este planteamiento teórico, que las presiones de demanda y las presiones financieras derivadas del sector público son considerados los causantes de los desequilibrios internos y externos de la economía y de la inflación.¹¹⁷ De ahí la importancia de eliminar el déficit público.

De igual forma, la importancia de la política de disminución de los salarios mínimos reales ante el bajo crecimiento de la productividad, evita mayores presiones de precios, disminuyendo el diferencial de precios (internos y externos) y así evitar mayores presiones sobre el déficit comercial externo.¹¹⁸

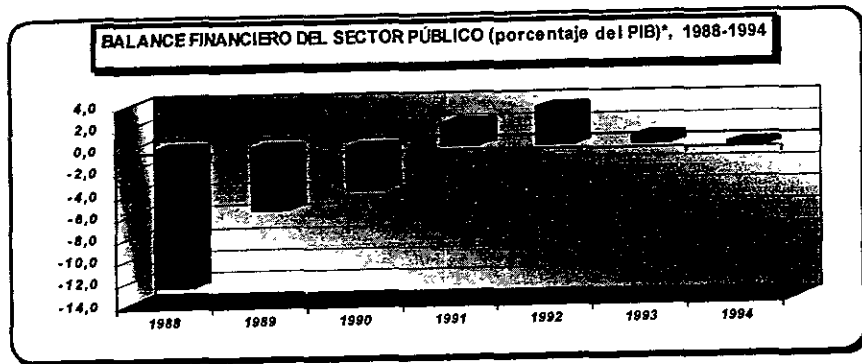
Como hemos venido observando, en los pactos empleados (PSE y PECE), se enfatizo en estabilizar los precios, la reducción del gasto público, la privatización de la mayor parte de las empresas paraestatales y como consecuencia el despido masivo de miles de empleados que en ellas laboraban, e incluso se vendieron dichas paraestatales con todo y su deuda; logrando de esta manera un "saneamiento de las finanzas públicas".

¹¹⁶ Huerta González, Arturo; ; *Op. Cit.*, pp. 202

¹¹⁷ Este planteamiento teórico de que el saneamiento de las finanzas del Estado es el que lleva al equilibrio del sector externo, parte del supuesto de que este déficit se deriva principalmente por presiones de demanda propiciadas por el déficit público.

¹¹⁸ Las políticas fiscal, crediticia y salarial y la intervención del Estado en la economía se subordinan a mantener la apertura externa y la paridad cambiaria actual. El gobierno disminuye su intervención en la economía, restringe su gasto y vende sus empresas endeudadas para lograr un presupuesto equilibrado y reducir las presiones crediticias del gobierno sobre la tasas de interés, así como las presiones de demanda sobre precios. Las menores perspectivas sobre el crecimiento de los precios lleva a reducir el deslíz, contribuyendo a disminuir más la inflación.

Gráfico 4.1



Fuente: Indicadores Económicos; Banco de México, varios números.

Por otra parte, el anuncio de la reprivatización de la banca nacionalizada, en mayo de 1990, y la decisión de negociar el TLC, anunciado en agosto de ese mismo año, terminaron por convencer a los inversionistas nacionales y extranjeros de que el paquete económico empleado era permanente. Por lo que la entrada de capitales no se hicieron esperar y por primera vez desde 1982 la transferencia neta de recursos fue ligeramente positiva. De esta forma se estimuló la demanda agregada reflejándose en el crecimiento económico.

En lo que se refiere al punto de la deuda, el ex Presidente Salinas enfatizó durante su campaña en que era indispensable restablecer el crecimiento económico y reducir el peso de la deuda; esto es, reducir las transferencias de capital futuro del endeudamiento externo por lo que era necesario llegar a una renegociación de débito externo, para que posteriormente, a mediados de 1989 el Lic. Salinas la llevara a cabo.

En esta se acordaría renegociar 48,500 mdd, considerados como "deuda vieja". Se acordó reducir el principal en un 35%, pero con base en el canje de deuda externa por el capital a través de las llamadas "operaciones swap", las que significaron comprar acciones de empresas paraestatales desincorporadas, mediante una venta de sus adeudos externos con cuya compra desde luego en condiciones

óptimas para los bancos acreedores, adquirirían una parte de las acciones de la paraestatal correspondiente. Dicho de otra forma, los bancos se cobrarían mediante estos mecanismos parte del adeudo que tenían estas empresas, las que al privatizarse, automáticamente el gobierno se deshacía de sus adeudos. Por ello, los pasivos del sector público disminuyeron. Esta negociación también incluyó la posibilidad de contratar nuevos créditos para generar el crecimiento económico.

Esta reducción del 35% de los 48,500 millones de dólares, significaron cerca de 7,000 millones menos, pero como se dijo canjeados en forma de bonos cero y operaciones swap.

De esta forma, se puede decir que bajo considerablemente el monto de la deuda pública externa en virtud de la venta de adeudos de muchas paraestatales e incluso las empresas mismas. Pero aun así la deuda total llega en 1994 en cerca de los 82 mil millones de dólares, que aun resulta significativa, y sumando la privada da un total de alrededor de los 136 mil millones de dólares.

Como se ha podido observar, para el gobierno de Salinas era indispensable el saneamiento de las finanzas públicas, y para poder lograrlo se necesitaba aminorar la deuda, pero como no se podía solucionar de la noche a la mañana un problema que se viene arrastrando desde finales de los años setenta, Salinas optaría por el mecanismo antes descrito. De esta forma se matarían dos pájaros de un tiro, sanear las finanzas del Estado vendiendo empresas altamente endeudadas, y de esta forma reducir el monto del servicio de la deuda pública directamente.

