



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE ECONOMIA

CRISIS Y ESTABILIZACION MACROECONOMICA EN PAISES
DE AMERICA LATINA: LOS CASOS DE ARGENTINA
1985-2002, BOLIVIA 1985-1990, BRASIL 1986-2000,
ECUADOR 1995-2001 Y MEXICO 1982-2001

T E S I S
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
LICENCIADO EN ECONOMIA
P R E S E N T A :
ENRIQUE CASAS LOPEZ

ASESOR DE TESIS: MTRO. JORGE IBARRA CONSEJO



MEXICO, D.F.

ENERO DE 2004



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.

ESTA TESIS NO SALE
DE LA BIBLIOTECA

Dedicatorias

A mis padres, Lucina y Arturo; en especial a mi madre.

A mis hermanas Rocio, Maricruz, Paulina, Claudia, Laura, Diana y Pilar.

A mi hermano Arturo.

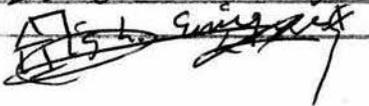
A mi abuela Teresa Martínez.

A mi bisabuela Crecencia Rojas.

Autorizo a la Dirección General de Bibliotecas de la UNAM a difundir en formato electrónico e impreso el contenido de mi trabajo recepcional.

NOMBRE: Enrique Casas López

FECHA: 20 de Enero de 2004

FIRMA: 

A la memoria de Porfirio Casas (1930-1954), mi abuelo.

A la memoria de León Casas (1891-1959), mi bisabuelo.

A mi amiga Diana Fabiola; y gracias por tu amistad que ha sido fundamental para mí en los últimos 11 años.

A Nancy Haydeé; siempre te recordaré.

Agradecimientos

A Dios por todo lo que me ha dado y por haberme permitido terminar con mi carrera.

A la UNAM por haberme permitido formarme en sus aulas desde que era un estudiante de bachillerato en el CCH Naucalpan.

Le agradezco al Mtro. Jorge Ibarra Consejo el tiempo que le dedicó para guiarme en la elaboración de este trabajo.

Les agradezco a mis amigos Yadira, Gerardo, Omar, Saúl, entre otros, por todo el apoyo que me brindaron a lo largo de mi estancia en la Facultad de Economía.

Introducción General.....	1
Parte I: Marco Teórico.....	3
Capítulo 1 Marco Teórico.....	4
1.1 Presentación.....	4
1.2 Definición de recesión y crisis económica.....	5
1.3 Dinámica de una Crisis de Balanza de Pagos.....	6
1.4 Definición y Teorías de la Inflación.....	9
1.4.1 Definición de inflación.....	10
1.4.2 Teoría Cuantitativa del Dinero.....	10
1.4.3 Inflación por Demanda.....	12
1.4.4 Inflación por Costos.....	14
1.4.5 Inflación Inercial.....	16
1.4.6 La Nueva Economía Keynesiana y la Inflación.....	17
1.5 Modelos de Estabilización Macroeconómica.....	18
1.5.1 Aspectos generales.....	18
1.5.2 Modelo de control de la inflación por inercia.....	20
1.5.3 Estabilización de la Actividad Económica.....	22
1.5.4 Modelo de Crisis y Estabilización Económica.....	31
1.6 Consideraciones Finales.....	35
APÉNDICE.....	37
Parte II: Los Casos Reales.....	42
Capítulo II El caso de Argentina, 1985-2002.....	43
Resumen.....	43
2.1 Introducción.....	46
2.2 El Plan Austral de 1985.....	46
2.2.1 Antecedentes.....	47
2.2.2 <i>La implantación del Plan Austral</i>	49
2.2.3 <i>Medidas y consideraciones previas al Plan</i>	49
2.2.4 <i>Las Medidas del Plan Austral</i>	50
2.2.5 <i>Resultados del Plan Austral</i>	51
2.2.6 <i>Fracaso del Plan Austral</i>	52
2.3 El Plan de Convertibilidad de 1991.....	55
2.3.1 <i>Consideraciones teóricas previas</i>	55
2.3.2 <i>Medidas del Plan de Convertibilidad</i>	57
2.3.3 <i>Resultados del Plan</i>	58
2.4 Insostenibilidad de la Convertibilidad. La devaluación del 2002.....	59
2.5 Conclusiones.....	62

Capítulo III El caso de Bolivia, 1985-1990.....	64
Resumen.....	64
3.1 Introducción.....	66
3.2 Antecedentes	67
3.2.1 <i>Aceleración de la inflación.....</i>	67
3.2.2 <i>El tránsito hacia la hiperinflación abierta.....</i>	69
3.3 El Plan de Estabilización: La Nueva Política Económica.....	70
3.3.1 <i>Política Fiscal.....</i>	70
3.3.2 <i>Política Monetaria.....</i>	71
3.3.3 <i>Política de Tipo de cambio.....</i>	73
3.3.4 Resultados.....	73
3.4 Conclusiones.....	75
Capítulo IV El caso de Brasil, 1986-2000.....	77
Resumen.....	77
4.1 Introducción.....	79
4.2 El Plan Cruzado	80
4.2.1 <i>Antecedentes.....</i>	80
4.2.2 <i>Medidas del Plan.....</i>	82
4.2.3 <i>Resultados y Medidas Complementarias</i>	84
4.3 El Plan Real.....	91
4.3.1 <i>Medidas del Plan.....</i>	92
4.3.2 <i>Resultados en el Corto Plazo.....</i>	94
4.3.3 <i>Resultados y Sostenimiento del Plan Real más allá del Corto Plazo.....</i>	95
4.4 Conclusiones.....	96
Capítulo V El Caso de Ecuador, 1995-2001.....	98
Resumen.....	98
5.1 Introducción.....	100
5.2 Antecedentes.....	101
5.3 La estabilización a partir de 1995.....	102
5.4 La situación de 1998 a 1999.....	105
5.5 La Dolarización del 2000.....	107
5.5.1 <i>Bases teóricas de la Dolarización.....</i>	108
5.5.2 <i>Dolarización Informal.....</i>	108
5.5.3 <i>Dolarización Legal y Total.....</i>	109
5.6 El proceso de Dolarización formal de la economía ecuatoriana del 2000.....	111
5.6.1 <i>Medidas.....</i>	112
5.6.2 <i>Resultados.....</i>	113
5.7 Conclusiones.....	114
Capítulo VI El Caso de México, 1982-2001.....	116
Resumen.....	116
6.1 Introducción.....	120

6.2 Antecedentes.....	121
6.3 Los Planes Ortodoxos, 1982-1987.....	125
6.4 Los Planes Heterodoxos, 1987-1994.....	132
6.5 De nuevo, los Planes ortodoxos, 1995-2000.....	141
6.5.1 <i>Resultados y situación a lo largo de 1995.....</i>	<i>143</i>
6.5.2 <i>La situación de 1996 al 2000.....</i>	<i>144</i>
6.6 La Economía Mexicana en el 2001.....	148
6.7 Conclusiones.....	148
Capítulo VII Comparación entre los Casos Estudiados.....	150
7.1 Introducción.....	150
7.2 Los orígenes de las crisis.....	150
7.3 La estabilización.....	150
7.3.1 <i>Los Planes Heterodoxos (Argentina, Brasil y México).....</i>	<i>150</i>
7.3.2 <i>Los Planes Ortodoxos.....</i>	<i>152</i>
7.3.3 <i>La política de tipo de cambio.....</i>	<i>154</i>
7.4 Los Resultados.....	155
7.4.1 <i>Los Planes Heterodoxos (Argentina, Brasil y México).....</i>	<i>155</i>
7.4.2 <i>Los Planes Ortodoxos (Argentina, Bolivia, Brasil, Ecuador y México).....</i>	<i>156</i>
7.4.3 <i>En General.....</i>	<i>156</i>
7.5 De los cambios Estructurales en la Economía.....	157
Conclusiones Generales.....	159
Recomendaciones Generales.....	161
Anexo Estadístico.....	163
Referencias.....	172

Introducción General

A lo largo de las últimas décadas, la región latinoamericana ha experimentado serios problemas de crisis económicas con altas tasas de inflación y se ha visto en la necesidad de aplicar diferentes políticas de estabilización para contrarrestar a dichos problemas. Por tal motivo, la presente tesis aborda estos temas. La importancia de su estudio y análisis radica en que en los periodos de crisis en los países de América Latina hay un gran retroceso en términos de crecimiento económico, dando como resultado, entre otras cosas, una redistribución del ingreso, aumentado así la pobreza. Además, un buen entendimiento de los orígenes de las crisis y de la inflación será determinante para proponer medidas de política económica adecuadas que tengan como fin evitar y contrarrestar estos problemas.

La hipótesis de la investigación se centra en la premisa de que la estabilidad del tipo de cambio nominal resulta esencial para lograr tanto la estabilidad de precios como del buen desempeño de la economía en su conjunto, pues hay una gran dependencia de importaciones tanto de insumos como de bienes de capital para la producción interna. Por lo anterior, en las épocas de inestabilidad económica las políticas de restricción de la demanda agregada (principalmente vía la política monetaria) estarán encaminadas a lograr la estabilidad del tipo de cambio. Este parece ser el caso para un grupo de países de América Latina que hemos seleccionado (Argentina, Bolivia, Brasil, Ecuador y México).

El trabajo se divide en dos partes; en la primera se fundamentan teóricamente los temas; es por eso que se expondrán, básicamente, varias teorías que explican la inflación y su aceleración, además de diversos modelos de estabilización macroeconómica. En la segunda parte se analizan las experiencias de un grupo de países latinoamericanos en lo que se refiere a crisis, inflación y estabilización, con el objetivo de constatar nuestra hipótesis; también se hace una comparación entre las diferentes experiencias. Los países seleccionados y sus respectivos periodos de estudio son: Argentina 1985-2002, Bolivia 1985-1990,

Brasil 1986-2000, Ecuador 1995-2001 y México 1982-2001, y se escogieron por ser, a nuestro juicio, los más representativos de la región en cuanto a estos temas. Pensamos que este número de países nos da una visión más completa de los problemas antes mencionados, ya que el limitar el análisis a uno o dos casos no nos proporciona elementos suficientes para generalizar la experiencia estabilizadora y sus consecuencias en América Latina.

Parte I

Marco Teórico

Capítulo 1 Marco Teórico

1.1 Presentación

Dado que esta tesis trata los temas de crisis y estabilización macroeconómica para varios países latinoamericanos, procedemos en este primer capítulo a abordar de forma teórica estos asuntos para su mejor entendimiento cuando se estudien en los hechos reales, lo cual se hará en la segunda parte de nuestro trabajo de investigación.

Si uno de nuestros temas centrales de análisis son las crisis económicas, es en el siguiente apartado, el 1.2, donde damos la definición de este hecho; aparte lo distinguiremos de lo que es una recesión, pues el término "crisis" se designará para una situación de la economía muy grave en comparación al de "recesión".

En el apartado 1.3, se expone un esquema teórico para comprender el estallido de una crisis de balanza de pagos, siendo esta, en pocas palabras, el abandono de un tipo de cambio fijo ante la drástica caída de las reservas internacionales del banco central. Esto es importante ya que, cómo se verá más adelante, en los casos de los países que se estudiarán una crisis de balanza de pagos es la antesala de una profunda crisis económica.

El incremento de la inflación es un problema común a que se enfrenta un país en crisis. Por tal motivo, en el apartado 1.4 se da una definición de "inflación" y se clasifica de acuerdo a su magnitud. De igual manera se desarrollan varias teorías que explican su origen y aceleración. Dos de esas teorías de la inflación, por demanda y por costos, se retomarán en el siguiente apartado para construir un modelo de estabilización.

En el penúltimo apartado, el 1.5, se explican las diferencias entre un plan de estabilización "ortodoxo" y "heterodoxo". Además se desarrollan tres modelos de estabilización. El primero de ellos es un modelo de control de la inflación inercial (que también podría ser un modelo de estabilización heterodoxo). Si la caída del producto es el otro problema presente en una crisis, es precisamente en nuestro segundo modelo donde tratamos la estabilización de esta variable, para lo

cual nos auxiliaremos de un modelo tipo Mundell-Fleming, que tomará como un supuesto la existencia en la economía de una curva de oferta agregada keynesiana extrema. Por un lado, este modelo nos mostrará, entre otras cosas, qué políticas de demanda agregada son las adecuadas para hacer crecer la economía de acuerdo al régimen de tipo de cambio existente. Por otro lado, de la misma manera, se verá cómo estas políticas resultan en tasas de interés tales que incentivan la entrada de capitales y que al mismo tiempo ayudan a la estabilidad del tipo de cambio y, por lo tanto, también a la estabilización o al buen desempeño de la economía en su conjunto (conforme a nuestra hipótesis de investigación).

Se mencionó anteriormente que el alza en la inflación y la caída de la actividad económica son características principales de una crisis. En consecuencia, para nuestro tercer modelo se intentará recrear cómo un país cae en una crisis profunda y cómo a través de la aplicación de ciertas políticas se logra la estabilización macroeconómica (o en otras palabras, cómo se hace bajar la inflación a la vez que crece el producto). Para este modelo se utilizarán conjuntamente los modelos Mundell-Fleming y de oferta y demanda agregadas. El Mundell-Fleming nos mostrará los niveles de demanda agregada y de tasa de interés resultantes de las políticas fiscales y monetarias mientras que el otro modelo, el de oferta y demanda agregadas, la tasa inflacionaria y el producto. A este último modelo lo podemos catalogar como un modelo de estabilización ortodoxo.

Al final, en el apartado 1.6, se hará una breve reflexión de las teorías y modelos desarrollados en este capítulo.