Esta gran venta de empresas paraestatales tendría el objetivo de que el gobierno se deshiciera de grandes nóminas salariales y grandes deudas.¹¹⁹

En lo que se refiere a la deuda, a partir de 1993 se observa una baja en el pago del principal, para convertirse ligeramente en un superávit. Esto en función de que la deuda externa sufrió una transformación, pasando de deuda externa gubernamental a deuda interna tanto de gobierno como de la iniciativa privada. Lo

¹¹⁹ El gobierno disminuye su intervención en la economía, restringe su gasto y vende sus empresas para lograr un presupuesto equilibrado y reducir las presiones crediticias del gobierno sobre la tasas de interés, así como las presiones de demanda sobre los precios, la venta de empresas públicas ha sido fundamental para reducir el déficit público, para atraer capitales que permitan financiar el déficit externo y para reducir la tasa de interés necesaria para alcanzar el equilibrio presupuestal. Los recursos empleados de la venta se han canalizado al pago del servicio de la deuda pública externa y a reducir la deuda pública interna para reducir el servicio de la deuda pública y de esta forma sanear las finanzas públicas.

anterior como resultado de que las inversiones extranjeras se dirigieron a comprar valores gubernamentales, los cuales pagaban tasas más altas que en otros mercados.

De esta forma la deuda se "controlaría"; pero ahora se tendría que encontrar en deuda interna como CETES y otros valores gubernamentales; y desde luego en privada e interna, pero sin dejar de ser externa.

Por lo anterior se puede decir que si existe un saneamiento del sector público en la fase primaria del PECE, pero pagando deudas e intereses; el problema aún no está resuelto pese a la negociación de 1989. De esta forma, la deuda externa gubernamental se reduce, más no la extranjera en forma de deuda externa originando que para 1994 se siguieran pagando fuertes cantidades al exterior por concepto de intereses.

4.1.1.3. La apertura comercial.

La apertura comercial fue otro punto sumamente importante en la política antiinflacionaria de Salinas, ya que el objetivo de dicha apertura sería la de, por medio de la reducción de tarifas del 40 al 20% promedio, y la eliminación de los permisos previos, lograr que los precios de los bienes que se comerciaban con el exterior, tanto de consumo final como intermedios y de capital, se movieran a la par de las fluctuaciones del tipo de cambio.

En 1987 se procedió a la apertura en forma generalizada. El gobierno partiría de que la competencia es una necesidad del sistema que impulsa el desarrollo de las fuerzas productivas, y aumenta la productividad. Pero esta apertura se dio sin tomar en cuenta las condiciones en que se encontraba la industria nacional (como hemos podido ver la industria nacional no se caracterizó por el desarrollo de tecnología para posteriormente caracterizarse como un país competitivo).

De esta forma, la apertura comercial lejos de ayudar a nuestro país lo perjudicaría al reducir las tarifas hacia las importaciones, favoreciendo a nuestros socios comerciales para facilitarles sus exportaciones a nuestro país, supeditando a México a un comercio al que no estaba preparado presionando de igual forma en la

balanza comercial y la cuenta corriente, y por consecuencia a depender de los capitales externos para financiar los déficit resultantes.

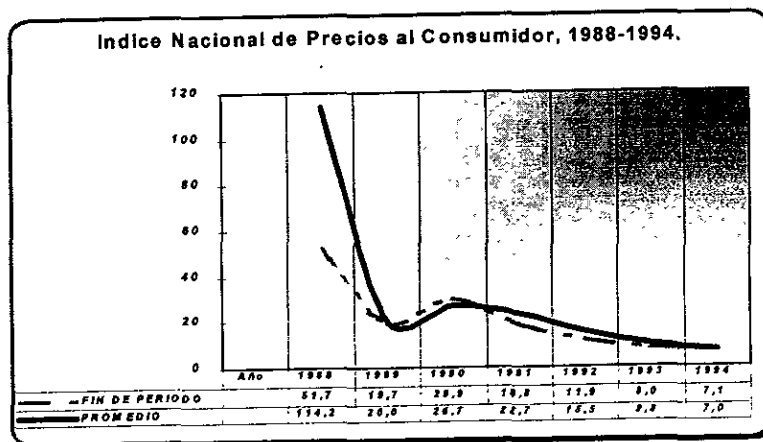
Pero esto resultaría contradictorio para la economía: ya que como sabemos México mantiene ritmos y niveles de productividad menores respecto a su principal socio comercial, en este caso Estados Unidos, su posición competitiva es menor frente a tal país, por lo que las relaciones comerciales actúan en detrimento de México. Tal situación se profundizará con el tipo de cambio sobrevaluado. Dicha política cambiaría disminuye el costo en moneda nacional de las importaciones, por lo que origina un gran crecimiento de éstas y aminora el crecimiento de las exportaciones de manufacturas, debido a que se han encarecido en términos relativos, originando un déficit comercial externo creciente. Como se ha observado en los capítulos anteriores, la industria nacional nunca se caracterizó por ser una industria estructuralmente fuerte y competitiva al exterior, por lo que esta apertura resultó sumamente perjudicial reflejando los efectos, de alguna manera, en las cuentas con el exterior.

4.2. RESULTADOS DEL PECE (El otro lado de la moneda).

Al tomar posesión de la Presidencia de la República, Salinas delineó perfectamente su política económica a seguir. Mencionó que era necesario lograr un crecimiento, sin descuidar el objetivo de la lucha contra la inflación.

Los resultados del PECE se vieron de inmediato: la inflación se redujo a 19.7% en 1989, el PIB paso de 1.3%, en 1988 a 3.3% en 1989 y 4.5% en 1990. El déficit financiero se redujo de 12.5% en 1988 a 5.6% en el año siguiente. (véanse gráficos correspondientes).

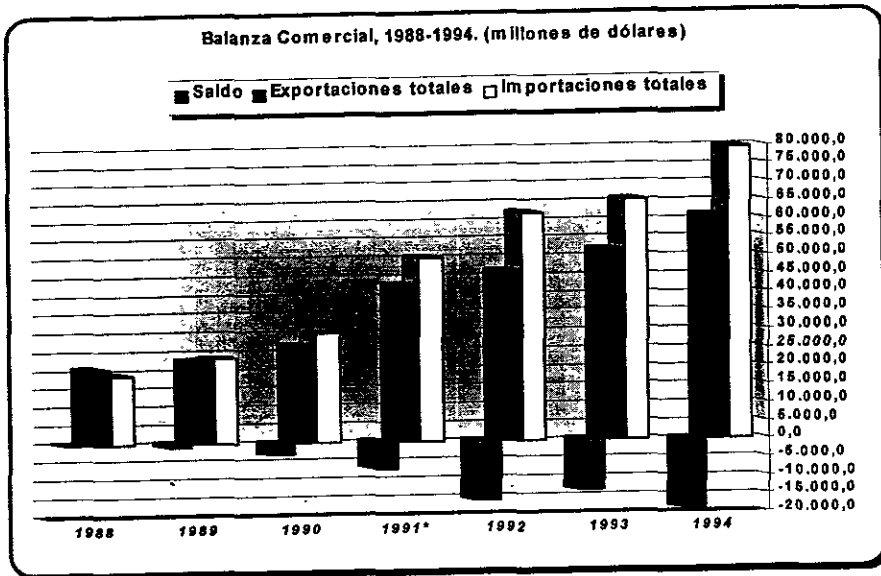
Gráfico 4.2



Fuente: Indicadores Económicos; Banco de México, varios números.