1. 2 Definición de recesión y crisis económica

Hablando en términos técnicos, un criterio empleado comúnmente nos dice que una recesión es una caída en dos trimestres consecutivos del PIB real.¹ En si, se cree que el término "recesión" es un sinónimo de "crisis" pero, sin embargo, esta

¹ PARKIN, M., *Macroeconomía*, Addison-Wesley Iberoamericana, EE.UU., 1995, p. 650.

significa más que una recesión. La recesión es una contracción de la actividad económica de débil amplitud y de corta duración pero si ese retroceso o contracción es muy grave y sobre todo es de larga duración, entonces ya estaremos hablando de una crisis económica.²

Las características de las situaciones de recesión o de crisis económica son de todos bien conocidas, principalmente en las naciones en las que han ocurrido como, por ejemplo, los países de América Latina que vamos a analizar (Argentina, Bolivia, Brasil, Ecuador y México). Tales características—aparte de la disminución de la actividad económica—son que ocurren quiebras de un gran número de empresas, se incrementa el desempleo de forma preocupante, hay continuas devaluaciones de la moneda local y, para el caso de los países latinoamericanos, van acompañadas de una alza considerable de la inflación o peor aún, de una hiperinflación.

¿Cómo entran en crisis los países?

Casi por lo general los países que han caído en una recesión económica profunda o en una crisis han sufrido anteriormente una crisis de balanza de pagos. Al colapso de un sistema de tipo de cambio fijo (o semifijo) cuando se agotan las reservas internacionales del banco central se le llama crisis de balanza de pagos.³

A continuación se hará la exposición de un esquema teórico que se utilizará como referente para analizar las experiencias de crisis de balanza de pagos.

1. 3 Dinámica de una Crisis de Balanza de Pagos

Para nuestro esquema, si se decide mantener fijo al tipo de cambio (nominal), entonces el tamaño de la base monetaria estará en función de los cambios de las

² FLAMAT, M. y SINGER-KEREL, J., *Crisis y Recesiones Económicas*, Oikos-Tau, Barcelona España, 1971, pp.

reservas internacionales del banco central, además de la variación del crédito interno. Un exceso en la demanda de divisas tendrá que ser cubierta con una disminución de reservas internacionales (el banco central vende divisas) mientras que en un exceso de oferta el banco central tendrá que comprarlas, aumentando así sus reservas internacionales. Todo esto para mantener al tipo de cambio fijo. En este caso a la base monetaria (**M**) se le puede descomponer en crédito interno (**CI**) y reservas internacionales valoradas en moneda nacional (**IR**).

$$M = CI + IR \quad (1)$$

La ecuación (1) vincula al sector externo con el sector monetario de la economía. En el eje de las **y** de la **gráfica 1.1** se muestra la evolución de la cantidad de **M**, **CI** e **IR** a lo largo del tiempo (eje de las **x**).

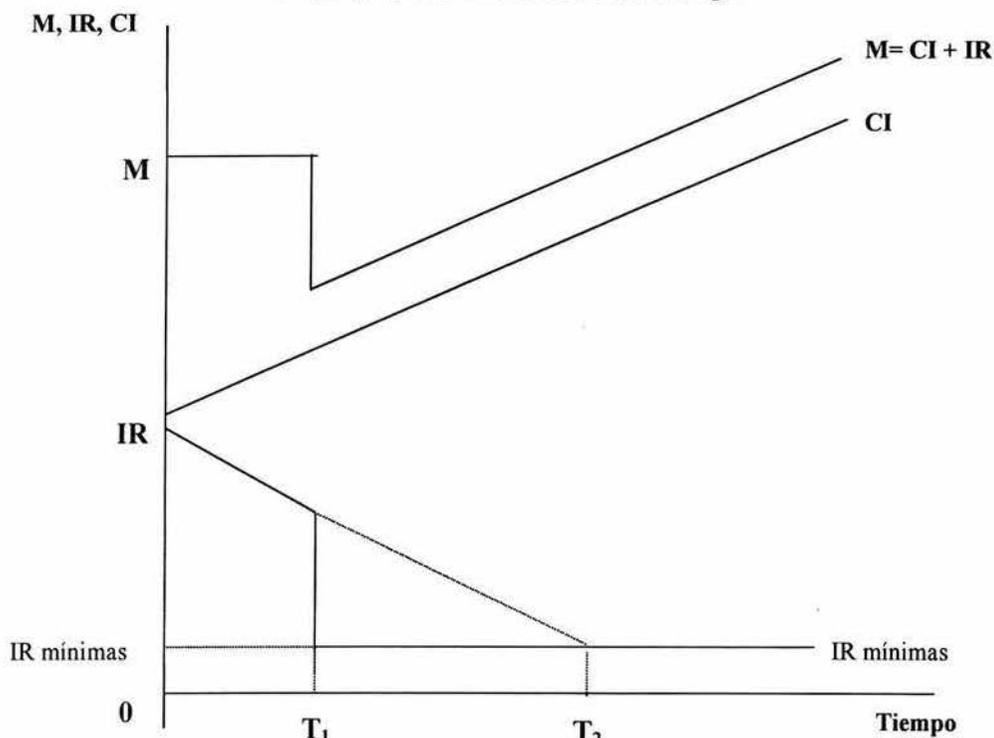
El problema para este sistema surge cuando hay una disminución de las reservas internacionales (**IR**) para lo cual se tiene que aumentar el crédito interno (**CI**) y así seguir manteniendo la base monetaria (**M**) constante.

Bajo esta misma óptica, supongamos que hay continuos déficit fiscales o en la cuenta corriente —con un sistema de tipo de cambio fijo—, éstos sólo se pueden financiar en última instancia con reservas internacionales. El financiar los déficit fiscales o en cuenta corriente con reservas internacionales harán que disminuyan; esa disminución de las reservas internacionales del banco central se tiene que compensar con un incremento en el crédito interno para mantener inalterada a la base monetaria y por lo tanto también al tipo de cambio fijo. Este proceso de financiar a estos déficit continuará hasta que se agoten o lleguen a un nivel mínimo las reservas internacionales. Cuando esto ocurre forzosamente el banco central tendrá que retirarse del mercado de cambios o bien fijar otra nueva paridad que desembocará en una devaluación de la moneda local con respecto a la principal divisa extranjera. A este hecho se le denomina colapso natural del sistema de tipos de cambio fijos.⁴ Tal proceso se representa en la **gráfica 1.1** por

⁴ GÁMEZ, C. y MOCHÓN, F., *Macroeconomía*, Primera Edición, Mc-GrawHill, España, 1995, p. 221.

el trazado discontinuo en la evolución de las reservas internacionales (IR) que alcanzan su nivel mínimo en el tiempo T_2 .

Gráfica 1.1
Dinámica de una Crisis de Balanza de Pagos



Fuente: Tomado de GÁMEZ, C. y MOCHÓN, F., Op. Cit., p. 221.

Si los agentes sospechan que va a ocurrir en el futuro una devaluación, entonces empezaran a comprar divisas con el propósito de obtener ganancias o simplemente para protegerse de la devaluación. Bajo el escenario anterior, si los agentes se percatan que las reservas van cayendo y el crédito interno va en aumento, como las primeras son finitas, se producirá un ataque especulativo contra el tipo de cambio con el fin de obtener beneficios o protegerse de una posible devaluación. El ataque especulativo consiste en que los agentes compran grandes cantidades de divisas (por las perspectivas devaluatorias) que hacen que

se pierdan las reservas internacionales de manera acelerada, provocando que la devaluación se produzca en el tiempo T_1 antes del colapso natural.⁵ Una medida desesperada del Banco Central ante la eventual pérdida total de las reservas internacionales es incrementar de manera desorbitante la tasa de interés interna para que así la fuga de capitales sea menor, cosa que en muchos casos no se logra.

Después del abandono de la paridad, al no tener reservas con que intervenir en el mercado de divisas la moneda se deprecia hasta encontrar un nuevo equilibrio entre oferta y demanda de divisas.⁶

Una crisis de balanza de pagos es la antesala de una crisis económica porque la devaluación nominal y real de la moneda doméstica, en un primer momento, eleva los costos de los insumos importados necesarios para la producción interna lo que produce inflación y recesión al mismo tiempo (por la contracción de la oferta); ya en un segundo momento, la política monetaria restrictiva aplicada para desalentar la fuga de capitales alimenta de nueva cuenta el alza inflacionaria y profundiza aún más la recesión, pues las altas tasas de interés tanto nominales como reales elevan fuertemente los costos financieros, particularmente de empresas que anteriormente contrajeron créditos, ocasionando que suban sus precios. En el peor de los casos, la combinación del alza en los costos de producción (por la devaluación y el alza en la tasa de interés) y la disminución de la demanda (por la caída en el consumo y la inversión) hacen que muchas empresas quiebren, a la vez que el nivel de desempleo se dispara.

1.4 Definición y Teorías de la Inflación

Debido a que el alza de la inflación es uno de los problemas presentes en una crisis (el otro problema es la caída de la actividad económica) procedemos en este

⁵ Ibid., p. 222.

⁶ En algunos países de América Latina, después de haber estallado una crisis de balanza de pagos se han visto obligados a pedir prestamos en el exterior con el fin, entre otros, de aumentar la oferta de divisas y así poder estabilizar al tipo de cambio.

apartado a definirla y desarrollar varias teorías que explican su origen y aceleramiento.

1.4.1 Definición de inflación

La inflación puede ser definida como un aumento sostenido del nivel general de precios, el cual se mide por la variación del Índice de Precios al Consumidor o el deflactor implícito del PIB. La inflación se puede clasificar de acuerdo a su magnitud.

Inflación moderada: es aquella inflación que no rebasa un dígito al año. Los ingresos reales de las personas no son afectados grandemente.

Inflación galopante o crónica: cuando la tasa de inflación es de dos o tres dígitos al año (por ejemplo, entre 30 y 700%); el dinero pierde su valor rápidamente en este escenario. El no poder controlar este tipo de inflación en algunas ocasiones se convierte en hiperinflación.

Hiperinflación: este escenario es el más dramático con respecto a la alza de los precios. Se le cataloga hiperinflación a una inflación del 50% o más al mes.⁷ Aquí es cuando realmente el dinero pierde sus funciones de almacén de valor y de medio de cambio de forma fulminante.

Hay varios enfoques que explican el origen y las causas de la inflación de los cuales hablaremos en forma un tanto general a continuación.

1.4.2 Teoría cuantitativa del dinero

La teoría cuantitativa del dinero fue elaborada por Irving Fisher, entre otros, y básicamente nos dice que un aumento de la cantidad de dinero en la economía a fin de cuentas da como resultado un incremento en la misma proporción en el nivel general de precios. Esta teoría se sustenta en dos conceptos importantes que son la velocidad de circulación del dinero y la llamada ecuación de cambio.

⁷ CAGAN, P., "The Monetary Dynamics of Hiperinflation" en FRIEDMAN, M., *Studies in the Quantity of Money*, Univerty of Chicago Press, EE.UU., 1956, p. 25.

La velocidad de circulación del dinero es el número de veces que, por ejemplo, un peso se utiliza en un año para la compra o adquisición de bienes y servicios que son componentes del PIB. El PIB nominal es igual al producto de multiplicar el PIB real (Y) por el nivel general de precios (P). En otras palabras:

$$P \cdot \text{PIB} = P \cdot Y$$

si denotamos a M como la cantidad de dinero y la velocidad de circulación de éste con V, entonces:

$$V = P \cdot Y / M$$

Por ejemplo, si el PIB nominal es de 6 millones de pesos y la cantidad de dinero es de 3 millones, la velocidad en que circulará un peso en el año para la compra de bienes y servicios será de 2.

El otro concepto, la ecuación del cambio, nos dice que la cantidad de dinero (M), multiplicada por su velocidad de circulación (V) es igual al PIB nominal (PY):

$$M \cdot V = P \cdot Y^8$$

De otra forma, con M igual a 3 millones de pesos y V igual a 2, entonces MV es igual a 6 millones de pesos que es el mismo valor del PIB nominal.

La ecuación del cambio tiene validez como teoría si se supone que la velocidad de circulación (V) es constante y que la cantidad de dinero no influye sobre el PIB real (Y).

Ejemplo:

⁸ Originalmente la ecuación de cambio es de la siguiente manera: $M \cdot V = P \cdot T$, donde T es el número de transacciones, pero como es difícil poder calcular tal variable, T se sustituye por el ingreso real, Y, quedando como se muestra $M \cdot V = P \cdot Y$. Esto se hace debido a que hay una estrecha relación entre las transacciones y el ingreso real (o PIB real). Cuando más se produce o crece el PIB real, se realizan más transacciones en la economía (para este caso no se toma en cuenta las transacciones de bienes usados dado que no son parte del producto actual).

Incremento de la cantidad de dinero y la ecuación del cambio

Tiempo	M	V	P	Y
t_1	3	2	1	6
t_2	6	2	2	6

Si en t_2 $\Delta M=3$ y V y Y permanecen constantes respecto a t_1 , entonces $P=2$ en t_2 .

t_2

$$MV=PY$$

$$(6)(2)=P(6)$$

$$12=P(6)$$

$$P=12/6$$

$$\therefore P=2$$

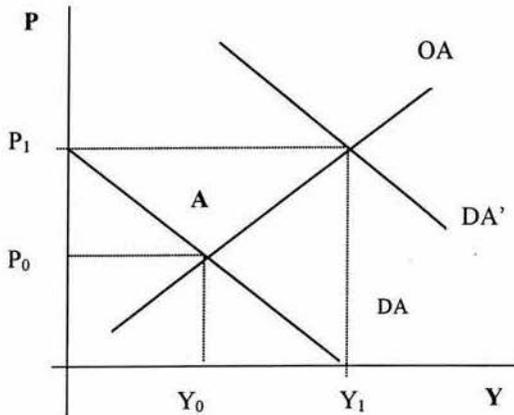
Por lo que un incremento en la cantidad de dinero sólo hace que se incrementen los precios. Contrariamente, una baja los disminuiría.

1.4.3 Inflación por Demanda

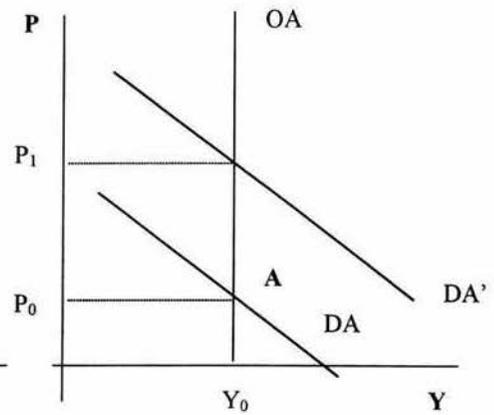
En términos de las funciones de oferta agregada (OA) y demanda agregada (DA), la inflación de demanda es un aumento de precios provocado por un incremento en la demanda global en la economía. En otras palabras, mucho gasto va en busca de relativamente pocos bienes. El aumento de la demanda puede ser producto de políticas monetarias y fiscales expansionistas o por cambios en la demanda de los particulares.

La versión de inflación de demanda en el caso keynesiano y clásico se presentan en las **Gráficas 1.2 y 1.3**, respectivamente.

Gráfica 1.2: Incremento de la demanda agregada en el caso keynesiano



Gráfica 1.3: Incremento de la demanda agregada en el caso clásico



Como se puede ver, el caso keynesiano y el clásico se distinguen por la forma de sus curvas de oferta agregada. Para el keynesiano su pendiente es positiva mientras que para el clásico es completamente vertical.

A partir del equilibrio inicial **A**, un incremento de la demanda agregada hace que se desplace su curva hacia la derecha para los dos casos, de **DA** a **DA'**, pero se puede ver que en el caso keynesiano (gráfica 1.2), ese aumento de la demanda agregada va acompañado tanto de un incremento en el nivel de precios como del producto; el producto pasa de Y_0 a Y_1 y el nivel de precios de P_0 a P_1 . Para el caso clásico (gráfica 1.3) el incremento de la demanda agregada sólo trajo consigo un incremento de los precios (pasan de P_0 a P_1) dado que la oferta agregada es completamente vertical.⁹

De lo anterior se deduce que un problema de inflación por demanda puede ser resuelto con políticas fiscales y monetarias restrictivas.

La curva de oferta agregada keynesiana tiene pendiente positiva debido a que se cree que hay desempleo involuntario y capacidad productiva ociosa en las empresas, por lo que un incremento en la demanda agregada hace que estas

⁹ La tasa inflacionaria se mide de la siguiente forma: $\pi = [(P_1 - P_0)/P_0] * 100$, donde π es la tasa inflacionaria y P es el nivel de precios. Se puede deducir que cuando aumenta P hay inflación, si disminuye hay deflación.

estén dispuestas a ofrecer más producto si al mismo tiempo pueden subir sus precios en la medida que aumentan sus costos. Por otra parte, la curva de oferta agregada clásica es vertical, esto se debe a que se parte del supuesto de que existe siempre en la economía equilibrio en el mercado de trabajo; es decir, hay pleno empleo en la población activa. Si toda la población está ocupada ya no es posible aumentar la producción (si se incrementa la demanda) al ya no haber más trabajo con que producir aunque suban los precios.

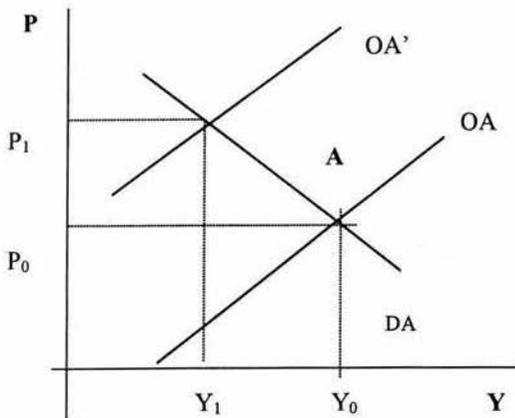
1.4.4 Inflación de Costos

La inflación de oferta o de costos consiste en un proceso alcista de precios provocado por un incremento exógeno de los costos reales de producción. Este incremento de los costos podría tener su origen en el aumento del salario nominal, el costo real del uso del capital, el precio de las materias primas (consideradas como un factor productivo adicional) o también en un incremento exógeno de los beneficios empresariales (aunque éstos no constituyan estrictamente un costo productivo).¹⁰ Para nuestra investigación la devaluación o depreciación del tipo de cambio real y nominal será otro determinante fundamental (sino el más importante) del alza inflacionaria por costos, dado que encarece los insumos importados para la producción interna de bienes de consumo final. Y además propicia reacciones defensivas de los salarios monetarios y los márgenes de utilidad de los productores.

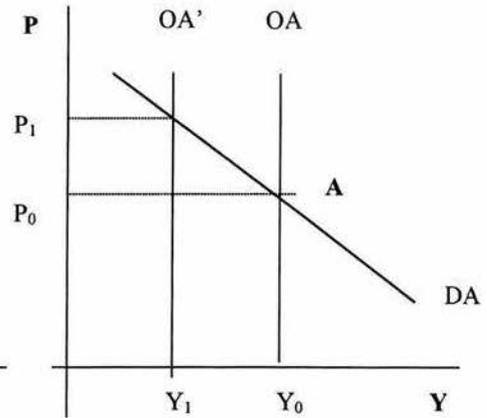
Las gráficas 1.4 y 1.5 muestran el aumento en los costos como una contracción de la oferta agregada al desplazarse la curva OA hacia la izquierda, de OA a OA', de igual manera para el caso keynesiano y clásico, respectivamente.

¹⁰ BAJO, O. y MONÉS, M. A., *Curso de Macroeconomía*, Primera Edición. Antoni Bosch, Barcelona España, 1996, p. 333.

Gráfica 1.4: Disminución de la oferta agregada en el caso keynesiano



Gráfica 1.5: Disminución de la oferta agregada en el caso clásico



En los dos casos la disminución de la oferta agregada conlleva a un exceso de demanda agregada con el consiguiente aumento de precios y la disminución de la actividad económica.

Como se puede observar en los dos casos, el combate a la inflación de costos con políticas de demanda no es lo adecuado. Una política restrictiva (que desplazaría la curva de demanda agregada hacia la izquierda) haría disminuir el nivel de precios, pero agravaría la caída del producto y del empleo en el caso keynesiano y no conseguiría aumentar el producto en el clásico. Contrariamente si se decide hacerle frente a los menores niveles de producto y empleo con una política de demanda expansiva (que desplazaría la curva de demanda agregada hacia la derecha), lograría su objetivo sólo en el caso keynesiano pero a costa del consiguiente incremento de precios.

Hay que recalcar que todo proceso inflacionario, en un escenario un poco más real, tiene componentes tanto de demanda como de oferta. Por ejemplo, un incremento de la demanda agregada hace subir los precios; la subida de precios motiva a los trabajadores a exigir mayores salarios; si efectivamente se les otorga el incremento salarial, esto hará que aumenten los costos de producción, si aumentan los costos de producción, se elevarán otra vez los precios y por lo tanto,

también, la tasa inflacionaria. Por tal motivo, en el apartado 1.5.3 se retoman ambas explicaciones para construir un modelo más completo de estabilización.

1.4.5 Inflación Inercial

La inflación por inercia es la que se presenta cuando en un primer momento surge un proceso inflacionario debido, por ejemplo, a un incremento de la demanda, pero tal inflación sigue persistiendo aunque la causa original se haya contrarrestado. Esto se debe básicamente a la existencia de tres factores:

1. *Esquemas de indización formales e informales*: se presenta cuando el incremento de algunas variables fundamentales de la economía como los precios, los salarios, las utilidades, las tasas de interés, el tipo de cambio, etc. se fijan en función de la inflación. Así por ejemplo, los salarios están indizados porque a la hora de revisarse, estos aumentarían automáticamente a la misma tasa de la inflación. Del mismo modo, si hay incrementos en otros precios en la misma proporción que la inflación pasada por la regla de indización, la inflación continuará a la alza aún a pesar de que la causa que la originó fuera resuelta. Lo anterior se debe a que si los precios que están indizados a la inflación representan un porcentaje importante en los costos de la economía, las empresas o productores, cuyos precios no están indizados, incrementarán sus costos y por consecuencia repercutirán en sus precios por lo que alimentará aún más la inflación.
2. Se debe también a que no todos los precios de la economía se ajustan al mismo tiempo. Por ejemplo, si los contratos salariales no vencen alrededor de una misma fecha sino a lo largo de un periodo. De esta manera, si surge un choque de oferta que afecte a la estructura de costos de un alto porcentaje de productos, los precios irán aumentando en forma escalonada, afectando nuevamente costos y precios, por lo que el proceso

adquiere "vida propia".¹¹ El escalonamiento en la fijación de precios y salarios junto con esquemas de indización en la economía hacen mucho más probable que un proceso inflacionario adquiera vida propia.

3. *Expectativas futuras sobre la inflación.* Por ejemplo, si los agentes económicos creen que la inflación futura va a ser igual a la del pasado y si en consecuencia fijan sus precios en función de la inflación futura, harán que realmente ocurra que la inflación del futuro sea igual (o mayor) a la del pasado.

Las tres causas de la inflación inercial que se expusieron pueden actuar a la vez por lo que hacen que un proceso inflacionario sea muy rígido.

1.4.6 La Nueva Economía keynesiana y la inflación

La nueva economía keynesiana surgida en la década de los ochentas analiza la relación entre la inflación y el desempleo en un marco de competencia imperfecta en los mercados de productos y de trabajo. Parten del supuesto que hay rigideces en el corto plazo en los salarios y los precios dando lugar a la existencia de una "tasa de desempleo que no acelera la inflación" denominada, por sus siglas en inglés, NAIRU (Non-Accelerating Inflation Rate of Unemployment).

La NAIRU representa un nivel de desempleo para el cual el salario real demandado por los trabajadores es igual a los que los empresarios están dispuestos a pagar en función de su poder de fijar precios y por tanto de sus beneficios. En el fondo, desde el enfoque de la NAIRU, la inflación es un problema de distribución del ingreso entre los agentes económicos; por ejemplo, si los trabajadores, a través de sus sindicatos, pretenden altos salarios reales (en un primer momento) y si estos no son compatibles con los dispuestos a pagar los empresarios dado que afectan de forma negativa a sus ganancias (por incrementar sus costos) entonces ellos trasladaran los incrementos salariales a los precios de sus productos, generándose de esa forma inflación. De lo anterior se

¹¹ JARQUE, C. y TELLEZ, L., *El Combate a la Inflación El éxito de la Fórmula Mexicana*, Grijalba, México, 1993, p. 32.

desprende que la única forma de disminuir la inflación sin afectar al empleo es disminuir la NAIRU, la cual sólo se logra a través de negociaciones entre los agentes económicos y políticas encaminadas a quitar o disminuir las restricciones de oferta. Esta es pues, una política de oferta.

La exposición de estas teorías pretende dar elementos para comprender el sustento de las estrategias de estabilización de los precios, las cuales se explicarán en el siguiente apartado; por ejemplo, tanto la teoría de la inflación por demanda como la teoría cuantitativa del dinero son tomadas en cuenta por los programas de estabilización ortodoxos, mientras que las teorías de la inflación por costos e inercial, así como, la NAIRU por los del tipo heterodoxo.

1.5 Modelos de Estabilización Macroeconómica

1.5.1 Aspectos generales

A partir de la Gran Recesión de 1929 en EE.UU., las políticas de estabilización se enfocaron en evitar las caídas del producto y mantener un nivel de pleno empleo en la economía. Ya en las décadas de los 80's y 90's, y a partir de la complicación en otros frentes, cobran importancia las políticas de estabilización destinadas al combate a la inflación y a tratar de mantener tanto un equilibrio interno (pleno empleo) como externo (cuentas externas manejables), para la buena marcha de la economía.

A partir del capítulo 2 y hasta el 6, en los casos de los países que estudiaremos, examinaremos dos clases de estrategias o planes de estabilización en los hechos: los ortodoxos y heterodoxos.

Por lo general, para los planes de estabilización de tipo ortodoxo son fundamentales las políticas de restricción de la demanda agregada para hacer descender la inflación, pues parten del supuesto de que la inflación es provocada por incrementos en este rubro, restándole importancia a las causas estructurales del problema. Aunque para nuestra hipótesis de investigación, la restricción de la demanda agregada (principalmente vía la política monetaria) ha sido importante

para hacer descender el nivel de crecimiento de los precios pues esta política genera altas tasas de interés reales las cuales de cierta forma ayudan a hacer estable al tipo de cambio nominal, ya que motiva la entrada de capitales a la economía. Un tipo de cambio estable a su vez da como resultado una caída en el crecimiento del nivel de precios.

Por su parte los planes heterodoxos, además de los factores de demanda, también toman en cuenta la estructura de mercado que determina los precios y las cantidades de equilibrio; así como, el poder de los trabajadores para negociar alzas en sus salarios. Por esto se considera que la inflación tiene un componente inercial que puede ser provocado por desequilibrios en el sector real como por políticas de demanda agregada expansivas. En otras palabras, no es suficiente desaparecer las causas monetarias y fiscales de la inflación para que esta caiga. Retomando lo dicho en el apartado 1.4.5, la inflación inercial tiene dos componentes: su origen y su mecanismo de propagación. El origen se puede deber a incrementos en la demanda agregada. Una vez corregido este problema, la inflación resultante es inercial. Uno de los objetivos de los planes heterodoxos es terminar con la inflación inercial a través, básicamente, del control o negociación de los precios claves de la economía, salarios, tipo de cambio, precios del sector público, etc.

En base de lo anterior, en los siguientes bloques desarrollaremos tres modelos de estabilización. En el primero de ellos se representará una estrategia heterodoxa pues tratará sobre el control de la inflación inercial. El segundo es un modelo IS-LM para una economía abierta y pequeña, donde veremos la estabilización de la actividad económica dado que, como se argumentó en el segundo apartado de este capítulo, la caída del PIB es el otro de los problemas a que se enfrenta una economía en crisis y, por último, en el tercer modelo se representará a la vez tanto la estabilización de la actividad económica como del alza de la inflación por lo que emplearemos al mismo tiempo nuestros modelos IS-LM de economía abierta y de oferta y demanda agregadas (este último fue empleado para explicar las teorías de la inflación por costos y por demanda).