Lo perjudicial resultó en la balanza de pagos. Para 1988, la balanza comercial arroja una cifra de 1,667.0 mdd; un año más tarde se situó en -645 mdd, -3,025 en 1990, hasta llegar a -18,463.7 en 1994. Nótese que los incrementos que se dan cada año son demasiado grandes (véase gráfico 4.3). Pero lo peor resultaría en la cuenta corriente, donde los incrementos resultarían aún mayores, todavía en 1987 se mostraba un saldo favorable de 3,966.5 mdd, para situarse en 1993 en -23,399 mdd y para 1994 -28, 714 mdd, algo nunca antes visto en la historia del país.

Gráfico 4.3



Fuente: Indicadores Económicos; Banco de México, varios números.

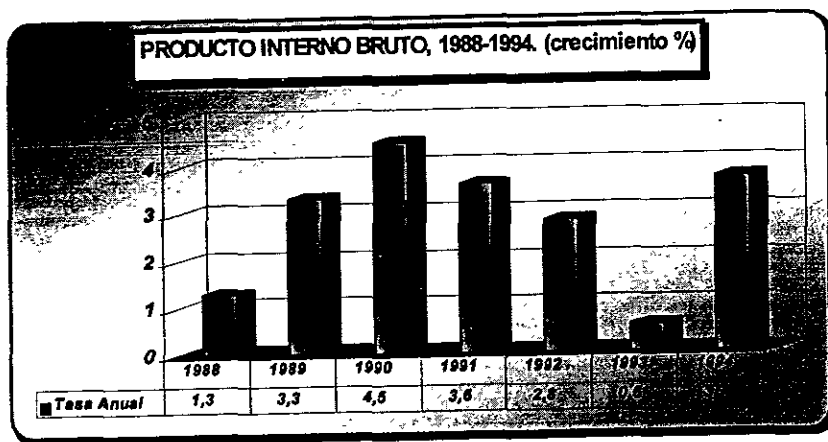
Lo anterior fue resultado, en parte, de una indiscriminada apertura comercial, y por querer tratar de compensar los déficit resultantes sólo con la entrada de capital especulativo¹²⁰, tanto directa como especulativa, o sea más endeudamiento.¹²¹

¹²⁰ Para 1989 comenzaría a fluir nuevamente la Inversión Extranjera, y el regreso de capitales reflejado en la cuenta "errores y omisiones", que se ocuparían para compensar el déficit en la cuenta corriente.

¹²¹ Por ejemplo, por cada CETE que compra un extranjero había que pagarle el interés correspondiente, aparte de la obligación implícita en el documento de tener disponibilidad de dicha inversión.

Pero este modelo no duraría por mucho tiempo, ya que las bases en que se sustentaba no eran sólidas, y no se adecuaban a las condiciones reales de la economía mexicana, mostrándose los primeros signos de debilitamiento a mediados de 1991, tendencia que se acentuaría en 1992 y que se mostraría de lleno en 1993. A partir de entonces este comportamiento se reflejaría en el PIB creciendo 3.6; 2.8 y 0.5%, respectivamente.

Gráfico 4.4



Fuente: Indicadores Económicos; Banco de México, varios números.

4.2.1. La Sobrevaluación¹²² del peso y sus efectos colaterales.

Los instrumentos del programa de estabilización, principalmente el "ancla nominal" en el tipo de cambio, empezaron a agotarse para 1992, haciendo necesario ajustarlos para la nueva fase del programa.¹²³

¹²² La moneda local tiende a estar sobrevaluada cuando los precios internos se mueven al alza más rápidamente que los precios internacionales y cuando el tipo de cambio no se corrige (o lo hace a un ritmo inferior al del diferencial de precios). En tal caso, se sostiene que mientras todos los precios internos se mueven al alza distanciándose de los precios internacionales, hay un precio, el de la moneda hegemónica, que se rezaga. Quijano; José Manuel; "Tasa de interés y tipo de cambio: ¿cuáles son las opciones?"; en México: Estado y Banca Privada; Ensayos del CIDE; Noviembre 1981; pp. 96.

¹²³ De esta forma la política cambiaria en la tercera fase del PECE iniciada (reducir el desliz de un peso a 8 centavos diarios), en 1990 para reducir la inflación a través de los bienes comerciables, apresuro la sobrevaluación del tipo de cambio; política que se renovó al año siguiente con la nueva fase del PECE, reduciendo el desliz de 80 a 40 centavos diarios, de modo tal que la devaluación nominal en el año sería de 4.34% en 1991. Para 1992, el deslizamiento se volvió a reducir pasando a 20 centavos diarios. (véase cuadro 4.1).

Al inicio del Pacto, la paridad cambiaria estaba subvaluada, tanto para coadyuvar a la reducción del gasto como para evitar que su posterior rigidez afectará el crecimiento de las exportaciones. En 1988 se mantuvo fija dicha paridad, para después tener un deslizamiento de un peso diario en 1989 que resultó menor que la inflación; posteriormente el desliz cambia a 80 centavos, luego a 40 y, por último a 20 centavos a partir de noviembre de 1991 (véase cuadro 4.1), de modo tal que la devaluación nominal en el año sería de 4.34%¹²⁴ en 1991.¹²⁵

Este ajuste originó la sobrevaluación de la moneda por lo que dada la inflación para diciembre de 1990¹²⁶, el peso se encontraba 10.68%¹²⁷ sobrevaluado con respecto a junio de 1989. Para diciembre de 1991, la sobrevaluación era ya de 22.27%, mientras que para diciembre de 1992 se encontraba en 34.56%.¹²⁸

Es aquí donde surge el problema central del modelo antiinflacionario, ya que la sobrevaluación afectaría los ingresos en dólares de la gente, dirigiendo parte de su demanda hacia los bienes importados, tanto de consumo como intermedios siendo que muchos de estos podían ser producidos internamente. Esto se reflejaría en el aumento de las importaciones pasando de 18,898 en 1988 a 79,345 en 1994.¹²⁹

¹²⁴ Cárdenas, Enrique; "La política económica en México, 1950-1994"; el Colegio de México, Fondo de Cultura Económica, México 1996; pp.75.