1.5.2 Modelo de control de la inflación por inercia

La inflación inercial fue uno de los grandes problemas económicos al estallar las crisis en algunos países de Latinoamérica en los 80's. Por tal motivo, las políticas heterodoxas fueron efectivas en lograr la estabilización de precios. A continuación se presenta un modelo de inflación inercial y control de esta.

Supuestos de modelo:

- Los márgenes de ganancias de los productores se mantienen constantes.
- La inflación de hoy (π) se determina por el incremento de los costos; tal incremento de costos tiene a su vez tres componentes: el incremento en los salarios (Δw), la tasa de depreciación del tipo de cambio nominal (ΔE), y la tasa de aumento de los precios de sector público (Δz), los cuales se refieren a incrementos en porcentaje.

$$\pi = \alpha \Delta w + \beta \Delta E + \gamma \Delta z \quad (2)$$

Donde $\alpha + \beta + \gamma = 1$ y son parámetros positivos que miden en que proporción los incrementos en los costos afectan a la inflación.

La ecuación (2) se puede transformar sumándole la inflación pasada (π_{-1}) y restándosela a cada uno de los incrementos de los componentes de los costos (w , E , z).

$$\pi = \pi_{-1} + \alpha(\Delta w - \pi_{-1}) + \beta(\Delta E - \pi_{-1}) + \gamma(\Delta z - \pi_{-1}) \quad (3)$$

Esta última ecuación nos muestra que la inflación de hoy va a ser menor a la de ayer solamente si las autoridades logran de manera relativamente exitosa todos los siguientes puntos:

- a) Disminuir la tasa de incremento de los salarios a un nivel inferior a la última inflación registrada.
- b) Disminuir la tasa de incremento de precios del sector público a un nivel inferior a la última inflación registrada.

c) Disminuir la tasa de depreciación del tipo de cambio a un nivel inferior a la última inflación registrada.

Obviamente que todo esto se logra con negociaciones entre los agentes económicos involucrados como empresarios, obreros, gobierno, etc.

“Si los salarios, el tipo de cambio y los precios del sector público se indizan a la inflación prevaleciente, la inflación hoy sería igual a la de ayer; no existe por lo tanto, oportunidad de romper el círculo vicioso.”¹²

Desde esta misma perspectiva se vislumbran otras tres alternativas para el control inflacionario; la primera es un programa de restricción de demanda por lo que al mismo tiempo el tipo de cambio y los precios del sector público estarían indizados a la inflación prevaleciente ($\Delta E = \Delta z = \pi_{-1}$), mientras que los aumentos en los salarios estarían dados por los incrementos pasados en los precios y por el efecto negativo del nivel de desempleo en los salarios, $\Delta w = \pi_{-1} - \delta U$ donde U es el nivel de desempleo. De esta forma el control de la inflación se reduce al enfoque del FMI, el cual requiere de niveles altos de desempleo para romper con la alza salarial. Por lo tanto:

$$\pi = \pi_{-1} - \delta U \quad (4)$$

En este sentido, el desempleo es esencial para lograr una desinflación; pero tal política es controversial y políticamente insostenible.

Las otras dos estrategias también suelen ser poco exitosas. Una es por medio del control de la elevación de los precios del sector público para lo cual los salarios y el tipo de cambio se fijan de acuerdo a la inflación prevaleciente. En este escenario la inflación realmente baja con el tiempo pero; sin embargo, este esquema implica un costo alto dado que se deterioran los ingresos públicos y el presupuesto. Al final de cuentas tal estrategia sería insostenible. La última estrategia de estabilización se base en el tipo de cambio el cual se mantiene fijo (o semifijo), mientras que los salarios y los precios de los bienes y servicios públicos se indizan a la tasa de inflación prevaleciente. Igualmente en este caso la inflación

¹² Ibid., p. 13.

cedería con el paso del tiempo pero el mantenimiento del tipo de cambio, como lo muestra la historia, sería insostenible. La estrategia pierde viabilidad debido al deterioro de la balanza comercial y la necesidad de mantener tasas de interés altas para la retención de capital ante la posibilidad de sobrevaluación de la moneda.

Bajo éstas perspectivas poco alentadoras, las políticas de ingresos ganan un papel natural ya que rompen con la inercia, sin crear una recesión extrema de la actividad económica, y permiten entrar en fases de desinflación sin desajustes insostenibles en los precios del sector público o en el tipo de cambio.¹³

1.5.3 Estabilización de la Actividad Económica

Para la estabilización de la actividad económica en el corto plazo se partirá del supuesto de que el crecimiento del producto está en función de la demanda agregada, para lo cual se utilizará el modelo Mundell-Fleming¹⁴—que es una extensión para una economía abierta del modelo IS-LM—. Con este modelo veremos la efectividad de las políticas tanto fiscales como monetarias para la estabilización macroeconómica a la vez que se toma en cuenta la política de tipo de cambio (fijo o flexible), el grado de movilidad de los capitales (que para este caso será libre movilidad de capitales) y la política de esterilización llevada a cabo por el banco central (en el apéndice de este capítulo se muestra la derivación de las curvas IS y LM).

Además, el modelo nos mostrará los niveles de demanda agregada y de tasa de interés interna resultante de las políticas que incentivan el flujo positivo de capitales hacia nuestra economía. Esto es importante para nosotros pues de ello depende la posible estabilización del tipo de cambio nominal y por tanto de la economía misma.

¹³ Ibid., p. 14.

¹⁴ Los modelos de esta sección se desarrollaron basándose en SACHS, J. y LARRARIAN, F. (1994), HALL, R. y TAYLOR, J. (1992), DORNBUSCH, R. (1981), RIVERA -BATIZ, F. y RIVERA BATIZ, L. (1994), entre otros.

Políticas fiscales y monetarias bajo tipo de cambios alternativos**Modelo Mundell—Fleming****Políticas bajo tipo de cambio fijo**

Determinación del producto

Supuestos:

El nivel de ingreso está en función de la demanda agregada

$$Y=f(DA)$$

Economía pequeña (cómo son las economías latinoamericanas que vamos a estudiar más adelante).

Oferta agregada keynesiana extrema

Libre movilidad de capitales:

Inicialmente $i=i^*$

Tipo de cambio fijo:

$$\Delta E=0$$

Política de esterilización:

- Nula $(\Delta CBC)/(\Delta IR)=0\%$
- Total $(\Delta CBC)/(\Delta IR)=100\%$
- Parcial $(\Delta CBC)/(\Delta IR)<100\%$

Dónde:

Y= Producto

DA= demanda agregada

i= tasa de interés interna

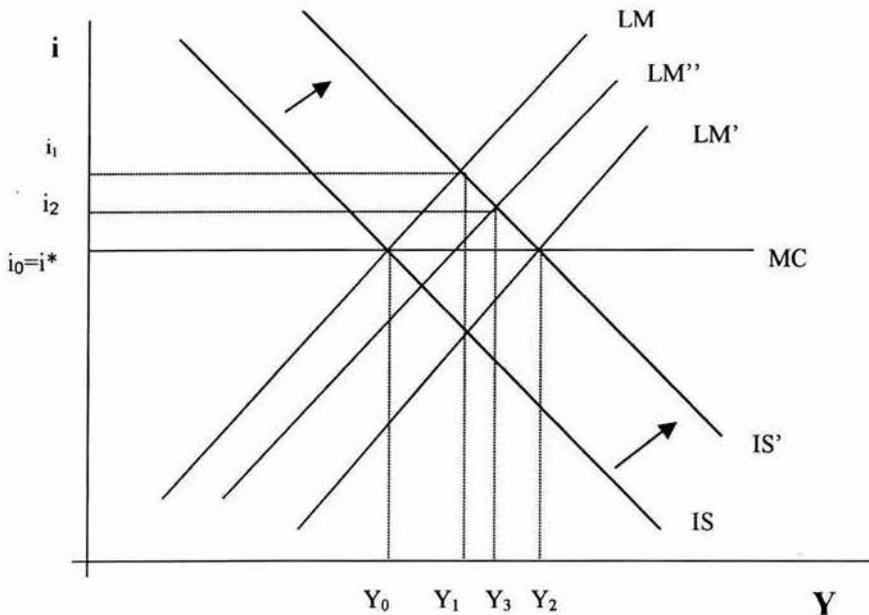
i*= tasa de interés internacional

E= tipo de cambio nominal o el precio de las divisas en moneda local

CBC= crédito del banco central

IR= reservas internacionales

Gráfica 1.6: Efectos de una expansión fiscal



De acuerdo a la **gráfica 1.6** una política fiscal expansionista hará que la curva IS se traslade hacia la derecha, de IS a IS' , con lo cual, en primer plano, hace subir la tasa de interés interna (i) sobre la internacional (i^*), de i_0 a i_1 , el producto crece de Y_0 a Y_1 . Si la tasa de interés interna es mayor que la tasa de interés internacional eso hará que entren flujos de capital hacia el país; si hay una política de esterilización nula esa entrada de capitales impactará en el sector monetario del país incrementando de esta forma la base monetaria por lo que la curva LM se traslada hacia la derecha, de LM a LM' , reduciendo por tanto la tasa de interés hasta que de nuevo $i = i^*$ y aumentando aún más el producto el cual, bajo esta perspectiva, llega hasta Y_2 .

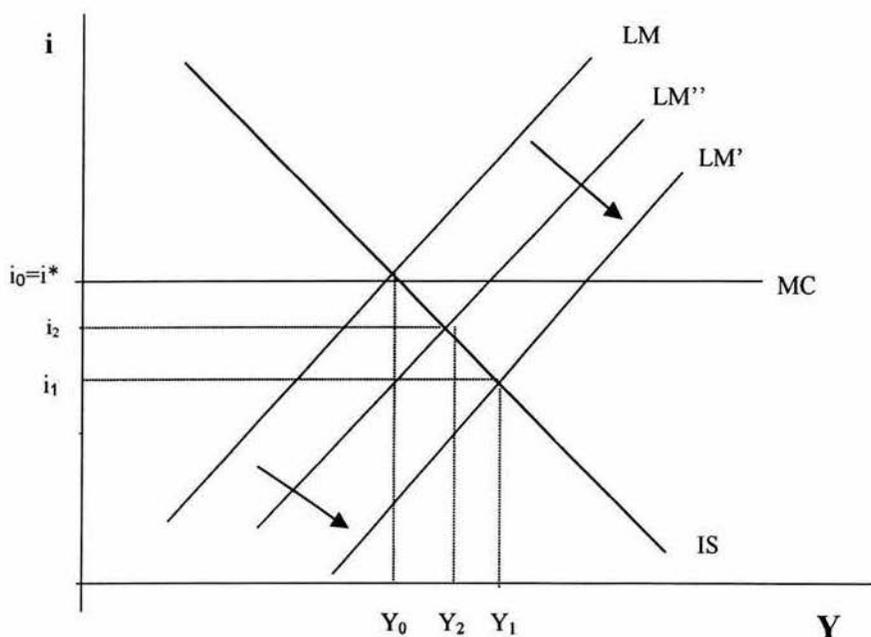
Con una política de esterilización total por parte del banco central esa entrada de capitales (provocada dado que $i > i^*$) no tendrá efecto alguno sobre la cantidad de dinero (el banco central vende bonos) por lo que la curva LM permanece en el mismo lugar, en LM . Con una política de esterilización parcial el

banco central permitirá que la entrada de capitales impacte un poco en la cantidad de dinero (esta aumentará pero no en la misma proporción que en una política de esterilización nula) por lo que la curva LM, en este caso, también se desplazará hacia la derecha pero se situará en LM'' dando un nivel de producto Y_3 y con una tasa de interés i_2 . Como se puede ver, en las políticas de esterilización tanto total como parcial la tasa de interés interna sigue estando sobre la tasa de interés internacional ($i > i^*$) por lo que seguirán entrando capitales; esta situación a veces se utiliza para que los bancos centrales acumulen reservas internacionales;¹⁵ el único límite para que esto siga ocurriendo—acumular reservas dado que $i > i^*$ —es el nivel de endeudamiento público.

El efecto de una política monetaria expansiva se mostrará a continuación bajo los mismos supuestos (economía pequeña, $\Delta E = 0$, inicialmente $i = i^*$, $(\Delta \text{CBC})/(\Delta \text{IR}) = 0\%$, $(\Delta \text{CBC})/(\Delta \text{IR}) = 100\%$, $(\Delta \text{CBC})/(\Delta \text{IR}) < 100\%$, etc.) en la gráfica 1.7.

¹⁵ Como se verá más adelante, en los casos de los países que se analizarán, la acumulación de reservas internacionales será esencial para el éxito de un programa de estabilización, pues ello permite hacer estable al tipo de cambio nominal.

Gráfica 1.7: Efectos de una Política Monetaria Expansiva



La **gráfica 1.7** muestra el efecto de un incremento de la oferta monetaria la cual hace, en primer término, que la curva LM se traslade hacia la derecha, de LM a LM' , por lo que la tasa de interés interna (i) baja por debajo de la tasa de interés internacional (i^*), $i_1 < i^*$, y el producto aumenta de Y_0 a Y_1 . Como la tasa de interés interna es menor que la internacional ($i_1 < i^*$), esto lleva a que existan salidas de capitales. Tal salida de capitales hace que se pierdan reservas internacionales del banco central, las cuales también impactarán en el sector monetario de acuerdo a la política de esterilización implementada por el banco central.

Con una política de esterilización nula, esa salida de capitales impactará plenamente a la oferta monetaria de manera negativa por lo que esa primera expansión monetaria quedará anulada, la curva LM regresa a su posición original; de LM' a LM ; al final de cuentas el producto queda constante en Y_0 . Si se pone en marcha una política de esterilización total ante tal situación, el banco central no dejará que la salida de capitales impacte en la oferta monetaria para lo cual

compra bonos en el mercado abierto que impide que se anule el incremento de la oferta monetaria inicial como en el caso de la política de esterilización nula; en este sentido la curva LM permanece en el lugar que obtuvo después de la expansión monetaria, o sea, sigue en la posición **LM'** y el producto realmente sube de Y_0 a Y_1 . En el caso de una política de esterilización parcial, la salida de capitales se reflejará con una disminución en la cantidad de dinero pero no en la misma proporción que una política de esterilización nula; será una proporción menor. Gráficamente, en primer instancia, el aumento de la oferta monetaria inicial hará que la curva **LM** se desplace hacia la derecha, de **LM** a **LM'**, cae la tasa de interés interna por debajo de la internacional lo que hace que salgan capitales; si se aplica una política de esterilización parcial habrá una disminución menor de la cantidad de dinero por lo que la curva **LM** en una segunda instancia pasa de **LM'** a **LM''** con una tasa de interés interna de i_2 y un aumento de producto el cual se sitúa en Y_2 .

Con tipo de cambio fijo y con esterilización nula una política monetaria expansiva no tiene efecto sobre el nivel de producto.

De acuerdo a lo anterior, en los casos donde se aplican políticas de esterilización total o parcial, la tasa de interés interna sigue por debajo de la tasa internacional, esto significa que seguirán saliendo capitales del país; el límite de esta situación son las mismas reservas internacionales ya que son finitas. El cuadro 1.1 resume el efecto que tiene una expansión fiscal y monetaria con un tipo de cambio fijo y los demás supuestos.

Cuadro 1.1

Efectos de la Política Fiscal y Monetaria con tipo de cambio fijo			
Expansión Fiscal			
Tipo de Política de Esterilización	Política de esterilización Nula	Política de esterilización Parcial	Política de esterilización Total
Efectos sobre:			
Ingreso (Y)	umenta	umenta	umenta
Reservas Internacionales (IR)	umenta	umenta	umenta
Tipo de cambio (E)	sin cambio	sin cambio	sin cambio
Expansión Monetaria			
Tipo de Política de Esterilización	Política de Esterilización Nula	Política de Esterilización Parcial	Política de Esterilización Total
Efectos sobre:			
Ingreso (Y)	sin cambio	umenta	umenta
Reservas Internacionales (IR)	disminuyen	disminuyen	disminuyen
Tipo de cambio (E)	sin cambio	sin cambio	sin cambio

Políticas bajo tipo de cambio flexible

En el siguiente escenario supondremos que el tipo de cambio es flexible lo que significa que se mueve de acuerdo a las fuerzas del mercado que dictan fundamentalmente los flujos de capital.

Supuestos:

$$Y=f(DA)$$

Economía pequeña

Oferta agregada keynesiana extrema

Libre movilidad de capitales

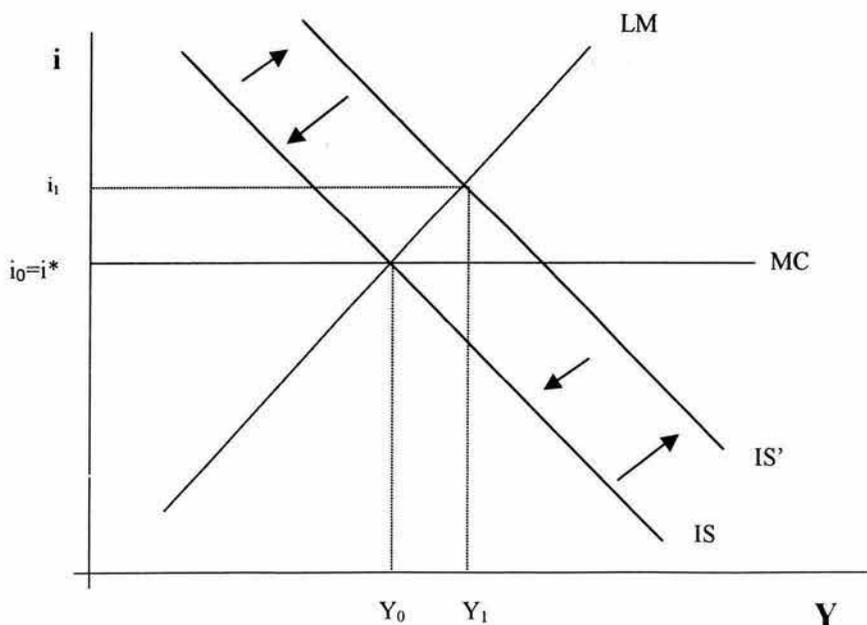
$$i=i^*$$

Tipo de cambio flexible

$\Delta E \neq 0$ por lo que una entrada o salida de capitales se reflejará en la variación del tipo de cambio y no en las reservas internacionales.

En la **gráfica 1.8** se muestra los efectos de una expansión fiscal en una economía con tipo de cambio flexible.

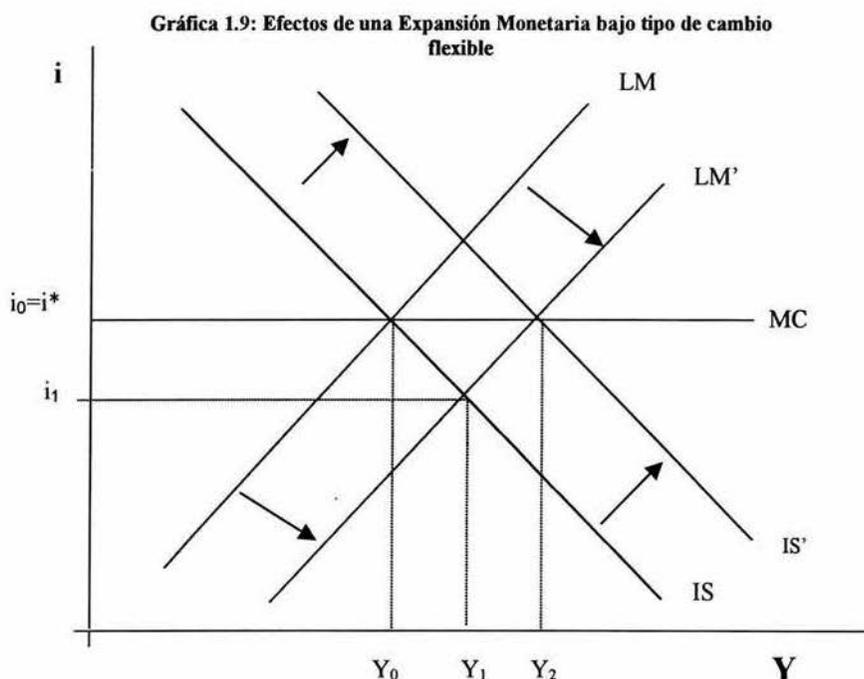
Gráfica 1.8: Efectos de una Expansión Fiscal bajo tipo de cambio flexible



La **gráfica 1.8** muestra los efectos de una política fiscal expansiva. En primer lugar, tal política hace, como en el caso anterior, que la curva IS se traslade hacia la derecha, de **IS a IS'** con lo cual aumenta la tasa de interés, de i_0 a i_1 , y el producto también, de Y_0 a Y_1 . Como la tasa de interés aumenta por encima de la tasa de interés internacional ($i > i^*$) eso provoca una entrada de capitales al país por lo que el tipo de cambio se aprecia o en otras palabras, el tipo de cambio baja. La apreciación del tipo de cambio deteriora la balanza comercial y la curva **IS** comienza a retroceder hacia la izquierda. Mientras que la tasa de interés interna sea mayor que la internacional seguirán entrando más capitales al país lo que hace que se siga apreciando aún más el tipo de cambio y deteriorándose la balanza comercial, por lo que la curva IS seguirá moviéndose hacia la izquierda, en el lugar que tenía antes de la expansión fiscal, en **IS** del gráfico; volviendo así al producto Y_0 y tasa de interés i_0 .

Bajo este escenario la política fiscal (expansiva) no tiene ningún efecto en el nivel de producto.

Ahora analizaremos el efecto de una expansión monetaria sobre el nivel de producto de acuerdo a lo que ya hemos revisado.



De acuerdo a la **gráfica 1.9**, con una expansión monetaria, en primer instancia, la curva **LM** se traslada hacia la derecha, de **LM** a **LM'**; baja la tasa de interés, de i_0 a i_1 , y el producto se incrementa, pasa de Y_0 a Y_1 . Como la nueva tasa de interés (i_1) es menor que la tasa de interés internacional (i^*) hay salidas de capitales que hace que se deprecie el tipo de cambio. Si se cumple la condición Marshall-Lerner (que la suma de las propensiones a importar y a exportar sea mayor que la unidad), la depreciación del tipo de cambio mejora la balanza comercial por lo que hace que la curva **IS** se traslade hacia la derecha, también, de **IS** a **IS'**, con lo cual el producto crece de nuevo; pasa a Y_2 y la tasa de interés sube y se coloca otra vez donde $i=i^*$. Este proceso seguirá hasta que deje de ser $i < i^*$ y se igualen.

Aquí la política monetaria expansiva, contrariamente a la política fiscal (expansiva), es efectiva para lograr un crecimiento económico. El cuadro 1.2

resume los efectos que tiene las políticas fiscales y monetaria de acuerdo a lo supuesto.

Cuadro 1.2

Efectos de la Política Fiscal y Monetaria con tipo de cambio flexible		
Efectos sobre:	Expansión Fiscal	Expansión Monetaria
Ingreso (Y)	sin cambio	aumenta
Reservas Internacionales (IR)	sin cambio	sin cambio
Tipo de cambio (E)	disminuye	aumenta

Hemos incorporado a los anteriores modelos el supuesto de oferta agregada keynesiana extrema por lo que un incremento en la demanda agregada no conlleva a un incremento de precios. Si hubiéramos incorporado ofertas agregadas de tipo keynesiano convencional y clásica el resultado de haber incrementado la demanda agregada hubiera sido un incremento de precios con elevación del producto para el primero, el keynesiano convencional, y sólo una elevación de precios para el segundo, el clásico.

El modelo de oferta y demanda agregadas utilizado anteriormente para explicar la inflación por costos y demanda junto con el de este apartado se retomarán a continuación para construir un modelo de estabilización más completo.

1.5.4 Modelo de Crisis y Estabilización Macroeconómica

Para acercarnos más a la realidad de los países latinoamericanos a continuación desarrollaremos un modelo donde representaremos una crisis y la consiguiente estabilización; retomaremos conjuntamente los modelos Mundell-Fleming y de oferta y demanda agregadas expuestos anteriormente (la derivación de las funciones de oferta y demanda agregada se desarrollan en el apéndice de este capítulo). El modelo de oferta y demanda agregadas nos mostrará la determinación del nivel de producto (y si hay desempleo o pleno empleo) y de la inflación, además del saldo comercial; en el modelo Mundell-Fleming se verán los

niveles de demanda agregada y la tasa de interés resultantes de las políticas fiscales y monetarias implementadas.

Escenario 1: del Auge a la Crisis

Supuestos:

- Tipo de cambio Fijo.
- Política de Esterilización Total.
- Economía Pequeña (sus precios de importación y exportación están dados en los mercados internacionales y son independientes a los niveles de importación y exportación).
- Libre Movilidad de capitales.
- Hay un producto de pleno empleo. Aunque también podemos decir que hay un producto correspondiente a la tasa natural de desempleo o con la NAIRU. Esto se hace debido a que cuando la economía se encuentra en auge el desempleo es muy bajo.

La gráfica 1.10 recrea el auge en una economía. Como se puede ver, más concretamente, en el equilibrio **A** de la gráfica 1.10b la economía se encuentra en pleno empleo (Y^{pe}) pero con un déficit comercial. Supongamos, también, que la situación de pleno empleo con desequilibrio comercial se logró gracias a que anteriormente se aplicaron políticas de demanda agregada expansivas, principalmente la fiscal, que dieron lugar al nivel de demanda agregada DA_0 y una tasa de interés i_0 (en la gráfica 1.10a).

Ahora supongamos que en el país estalla una crisis de balanza de pagos, como la descrita en el apartado 1.3 de este capítulo, que lleva a una gran devaluación real y nominal de la moneda local. La devaluación en combinación con la fuerte alza en la tasa de interés real y nominal (resultante de la política monetaria altamente restrictiva para tratar de evitar salidas de capitales) elevan los costos en la economía por lo que la curva de oferta agregada de la gráfica 1.10b se desplaza de OA_0 a OA_1 . Como es común en estos casos, la escasez de divisas impide fijar de nuevo al tipo de cambio por lo que se deja flotar hasta que haya las condiciones para poderlo fijar o estabilizar. Al mismo tiempo, como parte de la

estrategia de estabilización, se aplican políticas fiscales y monetarias restrictivas desplazando las curvas IS y LM de la gráfica 1.10a, de **IS** a **IS'** y de **LM** a **LM'**, respectivamente¹⁶, contrayendo la demanda agregada de **DA₀** a **DA₁** y subiendo la tasa de interés de i_0 a i_1 . Esta elevación de la tasa de interés es parte del incremento de los costos que hicieron desplazarse a la curva de oferta agregada, de **OA₀** a **OA₁**, gráfica 1.10b. La contracción de la demanda agregada que se muestra en la gráfica 1.10a hace que la curva de demanda agregada (gráfica 1.10b) se desplace de **DA₀** a **DA₁**, contribuyendo en la profundización de la recesión. Con los desplazamientos de las curvas de oferta y demanda agregadas de la gráfica 1.10b de **OA₀** a **OA₁** y de **DA₀** a **DA₁** se puede ver como da una caída del producto, de **Y^{pe}** (producto de pleno empleo) a **Y₁** (como $Y_1 < Y^{pe}$, **Y₁** es un nivel de producto con desempleo y superávit comercial) y un alza en la inflación, de π_0 a π_1 (aquí hemos cambiado el nivel de precios, P, por la tasa inflacionaria, π). En **Y₁** la economía se encuentra en crisis como la descrita en el apartado 1.2.