¹²⁵ Se reduce el desliz para reducir la inflación, dado su efecto sobre los costos de los insumos y productos importados, así como en los costos financieros, dada la alta carga del servicio de la deuda. Al aumentar los precios internos en mayor proporción que el ajuste cambiario, dicha paridad pierde sus niveles de subvaluación y termina por estar sobrevaluada.

¹²⁶ El tipo de cambio sobrevaluado se ha conformado debido a que el ajuste cambiario se ha dado en menor proporción que el crecimiento del cociente de aumento de los precios internos con relación al del los precios de los Estados Unidos, la que favorece a los precios relativos de este país.

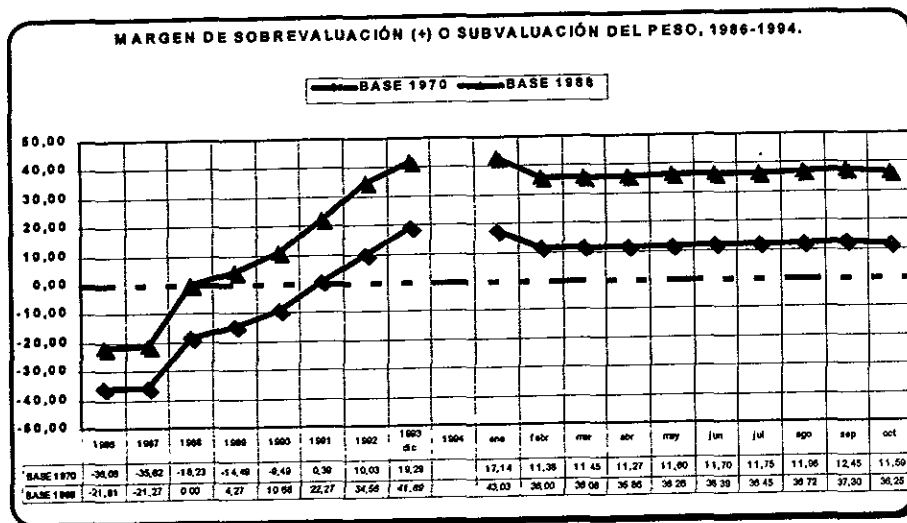
¹²⁷ La economía mexicana de hoy, es una economía abierta comercialmente hablando, por lo que un cálculo de la paridad cambiaria que resulte más congruente con la realidad debe de tomar como tipo de cambio de equilibrio aquel bajo el cual se observe las balanzas comercial y de cuenta corriente más o menos equilibradas. De esta forma, el año de 1988 resultaría ser el año de equilibrio, significando que la competitividad del aparato productivo de nuestro país resulta efectiva en dicho periodo con un tipo de cambio en condiciones de economía abierta. Es por eso que en diferentes cálculos de la sobrevaluación o subvaluación del tipo de cambio se toma a 1988 como base para dicho cálculo.

¹²⁸ Al respecto José Luis Calva menciona: Para calcular la paridad real del peso mexicano frente al dólar del principal socio comercial, resultaría falso tomar como paridad de equilibrio el tipo de cambio de 1970, como lo realiza el Banco de México; no porque tal equilibrio no exista, sino porque las condiciones de ese entonces eran las de una economía que se venía desarrollando bajo la estrategia de crecimiento ya descrita en el segundo capítulo, o sea, bajo la estrategia sustitutiva de importaciones, caracterizada por un fuerte proteccionismo comercial. En cambio la base de 1988 denota más claramente el margen sub o sobrevaluatorio, ya que se contaría con una base de equilibrio que se acoplaría a las condiciones actuales del país. José Luis Calva;; *Op. Cit.*

¹²⁹ Mientras que cada mexicano gastaba 359 dólares en productos importados en 1988, en 1993 cada mexicano gastaría 760 dólares.

El superávit observado en la cuenta de capital, originado por la entrada de Inversión Extranjera, no fue suficiente para contrarrestar los efectos de la política antiinflacionaria, conduciendo a la economía al colapso. (véase cuadro 4.2)

Gráfico 4.5



Fuente: Elaboración propia sobre la base de los datos del Cuadro 6 de Calva, José Luis;.....; *Op. Cit.*; pp. 75.

De esta forma, el objetivo principal de Salinas de lograr el ansiado dígito, se basó principalmente en la política cambiaria la cual jugó un papel importante para *contener el crecimiento* de los precios, a través de la sobrevaluación del tipo de cambio, hecho que se denota al reducir gradualmente la velocidad del deslizamiento.

4.2.2. El problema de la balanza de pagos.

La política antiinflacionaria de Salinas resultaría perjudicial, en las cuentas con el exterior; al tratar la sobrevaluación del peso con capital especulativo.

Veamos con más detalle lo que sucedió:

"Cuando en una economía se da un flujo muy grande de divisas, se afecta directamente a los ingresos, incrementándolos de igual forma como sucede con la demanda agregada. Ello origina que esta entrada de capital incremente los precios

internos más que los externos (sobreevaluación del tipo de cambio), dándose una presión al alza de los bienes no comerciables en forma desigual que los comerciables.

De esta forma el exceso originado de demanda agregada presiona más a los precios de los bienes no comerciables, ya que estos determinan su precio dentro del país. Por otro lado, el aumento en la demanda agregada no corresponde a un aumento equivalente en la oferta, porque esta no puede aumentar con la rapidez con la que lo hizo la demanda. En cambio, el exceso de demanda generado por las entradas de divisas incrementa la demanda de productos comerciables y su precio no aumenta en la misma proporción debido a que, en una economía abierta, hay una cantidad ilimitada de productos para satisfacer la demanda que sea necesaria. Es decir, su precio está más bien fijo en dólares y sólo se modifica en pesos en la medida en que el tipo de cambio se deprecia o aprecie. Por lo tanto, los efectos de un exceso de demanda generado por las entradas de divisas son una apreciación del tipo de cambio y una distorsión entre los precios de los bienes no comerciables y los comerciables, donde los primeros aumentan más rápidamente que los segundos.¹³⁰

De esta forma, dicha distinción afectaría directamente a la balanza comercial y la cuenta corriente de la balanza de pagos. (véase gráficos 4.3 y 4.6)

4.2.3. La crisis de 1994 (¿Un mal de cada seis años?).

Para 1993 se discutía si se debía seguir con la idea de mantener la inflación de un dígito ó adecuar la política cambiaria para tratar de aminorar la carga resultante en la cuenta corriente, a riesgo de que volviera a repuntar la inflación.

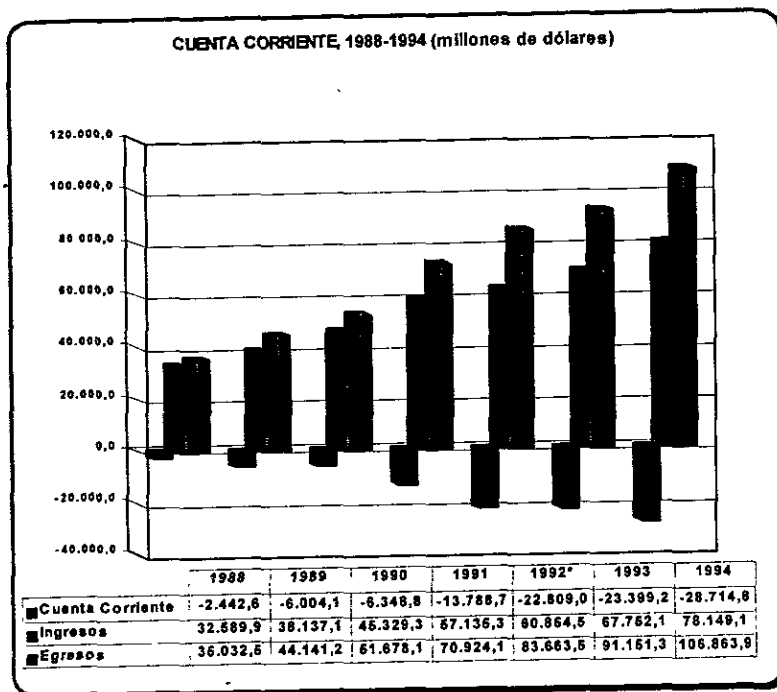
Salinas se encontraba entre la espada y la pared; pues para entonces la inflación se mantenía en menos del 10%, por lo que resultaba poco atractivo ceder, después de tanto esfuerzo para bajar la inflación, por lo que decidió seguir con el modelo, esperando que para 1994 los flujos de capital hacia el país continuarán, logrando tener una inflación de menos del 6%. Si esto sucedía se había considerado aumentar la banda de flotación del peso para reducir gradualmente la sobrevaluación.

Para 1994 todo saldría como se esperaba, el peso se deprecio en 8% entre febrero y marzo, pero a partir de entonces y aunado a los hechos sucedidos el primero de enero de 1994 en Chiapas, se empezaban a manifestar de lleno los efectos de la política salinista. A lo anterior se sumaba el asesinato del candidato del PRI a la Presidencia de México, Lic. Luis Donaldo Colosio, ocasionando que para

¹³⁰ Cárdenas, Enrique;....., *Op. Cit.*; pp. 173.

finis de marzo se diera una fuga de capitales por casi 11,000 mdd interrumpiendo la depreciación.

Gráfico 4.6



Fuente: Indicadores Económicos; Banco de México, varios números.

De aquí en adelante el peso se vería inmerso en una serie de ataques especulativos originando que las reservas siguieran disminuyendo¹³¹ anunciando el agotamiento del modelo antiinflacionario salinista.

Un dólar barato, aunado a la apertura comercial trajeron como consecuencia desequilibrios serios en la balanza de pagos. Los déficit son característicos durante el periodo Salinista: la balanza comercial y la cuenta corriente. La balanza de

¹³¹ Para marzo el nivel de reservas era de 29,000 mdd, para finalmente situarse en diciembre en 10,457 mdd.

servicios también es negativa a lo largo del sexenio, representando en 1993 casi 1,000 millones de dólares ¹³²

El déficit en cuenta corriente sobrepasa por los años de 1992 y 1993 los 20 mil millones de dólares, dando por resultado en el último año de Salinas un déficit de 28,714 mdd.

Respecto a la balanza de capital, su saldo ha aumentado a partir de 1989 que fue de 3,037.3 millones de dólares, alcanzando en 1993 la cifra de 32,582 millones de dólares, la más alta del sexenio, un año después presentaría un saldo de 11,548.6.

Cuadro 4.2

BALANZA DE PAGOS, 1988-1994 (millones de dólares)							
	1988	1989	1990	1991	1992*	1993	1994
Cuenta Corriente	-2.442,6	-6.004,1	-6.348,8	-13.788,7	-22.809,0	-23.399,2	-28.714,8
Ingresos	32.589,9	38.137,1	45.329,3	57.135,3	60.854,5	67.752,1	78.149,1
Egresos	35.032,5	44.141,2	51.678,1	70.924,1	83.663,5	91.151,3	106.863,9
Cuenta de Capital	-1.448,4	3.037,3	9.706,6	24.133,6	25.954,8	32.582,2	11.548,6
Pasivos	122,0	4.254,8	12.165,9	21.271,0	19.187,5	36.184,7	17.018,6
Inversión Extranjera total	2.594,6	3.530,2	4.627,7	14.631,8	18.918,9	33.308,0	19.155,0
Inversión Directa	2.594,6	3.036,9	2.633,2	4.761,5	5.365,7	4.338,8	7.979,6
de Cartera	nd	493,3	1.994,5	9.870,3	13.553,2	28.919,0	8.182,0
Activos	-893,6	-281,0	-7.427,0	-546,5	537,5	-3.602,5	-5.470,0
Errores y Omisiones	-2.842,5	3.362,4	-124,9	-2.207,7	-1.972,5	-3.142,4	-1.720,2
Var. Reserva Bruta	-7.127,0	271,5	3.414,3	7.821,5	1.161,4	6.083,2	-18.884,4

* A partir de esta fecha las cifras no pueden cuadrar debido a la nueva metodología que empleó el Banco de México

FUENTE: BANXICO

Esta entrada de capital se debió fundamentalmente a préstamos y sobre todo a inversión extranjera directa y de cartera. La primera para el periodo de 1988-1994 fue de 2,594, 3,036, 2,633, 4,761, 5,365.7, 4,338, y para 1994 era de 7,979 millones de dólares.