A lo largo de la crisis se ha mantenido una tasa de interés alta ($i^* < i_0 < i_1$) con el propósito de motivar el regreso de capitales a la economía. Es importante decir que forzosamente se debe de cumplir que $i_1 > \pi_1$ para que lo anterior se haga realidad y obviamente que la confianza vuelva a la economía.

Escenario 2: de la crisis a la estabilización

En esta parte se verá como se logra la estabilización macroeconómica ortodoxa, donde también la restricción de la demanda agregada será fundamental en el sentido que está encaminada a lograr primero la estabilidad del tipo de cambio nominal.

Supuestos:

Los mismos del escenario 1 pero ahora con un tipo de cambio flexible o flotante (recuérdese que no hay las condiciones para fijarlo).

La política de estabilización se centrará en la estabilidad del tipo de cambio (de acuerdo a nuestra hipótesis). Por tal motivo las políticas de demanda agregada

¹⁶ Aunque también el alza en el nivel de precios hace desplazar a la izquierda a la curva LM porque disminuye la oferta monetaria real.

seguirán procurando que $i > i^*$, además que la tasa inflacionaria sea menor que la tasa de interés interna ($\pi < i$).

Con políticas de demanda agregada que hagan que la tasa de interés interna sea mucho mayor que la prevaleciente en los mercados internacionales (fundamentalmente la monetaria, pues una contracción en la oferta monetaria supone una tasa de interés más alta) y suponiendo que regresa la confianza en el país¹⁷, entonces comenzaran a fluir de nuevo los capitales a nuestra economía lo que junto con la política de tipo de cambio flotante, harán que este baje¹⁸ abaratando otra vez las importaciones de insumos y maquinaria necesarios para la producción interna de bienes lo que hace que nuestra curva de oferta agregada se desplace ahora hacia la derecha, poco a poco, de OA_1 a OA_0 (1. 10b), disminuyendo el nivel de precios. La caída paulatina de los precios supone la elevación de nuevo de la oferta monetaria real desplazando, también, poco a poco a la curva LM hacia la derecha, de LM' a LM de la gráfica 1.10a (aunque igualmente se puede deber a que el banco central decidió aumentar la oferta monetaria siempre y cuando $i > i^*$), disminuyendo la tasa de interés, que reactiva la inversión y el consumo que en conjunto con una expansión fiscal elevan la demanda agregada; la curva IS se traslada de IS a IS' que simultáneamente con el desplazamiento de la curva LM aumentan la demanda agregada en nuestra economía de DA_1 a DA_0 con una tasa de interés i_0 , mayor que i^* , gráfica 1.10a. La expansión de la demanda agregada hace que su curva se desplace a la derecha de DA_1 a DA_0 , gráfica 1.10b. Los desplazamientos de las curvas de oferta y demanda agregadas elevan el ingreso otra vez hasta el nivel de pleno empleo con déficit comercial (Y^{pe}), gráfica 1.10b, saliendo de esta forma de la crisis.

Como se pudo ver las políticas de demanda agregada restrictivas ayudaron a la estabilidad del tipo de cambio. Dicha estabilidad dio como resultado

¹⁷ El regreso de la confianza será el resultado de hacer solvente a nuestra economía en cuanto al pago de sus obligaciones, principalmente con las del exterior.

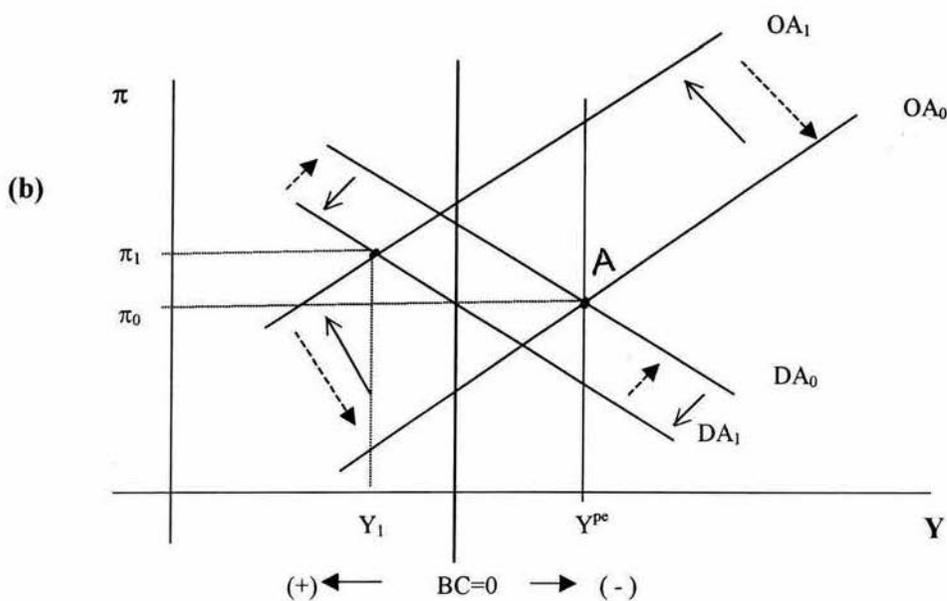
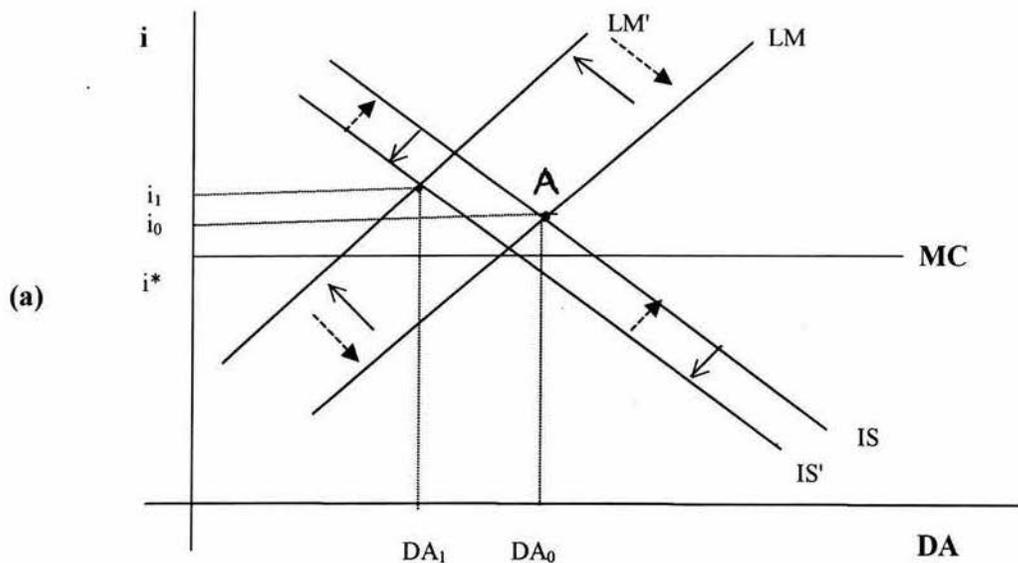
¹⁸ Cuando fluyen al país capitales, en ocasiones las autoridades deciden implementar una política de flotación sucia del tipo de cambio con el objetivo de acumular reservas internacionales. Por ejemplo, con entradas de capitales y con una política de flotación (limpia) el tipo de cambio baja de 10 a 8 pesos por dólar, pero si se decide implementar una flotación sucia, el banco central compraría dólares haciendo que el tipo de cambio en vez de bajar de 10 a 8, baja de 10 a 9 pesos por dólar. Esa eventual intervención del banco central en el mercado cambiario elevaría sus reservas internacionales.

la estabilidad misma de la economía en su conjunto. Creemos que esto es lo que precisamente ha ocurrido generalmente en economías de América Latina como las que vamos a analizar en los siguientes capítulos.

1.6 Consideraciones Finales

Hemos expuesto a lo largo de este capítulo términos, teorías y modelos con la finalidad de comprender un poco más en la realidad cómo se genera una crisis económica y cómo se sale de ella, esto teniendo en mente principalmente a los países de América Latina. De esta manera, en el apartado 1.5.4 empleamos varias teorías y modelos de apartados anteriores para elaborar un solo modelo en el que vimos cómo en una crisis se conjugan al mismo tiempo una caída del producto con una alza en la inflación y cómo en una recuperación el producto crece a la vez que cae la inflación, cosa que no ocurre en países desarrollados (generalmente para estos países se requiere de mayores niveles de desempleo o una recesión para hacer descender la inflación).

Gráfica 1.10
Auge, Crisis y Estabilización



Nota.

De la gráfica 10

→ indica el primer desplazamiento

---→ indica el segundo desplazamiento

APÉNDICE

Obtención de las curvas IS y LM

Curva IS

$$Y = C + I + G + (X - M) \dots\dots\dots 1a$$

$$C = a + bY^d - di \dots\dots\dots 2a$$

$$Y^d = (1 - t)Y \dots\dots\dots 3a$$

$$I = g - li \dots\dots\dots 4a$$

$$G = G \dots\dots\dots 5a$$

$$(X - M) = q - mY + ne \dots\dots\dots 6a$$

$$e = \frac{EP^*}{P} \dots\dots\dots 7a$$

Donde:

Y = ingreso o producto

C = consumo

I = Inversión

G = Gasto de Gobierno

$(X - M)$ = Exportaciones netas

Y^d = Ingreso disponible

t = Tasa impositiva

i = Tasa de interés interna

E = Tipo de cambio nominal

e = Tipo de cambio real

P = Nivel de precios interno

P^* = Nivel de precios del exterior

Y^* = Ingreso Externo

L^d = Demanda de dinero

M = oferta monetaria nominal

$$C = f_{(+), (-)}(Y^d, i)$$

$$I = f_{(-)}(i)$$

$$(X - M) = f_{(-), (+)}(Y, e)$$

$$q = f_{(+)}(Y^*)$$

Los signos de abajo es la relación en que influyen Y^d, i, Y, e, Y^* en $C, I, (X-M)$ y q .

$$Y = a + b(1-t)Y - di + g - li + G + q - mY + ne \dots\dots\dots 8a$$

Reordenando términos de la ecuación 8a y despejando para i

$$Y - b(1-t)Y + mY = a - di + g - li + G + q + ne$$

$$Y[1 - b(1-t) + m] = a + g + q + ne + G - di - li \dots\dots\dots 9a$$

$$Y[1 - b(1-t) + m] - a - g - q - ne - G = -di - li$$

$$Y[1 - b(1-t) + m] - a - g - q - ne - G = -(d+l)i$$

$$i = \frac{a+g+q}{d+l} + \frac{ne}{d+l} + \frac{G}{d+l} - \frac{Y[1-b(1-t)+m]}{d+l} \dots\dots\dots 10a$$

Curva IS

Curva LM

$$L^d = (kY - hi)P \dots\dots\dots 11a$$

$$L^d = f_{(+), (-)}(Y, i)$$

$$\frac{M}{P} = kY - hi \dots\dots\dots 12a$$

Reordenando la ecuación 12a y despejando para i .

$$\frac{M}{P} - kY = -hi$$

$$-\frac{1}{h} \frac{M}{P} + \frac{k}{h} Y = i$$

$$i = \frac{k}{h} Y - \frac{1}{h} \frac{M}{P} \dots\dots\dots 13a \quad \text{Curva LM}$$

Obtención de las curvas de Demanda y Oferta Agregas

Curva de demanda agregada

De la ecuación 9a despejando para Y tenemos:

$$Y = \left[\frac{1}{(1 - b(1 - t) + m)} \right] [a + g + q + ne + G - (d + l)i] \dots\dots\dots 14a$$

Hacemos:

$$\alpha = \frac{1}{(1 - b(1 - t) + m)} \dots\dots\dots 15a$$

Sustituimos la ecuación 15a en la 14a y tenemos:

$$Y = \alpha[a + g + q + ne + G - (d + l)i] \dots\dots\dots 16a$$

La ecuación 13a la sustituimos en la 16a:

$$Y = \alpha[a + g + q + ne + G - (d + l)\left(\frac{k}{h} Y - \frac{1}{h} \frac{M}{P}\right)] \dots\dots\dots 17a$$

De la ecuación 17a hacemos:

$$\beta = a + g + q + ne + G \dots\dots\dots 18a$$

y tenemos:

$$Y = \alpha \left[\beta - (d+l) \left(\frac{k}{h} Y - \frac{1}{h} \frac{M}{P} \right) \right] \dots\dots\dots 19a$$

la ecuación también se reordena y se despeja para Y:

$$Y = \alpha \left[\beta - (d+l) \frac{k}{h} Y + \frac{(d+l) M}{h P} \right]$$

$$Y = \alpha \beta - \alpha (d+l) \frac{k}{h} Y + \alpha \frac{(d+l) M}{h P}$$

$$Y + \alpha (d+l) \frac{k}{h} Y = \alpha \beta + \alpha \frac{(d+l) M}{h P}$$

$$Y \left[1 + \alpha (d+l) \frac{k}{h} \right] = \alpha \beta + \alpha \frac{(d+l) M}{h P}$$

$$Y = \left[\frac{1}{1 + \alpha (d+l) \frac{k}{h}} \right] \alpha \beta + \alpha \frac{(d+l) M}{h P} \dots\dots\dots 20a$$

La ecuación 20a es la de la demanda agregada. Y la sustituiremos por DA para nuestro modelo quedando de la siguiente manera:

$$DA = \left[\frac{1}{1 + \alpha (d+l) \frac{k}{h}} \right] \alpha \beta + \alpha \frac{(d+l) M}{h P} \dots\dots\dots 21a$$

La ecuación 21a nos muestra que la demanda agregada está en función del gasto público, contenido en β, de la oferta monetaria y del nivel de precios.