En cambio la segunda tuvo un crecimiento muy acelerado, pasando de 493.3 millones de dólares en 1989 a 28,919 en 1993 y para 1994 es de 8,182.

¹³² "Perfil Económico del Salinismo"; en Economía Informa, núm. 234, UNAM, Facultad de Economía, diciembre de 1994/enero de 1995; p. 39

Así, lo que se presenta en el periodo es una entrada de capital por medio de inversión extranjera, pero ingresa en mayor cantidad la parte denominada en cartera, mientras que la destinada a inversión productiva no alcanza los grandes montos de aquélla.

La largamente anunciada devaluación del peso llegó el 20 de diciembre de 1994 y las secuelas de inestabilidad se perciben hasta ahora (septiembre 1997). Los detonantes inmediatos de la depreciación fueron múltiples: la inversión extranjera en cartera pasa a representar el 85% de la inversión extranjera total en 1993 y 74% en 1994, el déficit externo creciente y su financiamiento especulativo y de corto plazo (estos fueron realmente el preámbulo de la devaluación); en conexión con lo anterior, en el primer trimestre de 1995 el gobierno tendría que disponer de recursos para realizar una amortización total de pasivos por 14,475 millones de dólares (Tesobonos, Cetes en manos de extranjeros y deuda externa), etc.¹³³

Este modelo tendría que terminar algún día; llegando a su fin casi a la par de quien lo había originado y como ha venido ocurriendo cada seis años.

De esta forma se viviría una grave especulación, dolarización y una gran fuga de capitales que para febrero de 1994 eran de 24,000 mdd y para fines de año resultaban ser de 6,000 millones. Estas principalmente se fueron por los pagos al exterior, intereses sobre pasivos contratados con inversionistas extranjeros que especularon a su antojo durante todo el sexenio, tanto en la Bolsa Mexicana de Valores como en la compra de CETES.

También se fueron por sostener a toda costa un tipo de cambio sobrevaluado trayendo como consecuencia un dólar barato, aunado a la apertura comercial, originando los resultantes déficit comerciales, terminando con la devaluación de 1994, a su vez consecuencia de la fragilidad financiera externa aunado también a que en este estrategia diseñada por el ex Presidente Salinas no se contó con ningún instrumento sólido para enfrentar las consecuencias.

La anterior administración respondió ante el resultado de esta crisis argumentando que el modelo funcionaba bien y que la única falla de la política

¹³³ Ignacio Perrotini;; *Op. Cit* , pp 99.

económica fue la de no devaluar a tiempo el peso y que si esto hubiera dado el modelo hubiera sido perfecto.

Por lo anterior, una devaluación en ausencia de otras medidas, genera algunos problemas en la economía:

- Desata presiones inflacionarias. Esto porque si se hubiese devaluado en paralelo con el alza de los precios internos –lo que era la condición para mantener la paridad cambiaria- entonces sencillamente la inflación se hubiera disparado a niveles no deseados.
- La devaluación reduce la participación de los salarios en el valor de la producción. La distribución del ingreso hubiera empeorado aún más.
- La experiencia de México indica que una devaluación tiende a producir una contracción de la demanda agregada. Aunque la balanza comercial y la demanda externa mejoren, la demanda interna cae más en términos absolutos, lo que ocasiona que se contraiga el producto, el empleo y el grado de aprovechamiento.
- El alza del precio de la divisa genera desconfianza por lo que al darse esta la fuga de capitales se haría presente.

Por lo anterior no se puede considerar adecuada una estrategia en la cual la sobrevaluación del tipo de cambio, como consecuencia de reducir la inflación, el equilibrio de las cuentas externas, el saneamiento de las finanzas, etc., descansen sobre unas bases riesgosas y sobre todo argumentar que si se hubiera optado por devaluar el peso a tiempo se hubiera evitado la crisis de diciembre de 1994; ya que los efectos de una devaluación no hubieran resultado compatibles con la política antiinflacionaria del Lic. Salinas.

Es así como se llevo al fin del mandato del ex Presidente Carlos Salinas de Gortari, el cual casi logra sus objetivos de su política económica.

Quisiera agregar tan sólo lo siguiente: con lo anteriormente expuesto no trato de subestimar, menospreciar ó en cierta forma culpar totalmente al ex Presidente Salinas por su política empleada y por los resultados obtenidos. De hecho siento que no todo lo que sucedió se debió a su política empleada. La situación en la que recibió al país fue realmente lo bastante critica y delicada ya que como hemos podido ver en

los capítulos anteriores, se venían arrastrando desequilibrios económicos de por lo menos 15 años, por lo que no resultaría nada fácil tratar de darle solución en tan sólo los seis años de su mandato.

El Lic. Salinas, dentro de su política de estabilización, prometió que abatiría la inflación, lograría el saneamiento de las finanzas del Estado, reduciría el peso de la deuda y lograría aunado a la apertura externa, lograr que nuestro país se acercara a los albores del primer mundo. Todo lo anterior lo logro, excepto el último punto; y es que el gran problema de nuestro país ha sido el que necesita elevar su inversión y su ahorro interno y esto no se puede lograr ni sustituir recurriendo totalmente al capital externo.

CONCLUSIONES.

Los problemas de la economía mexicana no son de falta de financiamiento o del peso de la deuda, o de la contracción de la actividad productiva, el gran problema, desde mucho antes y a largo plazo, es lograr altos índices de crecimiento sostenido, superiores al 5% que se requiere para crear los empleos que necesita el mercado de trabajo. Éste gran reto trasciende las metas sexenales de la presente administración.

El debate sobre el crecimiento se ha venido estancando en lo que viene o no viene para el año entrante, etc. Existen dos renglones donde una política de alto crecimiento genera confusión y por ende expectativas irracionales sobre el futuro de la economía mexicana: estos son el papel de la política monetaria y el desempeño que ha venido mostrando la cuenta corriente en los últimos años.

Desde la crisis del 1994, es indiscutible que la economía mexicana no ha mostrado los signos de recuperación deseados. La franca recesión por la que atraviesa la planta productiva ha generado desesperación entre los miembros del sector privado. Algunos son de la opinión de la necesidad de alimentar la actividad económica por medio de un aumento en el gasto público por arriba de los lineamientos que dicta la prudencia fiscal. Pero esto traería consigo volver a la política monetaria irresponsable de financiamiento indiscriminado que se dio en la década de los

sesenta y setenta, sin preocuparse en las consecuencias inflacionarias que traería consigo.

La finalidad de una política monetaria sana no es la de aumentar el circulante para que los empresarios caigan en la ilusión de que hay más para invertir. La prioridad es la de lograr la estabilidad de precios.

El proceso inflacionario provoca la distorsión en los cálculos económicos, por medio de los *desequilibrios* que se generan en el sistema de precios, originando de igual forma incertidumbre económica. Por otro lado, sin la confianza que genera la estabilidad de precios, se desconoce los *niveles futuros* de tasas de interés y del tipo de cambio. Lo que desincentiva la formación de capital privado. En un clima de inflación, la tendencia de los inversionistas se concentra en oportunidades especulativas y no productivas.

Otro gran problema es el efecto que tenderá a producir en la balanza de pagos: el problema de la cuenta corriente no es un problema cambiario, sino de *demanda agregada*, es decir, de crecimiento. Dicho crecimiento requiere altos niveles de inversión externa, pero no de inversión externa especulativa, sino que se invierta en *infraestructura* (una inversión extranjera que encuentre un país viable a largo plazo y que decida apostarle a los vaivenes del corto plazo). Pero de poder lograr un elevado índice de crecimiento, la demanda agregada tenderá a subir. Sin embargo la economía nacional es una economía subcapitalizada, con pocos argumentos para sostener el nivel de producción doméstica que pueda cumplir las demandas de un consumo más elevado.

El efecto de esto, en una economía abierta, es que la demanda agregada se desborda sobre las importaciones, creando un déficit comercial y de cuenta corriente por más que se tenga un tipo de cambio "subvaluado" y por más que las exportaciones mantengan un elevado ritmo de crecimiento.

El hecho es que nuestra economía requiere de elevadas tasas de crecimiento. La fórmula de alto crecimiento con baja inflación parece sencilla, pero los pasos para aterrizar cierta fórmula representan grandes desafíos.

Los principales lineamientos en los que debería basarse la economía, a mi parecer, son los siguientes:

- La renegociación general de la deuda externa de México, con una recalendarización de los pagos del principal y los intereses, de acuerdo con la capacidad financiera real del país y con un periodo de gracia que le permita a México recuperar el crecimiento económico.
- Una política cambiaria competitiva que evite en un futuro una posible sobrevaluación del peso. Tan pronto el Banco de México disponga de las reservas necesarias para regular el tipo de cambio, se podría abandonar el régimen de libre flotación y adoptar una nueva banda de flotación, con ajuste periódico de los pisos y los techos cambiarios de acuerdo con las tasas inflacionarias de México y los Estados Unidos;
- Una política comercial pragmática, que utilice al máximo los márgenes de maniobra para regular nuestro comercio exterior, aplicando aranceles, normas técnicas y disposiciones contra prácticas desleales de comercio, a las cuales tenemos derecho en el TLC.
- Instrumentar verdaderas políticas de fomento industrial y de fomento agrícola, apoyadas en políticas macroeconómicas idóneas (un tipo de cambio competitivo, una tasa de interés que aliente la inversión), así como los instrumentos de fomento económico general (infraestructura, desarrollo de investigación científico-técnica, educación, capacitación laboral, etc.)

En fin, la estabilización es necesaria para que se recupere el funcionamiento normal de los mercados cambiario y financiero, para reducir las presiones inflacionarias, para reafirmar la corrección de nuestro desequilibrio con el exterior.

Toda propuesta de economía política debe tomar en cuenta y precisar sus efectos sobre estos aspectos. Asimismo, debe considerar el imperativo e intensificar los cambios estructurales emprendidos por nuestro país desde hace una década.

En este sentido, conviene mencionar que no es posible dar marcha atrás, a una economía cerrada, sobreprotegida y poco competitiva en un mundo crecientemente abierto, orientado al libre intercambio.

Debemos asumir estos fenómenos globales como oportunidades, no como obstáculos y aprovecharlos para edificar una economía en expansión.

BIBLIOGRAFIA Y HEMEROGRAFIA.

- Alcides José Lasa;** *"Tres años de política de estabilización concentrada en México, 1988-1990"*; en *Investigación Económica* 201, julio-septiembre de 1992; Facultad de Economía, UNAM.
- Alvarez Bejar, Alejandro y Mendoza Pichardo, Gabriel;** *"México 1988-1991: cambio estructural y devastación social"*; en *Investigación Económica* 200, abril-junio de 1992; Facultad de Economía, UNAM.
- Aspe Armella, Pedro;** *"Estabilización macroeconómica y cambio estructural La experiencia de México (1982-1988)"*, en Carlos Bazdreh, Nisso Bucay, Soledad Loaeza y Nora Lustig (comp.), *México: auge, crisis y ajuste*; vol. 2, núm. 73; Fondo de Cultura Económica, México 1992.
- Aspe Armella, Pedro;** *"El camino mexicano de la transformación económica"*, F.C.E., México 1993.
- Banco de México** *"The Mexican Economy 1991"*.
- Basch, A.;** *"El Mercado de Capitales en México"*; CEMLA.
- Blanco Mendoza, Herminio;** *"Las Negociaciones comerciales de México con el mundo Una visión de la Modernización"*; Fondo de Cultura Económica, México 1994.
- Blanco, José;** *"Génesis y desarrollo de la crisis en México, 1962-1979"*; en *Investigación Económica* 150, octubre-diciembre de 1980.
- Bruno, Michael;** *"Alta Inflación y anclas nominales en una economía abierta"*; en *Lecciones de la crisis: Los programas de ajuste en América Latina*; compiladores Ariel Banda, Umberto Della y Daniel E. Vaz; ed. CEMLA 1995.
- Calzada Falcón, Fernando y Enrique González Tiburcio** *"La política cambiaria en México, 1982-1985"*, Universidad Autónoma de Puebla, México 1987.
- Cárdenas, Enrique;** *"La Política económica en México, 1950-1954"*; El Colegio de México, Fondo de Cultura Económica, México 1996.