Curva de Oferta agregada

La curva de oferta agregada la formularemos de la siguientes manera

$$\left[\frac{P - P_{-1}}{P_{-1}} \right] = \phi \frac{Y - Y^{pe}}{Y^{pe}} \dots\dots\dots 22a$$

donde

P = Nivel de Precios

Y = Nivel de producto observado

Y^{pe} = Producto de pleno empleo

$\phi > 0$

La ecuación 22a nos muestra cómo el nivel de empleo en la economía influye en el nivel de precios la cual nos ayudará a construir nuestra función de oferta agregada. La curva de oferta agregada queda como sigue:

$$SA = Y^{pe} + \phi \frac{Y - Y^{pe}}{Y^{pe}} - \gamma E \dots \dots \dots 23a$$

la ecuación 23a nos dice que la oferta agregada estará en función del producto de pleno empleo, de los niveles de empleo en la economía y del tipo de cambio, que de acuerdo a nuestra hipótesis la variación de este, E , será el más importante en la contracción de la oferta agregada y por lo tanto del incremento de los precios.

Parte II

Los Casos Reales

Capítulo II

El caso de Argentina, 1985-2002

Resumen

A comienzos de la década de los ochentas, para Argentina su deuda externa se convirtió en un factor importante para la generación de inflación; las fuertes transferencias financieras al exterior en forma de pago del servicio le provocaron un considerable déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos. Este fue un problema para el país pues la única fuente de divisas eran los exportadores pero éstos retenían sus divisas —no las vendían al banco central—debido al temor de una devaluación, profundizando más el problema de financiar los déficit comercial y en cuenta corriente; finalmente si provocaba la devaluación de la moneda nacional. Tal devaluación tenía como resultado un incremento mayor en el déficit fiscal por el aumento de la deuda externa en moneda local, además motivaba, al mismo tiempo, el alza de precios y más tarde la inflación inercial debido a la aparición de precios indizados en la economía.

El Plan Austral puesto en marcha en 1985 buscaba quebrar las fuentes inflacionarias del pasado. Consistía en un cambio de moneda acompañado de un congelamiento de precios y de ajustes en los precios del sector público y los salarios. También se aumentaron los impuestos al comercio exterior.

Mediante un incremento en los ingresos del gobierno y la reducción de los rezagos fiscales al desacelerarse la inflación, se trató de bajar el déficit público del 11% del PIB en que cerró en 1984 al 3.5% en 1985. Este déficit se logró financiar con préstamos del FMI.

En el corto plazo el Plan Austral desaceleró la inflación lo que favoreció el incremento del consumo y la actividad económica. En 1987 el ritmo inflacionario aumentó de nuevo y en 1988 alcanzó niveles del 343%.

El gobierno en medio de las elecciones para renovar los poderes en aquel país hizo desalentar la escalada de precios a través de la sobrevaluación de la

moneda. Esto se tradujo en la retención de divisas de nueva cuenta por parte de los exportadores que aunado a la interrupción de los créditos externos de comienzos de 1989 y al inicio del financiamiento del déficit público —que aún era muy abultado— con reservas internacionales, desembocó en una crisis de balanza de pagos con la resultante devaluación sin precedentes de la moneda argentina. Al final el déficit público se tuvo que financiar con emisiones de moneda cuya consecuencia fue una hiperinflación.

El gobierno entrante, que subió al poder en junio de 1989, devaluó el austral y congeló al tipo de cambio en medio de una situación monetaria, financiera y fiscal difícil.

La autoridad de aquel entonces era el tomador último de los depósitos bancarios, que crecieron a niveles que era imposible su devolución. La necesidad del gobierno de obtener recursos adicionales hicieron que las tasas de interés fueran muy altas, incompatibles para cualquier economía, lo que agravó la situación de insolvencia del sistema bancario dado que los pasivos eran imposibles de afrontar. El gobierno se vio obligado a devaluar —provocando que se mantuviera con más fuerza la hiperinflación— y a incautar los depósitos a cambio de títulos de deuda a largo plazo. El problema de la inflación se mantuvo hasta que se tuvo una nueva estrategia para enfrentarla.

Después de varios intentos, a comienzos de 1991 se puso en marcha el Plan de Convertibilidad dando un cambio radical a la política monetaria del país. El plan se basaba en lo siguiente: a) cambio de la unidad monetaria, el Austral, por el Peso (1000 australes por un Peso); b) por Ley, se tenía una paridad fija del peso con del dólar (un Peso = un Dólar); c) obligación del Banco Central de respaldar casi toda la base monetaria con reservas internacionales y; d) prohibición de aumentar la base monetaria con emisiones de dinero por lo tanto el gobierno se veía el la necesidad de equilibrar sus finanzas.

Al mismo tiempo se abolieron las cláusulas de indexación en los contratos públicos y se legalizó el uso del dólar en las transacciones domésticas. Además se liberalizó al comercio exterior y la inversión extranjera directa. Más tarde el gobierno de Argentina se sumó al Plan Brady para renegociar su deuda externa.

Como resultado la inflación cayó drásticamente; en 1991 fue del 171% y del 25% en 1992. El PIB volvió a crecer.

La efectividad del Plan se fue perdiendo a lo largo de los años lo cual se evidencio en la crisis económica de México de finales de 1994, ya que hizo que se fugaran capitales de Argentina, lo que provocó una contracción del circulante en 1995 y la consecuente caída en la actividad económica (el PIB se redujo en 5% para ese año en términos reales).

La sobrevaluación del peso en los últimos años condujo a fuertes déficit en la balanza comercial y al problema de financiarlos.

Otro problema a que se enfrentó Argentina, también, en los últimos años, principalmente en el 2001, fueron sus continuos déficit fiscales, lo que ocasionó una elevación de sus tasas de interés. Dicha situación desplazó a la inversión productiva que junto con los acontecimientos desfavorables del exterior resultaron en el abandono de su sistema de tipo de cambio y, sobre todo, a la caída de la economía de Argentina de nueva cuenta en una grave recesión económica en el 2002.

Capítulo II

El Caso de Argentina, 1985-2002

2.1 Introducción

A continuación analizaremos dos programas de estabilización que se pusieron en marcha en Argentina: el Plan Austral de 1985 y el Plan de Convertibilidad de 1991; cabe señalar que este último se implementó en respuesta al fracaso del primero. El Plan Austral fue un programa de choque de tipo heterodoxo que cómo se sabe combinó las políticas fiscales y monetarias con controles de precios y salarios para el combate a la inflación por inercia.

Luego de los golpes hiperinflacionarios de los años de 1989 y 1990 (en algunos meses la inflación mensual excedió el 50%) se puso en marcha un nuevo plan de estabilización en 1991: El Plan de Convertibilidad. Este se puede decir que fue un programa de estabilización de tipo ortodoxo pues implicaba regresar a su anterior moneda, el peso, pero esta vez se garantizaba por ley su convertibilidad al dólar de Estados Unidos a un tipo de cambio de 1 a 1, lo que obligaba al gobierno a ya no financiar su gasto con nuevas emisiones de dinero, además el Banco Central perdió relativamente el manejo de la política monetaria. El mayor logro del Plan de Convertibilidad fue el descenso de la inflación hasta convertirse en los últimos años en deflación. El único problema de este sistema, y que puso en duda su continuidad, es que en los últimos años no se logró crecer económicamente o lo que es peor, otra vez Argentina vive una grave recesión con la consiguiente alta tasa de desempleo.

2.2 El Plan Austral de 1985

2.2.1 Antecedentes

La inestabilidad y el estancamiento fueron los rasgos principales que caracterizaron a la economía de Argentina en los años anteriores al Plan Austral. “Entre 1975 y 1985 el PIB creció a una tasa media anual cercana a 0.5%; la inflación se elevó a 11% mensual (promedio de un periodo de doce meses); el déficit fiscal nunca bajó del 5% del PIB y en algunos casos incluso pasó de 15% del PIB, y la deuda externa bruta aumentó en 42 mil millones de dólares.”¹ Para completar lo anterior, en esos diez años anteriores al Plan Austral hubo intentos por estabilizar a la economía—intentos que fallaron en medio de una situación política y social de caos—los cuales consistieron en tratar de equilibrar las cuentas externas y las finanzas públicas.

Las cuentas externas se trataron de equilibrar a través de devaluaciones del peso dado que hubo enormes déficit comerciales provocados por la sobrevaluación de la moneda que databa de la década de los 70; quebraron bancos, se derrumbó el sistema financiero por lo que el gobierno tuvo que convertir gran parte de la deuda privada en pública.

Las sucesivas devaluaciones del peso junto con las correcciones en los precios del sector público fueron determinantes para alimentar alzas en el nivel general de precios en aquellos años. Otro gran problema al que se enfrentó el gobierno argentino a partir de 1982 fue la enorme carga que representaba la deuda externa y su servicio, ello se muestra en los déficit en la cuenta corriente. La única fuente para poder financiarlos era obteniendo superávit comercial (el cual se lograba con las devaluaciones de la moneda); pero como el superávit comercial provenía del sector privado y no del sector público, éste tenía que comprarle a los

¹ MACHINEA, J. L. y FANELLI, J. M., “El control de la hiperinflación: el caso del plan Austral, 1985-1987” en BRÚNO, M., DI TELLA, G., DORNBUSCH, R. y FISCHER, S. (compiladores), *Inflación y Estabilización. La experiencia de Israel, Argentina, Brasil, Bolivia y México*, FCE, Serie de Lecturas de El Trimestre Económico, No. 62, México, 1988, p. 141.

privados las divisas necesarias para poder responder en parte con sus obligaciones de gasto (ver cuadro 2.1, columnas E y F).

Si el gobierno está imposibilitado para acudir a los mercados internacionales de capital para obtener parte de los recursos necesarios para cubrir su déficit (en forma de préstamos), entonces sólo le queda disminuir sus gastos o aumentar la carga tributaria, los cuales hacen que se deprima la actividad económica. Si no se ponen en marcha ninguna de éstas medidas, suponiendo que todo lo demás permanece constante, el déficit del gobierno se incrementará y tendría que ser monetizado o financiado con deuda. La primera opción es inflacionaria mientras que la segunda desincentiva la economía pues incrementa las tasas de interés internas. Los ajustes hechos en Argentina entre 1981 y 1984 fueron una combinación de las medidas antes mencionadas que en efecto aceleraron la inflación, incrementaron las tasas de interés e hicieron descender la actividad económica en el país (básicamente por la caída en la inversión) (ver cuadro 2.1, columna A y B).

Cuadro 2.1
Argentina: Indicadores Macroeconómicos Seleccionados, 1981-1989

AÑOS	Columnas							
	A	B	C	D	E	F	G	H
	Crecimiento real del PIB (%) ¹	Inflación (%) ²	Balance del Sector Público (% del PIB) ³	Tasa de Desempleo en zonas urbanas (%) ⁴	Balanza en Cuenta Corriente (% del PIB) ⁵	Balanza comercial (millones de dólares) ⁶	Tipo de Cambio Nominal (pesos por dólar) ⁷	Tasa de devaluación del tipo de cambio (%) ⁸
1981	-9.2	n.d.	n.d.	4.8	-2.8	712	n.d	n.d
1982	-2.4	n.d.	n.d.	5.3	-2.8	2764	n.d	n.d
1983	4.6	343.8	-14.5	4.7	-2.3	3716	0.000010530	n.d
1984	-0.1	626.7	-11.6	4.6	-2.1	3982	0.000067649	542.4
1985	-8.8	627.2	-5.7	6.1	-1.1	4878	0.0000601809	789.6
1986	9.3	90.1	-4.9	5.6	-2.7	2446	0.0000943032	56.7
1987	2.4	131.3	-6.6	5.9	-3.9	1017	0.0002144300	127.4
1988	-1.6	343	-9	6.3	-1.2	4242	0.00088	308.2
1989	-10.0	3079.8	-3.3	7.6	-1.7	5709	0.04233	4736.7

Fuentes: 1. Instituto Nacional de Estadística y Censos (I N D E C), con precios de 1986. Dirección Nacional de Cuentas Nacionales (D N C N), en página web: www.mecon.gov.ar.

2. Fondo Monetario Internacional (F M I). Estadísticas Financieras Internacionales (E F I), varias ediciones.

3. De 1983 a 1989: tomado de Jarque, C. y Tellez, L. (1993), cuadro 1, página 46.

4. I N D E C, en página web: www.mecon.gov.ar.

5. F M I. Estadísticas Financieras Internacionales (E F I), varias ediciones.

6. Elaborado en base a datos del F M I. E F I, varias ediciones.

7. F M I. Estadísticas Financieras Internacionales (E F I), varias ediciones.

8. Elaborado en base a datos del F M I.

n.d.-No disponible

Otra característica importante de la economía argentina fue la gran dolarización motivada por las altas tasas de inflación.

2.2.2 La implantación del Plan Austral

El Plan Austral fue un programa de choque de tipo heterodoxo implementado en junio de 1985 para el combate de la inflación; dicho plan gozó de una gran popularidad y aceptación entre la población argentina pero, como veremos más adelante, fracasó debido principalmente a la falta de disciplina fiscal y monetaria.

2.2.3 Medidas y consideraciones previas al Plan

El escenario de precios en el año de 1984 era preocupante. “Durante 1984, la tasa media mensual de inflación ascendió a 18.8% y durante el primer trimestre de 1985 se elevó a 24.1%.”² Para que la implantación del Plan Austral tuviera éxito en Abril de 1985 se puso en marcha otro programa de choque, también de tipo heterodoxo, el cual tuvo acciones sobre la demanda agregada (política fiscal y monetaria); así como, en el control directo de precios y salarios. Otro aspecto fundamental previo al Plan Austral fue el resolver el problema que representaba el sector externo y los precios relativos. En el primero de los casos se buscó tener una posición favorable en la balanza de pagos ya que la elevada deuda y el pago de su servicio tenía influencia sobre las expectativas futuras del desempeño de la economía. En el segundo caso, si se quería tener éxito en el control de la inflación, antes de la puesta en marcha del plan se tenían que ajustar los precios relativos básicos, ya que se creía que si esto se hacía simultáneamente con una baja en la demanda agregada conduciría a una fuerte recesión sin una caída inflacionaria.