**"LA POLÍTICA CAMBIARIA COMO MECANISMO ANTIINFLACIONARIO 1988-1994",
(OBJETIVOS Y EFECTOS COLATERALES)**

- Dávila Aidas, Francisco R.;** *"Del milagro a la crisis, la ilusión... el miedo... y la nueva esperanza". Análisis de la política económica mexicana, 1954-1994;* Distribuciones Fontamara, México 1995.
- Economía Mexicana, Análisis y Perspectivas, CIDE (Centro de Investigación y Docencia Económica);** Numero 3; núm. 5; núm. 6; núm. 7; México 1981, 1983, 1985, 1987.
- Fald Kuri, Sergio y Samuel Púchot;** *"Consideraciones sobre la calidad del tipo de cambio real en México";* en *Revista de Comercio Exterior*, diciembre de 1994.
- Gómez, Ma. Del Socorro C. Hernández Silvia;** *"Introducción a la Economía". Un enfoque aplicado;* Mc. Graw Hill, México 1995.
- Guillen Romo, Hector;** *"El sexenio de crecimiento cero: México 1982-1988";* Ediciones Era, México 1990.
- Gurria, José Angel;** *"La política de la deuda externa";* Fondo de Cultura Económica, México 1993.
- Gurria, José Angel;** *"La política de la deuda externa en México, 1982-1990"* en Carlos Bazdreh, Nisso Bucay, Soledad Loeza y Nora Lustig (comp.); México: auge, crisis y ajuste; vol. 2, núm. 73; Fondo de Cultura Económica, México 1992, enero de 1991.
- Hansen, Roger;** *"La política del desarrollo mexicano";* ed, Siglo XXI, México 1985
- Huerta González, Arturo;** *"La economía mexicana más allá del milagro";* ediciones de Cultura Popular, México 1986.
- Huerta González, Arturo;** *"El sector externo y las políticas comercial y cambiaria: 1987-1991";* en *Investigación Económica* 200, abril-junio de 1992; Facultad de Economía, UNAM.
- M. Jarque, Carlos y Luis Tellez;** *"El combate a la inflación";* editorial Grijalbo, México 1993.

**"LA POLÍTICA CAMBIARIA COMO MECANISMO ANTIINFLACIONARIO 1988-1994",
(OBJETIVOS Y EFECTOS COLATERALES)**

- M. Katz, Isaac;** "Tipo de cambio, Comercio Exterior y Crecimiento Económico"; Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C.; México 1993.
- Martínez, E.;** "La distribución del Ingreso en México: tendencias y perspectivas"; en IISUNAM, El perfil de México en 1980; pp. 31-42.
- Mena, Hugo;** "Él quiebre de la política cambiaria mexicana"; en *Macroeconomía*, septiembre 15 de 1995, año 3, núm. 26; pp. 12-15.
- Nora Lustig;** "México hacia la reconstrucción de una economía"; El Colegio de México, Fondo de Cultura Económica, México 1994.
- Ortiz Wadgymar, Arturo;** "La política económica de México, 1982-1995". Los sexenios Neoliberales; Editorial Nuestro Tiempo; Segunda Edición 1994.
- Rivera Ríos, Miguel Angel;** "Crisis y reorganización del capitalismo mexicano, 1960-1985"; colección Problemas de México; ed. Era, México 1986.
- Rivera Ríos, Miguel Angel;** "El nuevo capitalismo mexicano: el proceso de reestructuración, 1983-1989", Ediciones Era, Colección Problemas de México, México 1992
- Ros, Jaime;** "Crisis económica y política de estabilización en México", en *Investigación Económica* 168, abril-junio de 1984.
- Ruiz Duran, Clemente;** "La transición hacia un nuevo modelo de desarrollo", en *Investigación Económica* 183, enero-marzo de 1988; Facultad de Economía, UNAM.
- Ruiz Duran, Clemente;** "Moneda y Crédito en México"; Informe sobre la Crisis en (1982-1986); Carlos Tello coordinador; Centro de Investigaciones Interdisciplinarias en Humanidades; UNAM 1989.
- Schettino, Macario;** "El costo del Miedo" *La devaluación de 1994-1995*; Grupo editorial Iberoamérica, México 1995.

**"LA POLÍTICA CAMBIARIA COMO MECANISMO ANTIINFLACIONARIO 1988-1994",
(OBJETIVOS Y EFECTOS COLATERALES)**

- Solis, Leopoldo;** "El Sistema Económico Mexicano", ed, La Red de Jonas, Premia Editores; México 1982.
- Torres Gaytan, Ricardo;** "Un siglo de devaluaciones en México", ed, Siglo XXI; México 1980.
- W. Reynolds, Clark;** "¿Por qué el Desarrollo Estabilizador fue en realidad desestabilizador?". Algunas consecuencias para el futuro.; en *Trimestre Económico*; vol. LXIII (2), abril-junio de 1996, núm 56.
- Wayne A., Cornelius;** "Economía Política de México en el Régimen de De la Madrid: Austeridad, crisis como rutina, e inicios de la recuperación"; en *Investigación Económica* 172, abril-junio de 1985; Facultad de Economía, UNAM.
- Zedillo Ponce de León, Ernesto;** "La experiencia entre 1973 y 1983 de la balanza de pagos y las perspectivas de crecimiento de México"; en Carlos Bazdreich, Nisso Bucay y Nora Lustig (comp) en México: auge, crisis y ajuste, vol. 2; en *Trimestre Económico*, Fondo de Cultura Económica, núm. 73; México 1992.