En resumen, a partir de abril y hasta la segunda semana de junio (de 1985) se hizo lo siguiente:

- Se incrementaron los precios del sector público con el fin de aumentar los ingresos del gobierno.

² Ibid., p. 156.

- Se trató de mejorar la balanza de pagos con una devaluación del peso.
- Se incrementó el precio de la carne de res pues se había rezagado.

Estas medidas condujeron a una aceleración de la inflación aún con una política monetaria restrictiva.

Para retomar de nuevo el sector externo se logró un acuerdo contingente (stand-by) con el FMI en el cual se proponía un fuerte ajuste fiscal y se aseguraba el financiamiento de los posibles desequilibrios externos.

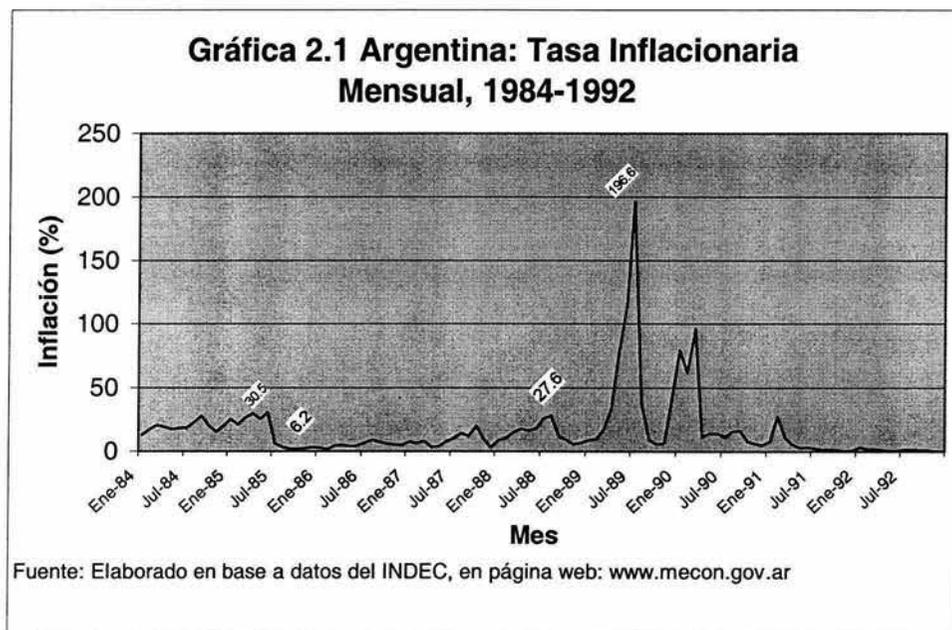
2.2.4 Las Medidas del Plan Austral

Las acciones o medidas del plan Austral en un primer momento se orientaron a cambiar favorablemente las expectativas de precios, del financiamiento del déficit público (el gobierno se comprometió a ya no financiar sus déficit con nuevas emisiones de dinero) y del sector externo. Estas consistían primordialmente en:

1. Congelamiento de precios y salarios excepto los que se determinaban en mercados flexibles. Con esto se pretendía mejorar las expectativas de los agentes sobre los precios así mismo como eliminar el componente inercial.
2. Si en 1984 el déficit del sector público fue de 11.6% del PIB, para la segunda mitad de 1985 se propuso que fuera de 2.5%. Lo anterior sería el resultado de un incremento en los ingresos públicos derivado del aumento de los precios del sector público (que se habían elevado antes de la congelación); del aumento de la carga fiscal al comercio exterior; de una reestructuración de los impuestos directos, y de la misma baja inflacionaria. El gobierno se comprometió a no hacer despidos masivos en la burocracia.
3. Se sustituyó al peso por el austral como moneda oficial del país a un cambio de 1000 pesos por un austral. El tipo de cambio frente al dólar de Estados Unidos se fijó en 0.8 australes por dólar.

2.2.5 Resultados del Plan Austral

Efectivamente el congelamiento de precios se resintió en la inflación. En lo que se refiere a los precios al consumidor la inflación fue de 30.5% en junio y de 6.5% para julio (ver gráfica 2.1). De igual manera para el resto del año 1985 y para 1986, y parte de 1987, la inflación mensual fue de un dígito.



Se cree que si hubo aumentos en la inflación, esto fue por incrementos en los precios que se determinaban en mercados flexibles que eran principalmente los del sector agrícola. La caída en la inflación permitió que los salarios no perdieran su poder de compra. Asimismo la actividad económica se reactivó.

El déficit del sector público bajó en proporción del PIB, del 11.6% en 1984 a 5.7% para 1985 (ver columna C del cuadro 2.1). La mejora en las cuentas del gobierno se debió, esencialmente, al incremento de sus ingresos dado que su gasto permaneció constante, además se pudo contrarrestar la evasión fiscal.

En lo referente al crecimiento del PIB, aunque éste en suma decreció 8.8% en términos reales en 1985, para 1986 y 1987 se revirtió esa tendencia al crecer 9.3 y 2.4%, respectivamente (ver cuadro 2.1, columna A).

2.2.6 Fracaso del Plan Austral

El Plan Austral aunque era un programa muy ambicioso en el combate a la inflación, y en sí de las causas de la inflación inercial, al final de cuentas fracasó debido, principalmente, a que no se cumplieron las metas sobre disciplina fiscal y monetaria (el déficit público seguía siendo muy alto), además que no se atacó las restricciones estructurales como la composición oligopólica de la economía, un sector público ineficiente, una mala red de distribución del sector de los alimentos, un débil sistema financiero, etc. Para complementar lo anterior, la misma congelación de precios hecha a principios del plan presionaba para relajar las medidas por lo que se tuvo la necesidad de realinear o actualizar algunos precios incluido el tipo de cambio el cual se devaluó.

Como vimos, en 1986 y 1987 el PIB creció 5.6 y 2.4%, respectivamente; el 2.4% se consideraba un crecimiento muy bajo, al mismo tiempo las cuentas externas se deterioraron (ver columnas E y F del cuadro 2.1). "En este contexto de bajo crecimiento económico y deterioro de las cuentas con el exterior, a principios de 1988, el Fondo Monetario Internacional y los bancos acreedores suspendieron sus programas de apoyo financiero, debido al incumplimiento de las metas establecidas en los acuerdos pactados, hecho que agudizó los problemas de pagos de los compromisos internacionales."³ El déficit fiscal se siguió manteniendo—a pesar del alza en los precios públicos—, perdiéndose así el control monetario; se inició una acelerada devaluación del austral y se elevaron drásticamente las tasas de interés nominales haciendo que se perdiera de esta forma toda credibilidad en las políticas antiinflacionarias. Como resultado, la

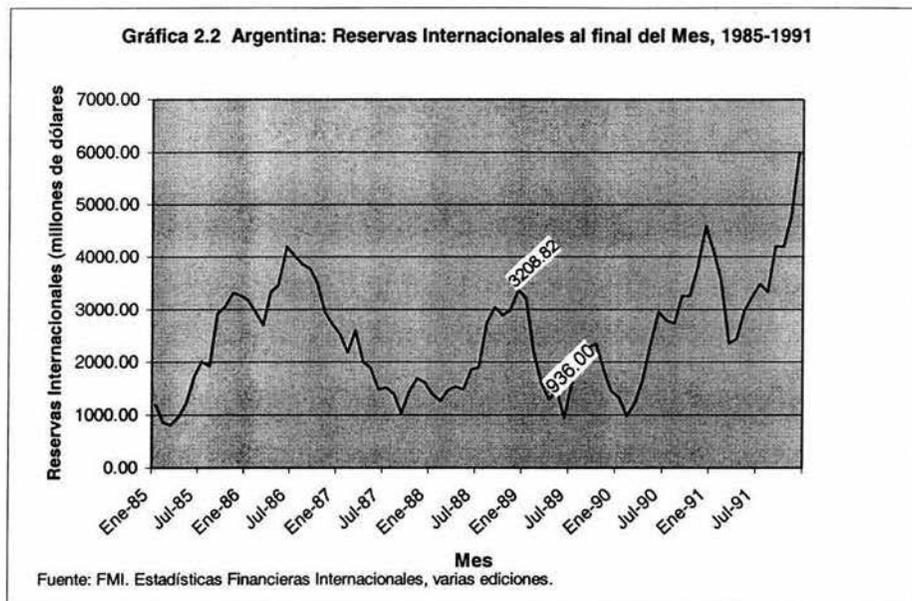
³ JARQUE, C. y TELLEZ, L., *El combate a la inflación. El éxito de la fórmula mexicana*, Grijalbo, México, 1993, p. 64.

inflación siguió creciendo en 1988 hasta una tasa de 27.6% en el mes de agosto de ese año (véase gráfica 2.1).

De nuevo, para hacerle frente al problema en septiembre de 1988 se llevó a cabo un nuevo programa de estabilización (que en realidad duró muy poco) conocido como plan Primavera, que contó con el apoyo de EE.UU. y del Banco Mundial a través de préstamos. Este nuevo programa también era de tipo heterodoxo dado que consideraba mecanismos de concertación con los trabajadores y los empresarios como intento para combatir la inflación inercial. Por otra parte, también se congelaron los precios tanto públicos como privados y los salarios. Se continuaría con las reformas financieras, de comercio exterior y el saneamiento de las finanzas públicas. Lo nuevo de este plan es que incluía la privatización de empresas públicas deficitarias.

El programa logró reducir significativamente la inflación en los últimos meses de aquel año de 1988 (la inflación se ubicó en un dígito por mes). Sin embargo, la liberación de algunos precios en 1989 la hizo repuntar de nuevo.

El alza en los precios repercutió en el consumo real y ante la incertidumbre la inversión privada disminuyó arrastrando al PIB el cual cayó 1.6%.



Para 1989 el déficit público seguía siendo un problema para las autoridades del país pues crecía cada vez más, primordialmente, por el pago de la deuda externa e interna y sus intereses y porque hubo un deterioro en los términos de intercambio comercial con el exterior que implicó una disminución en los ingresos del gobierno. Este déficit se pudo financiar con reservas internacionales pero como éstas son finitas, al agotarse no se tuvo otro remedio que financiarlo con nuevas emisiones de dinero (si en enero de 1989 las reservas eran de 3208 millones de dólares para junio bajaron hasta llegar a 936 millones de dólares, ver Gráfica 2.2). El resultado fue la hiperinflación alimentada también por las continuas devaluaciones del austral, consecuencia de la de fuga de capitales (el banco central se retiró del mercado cambiario ante la imposibilidad de mantener el tipo de cambio por la enorme demanda de divisas). Para ese año (1989) la economía argentina entró en una profunda recesión al caer el PIB 10%; para 1990 la caída fue casi del 2% (ver cuadro 2.1 y cuadro 2.2).

2.3 El Plan de Convertibilidad de 1991

2.3.1 Consideraciones teóricas previas

El Plan de Convertibilidad puesto en marcha en Argentina en 1991 hizo necesario un cambio radical en el funcionamiento en el sistema monetario argentino: la conversión del banco central en un consejo monetario. Comúnmente el establecimiento de un consejo monetario se hace cuando la credibilidad de la política monetaria se encuentra muy deteriorada por lo que las autoridades con esta medida optan por renunciar explícitamente de su soberanía monetaria.

El establecimiento de un consejo monetario supone las siguientes reglas:

1. El consejo monetario se compromete en todo momento (incluso en situaciones de crisis) a intercambiar libremente y sin límite toda moneda nacional por la moneda extranjera de reserva (y viceversa). En algunos casos sólo son los billetes pero en otros toda la base monetaria.
2. El principio fundamental que da credibilidad al consejo monetario, y que es capaz de sostener este mecanismo monetario, es que toda la base monetaria esté respaldada al menos con un 100% con reservas internacionales y que sea por ley.
3. Se prohíbe las operaciones de préstamo al gobierno y la monetización de los déficit públicos con el fin de que no haya financiamiento que sea inflacionario. Lo anterior también incluye el fin de las operaciones de mercado abierto y de políticas de esterilización, privando así a la autoridad monetaria de toda influencia en las tasas de interés.

Cuadro 2.2

Argentina: Indicadores Macroeconómicos Seleccionados, 1990-2002

AÑOS	Columnas						
	A	B	C	D	E	F	G
	Crecimiento real del PIB (%) ¹	Inflación (%) ²	Tasa de Desempleo en zonas urbanas (%) ³	Balanza en Cuenta Corriente (% del PIB) ⁴	Balanza comercial (% de PIB) ⁵	Balance del Sector Público (% del PIB) ⁶	Tipo de Cambio Nominal (pesos por dólar) ⁷
1990	-1.7	2314	7.5	3.2	5.7	0.60	0.5
1991	9.9	171.7	6.5	-0.3	1.5	0.80	1.0
1992	8.9	24.9	7.0	-2.4	-1.6	-0.03	1.0
1993	5.9	10.6	9.6	-3.0	-2.0	1.15	1.0
1994	7.2	4.2	11.5	-3.6	-2.6	-0.11	1.0
1995	-5.1	3.4	17.5	-1.0	0.0	-0.53	1.0
1996	4.3	0.2	17.2	-1.3	-0.3	-1.93	1.0
1997	8.1	0.5	14.9	-4.2	-0.7	-1.46	1.0
1998	3.9	0.9	12.9	-4.9	-1.0	-1.36	1.0
1999	-3.4	-1.2	14.3	-4.2	-0.3	-1.68	1.0
2000	-0.8	-0.7	15.1	-3.1	0.9	-2.38	1.0
2001	-4.4	-1.5	17.1	-1.7	2.8	-3.0	1.0
2002	-11.6	41.0	21.5	N.D.	N.D.	N.D.	3.5

Fuentes: 1. 1990-1996: INDEC con precios de 1986; de 1997 al 2002: INDEC con precios de 1993.

De 2000 a 2002 son estimaciones de INDEC. DNCN. En página web: www.mecon.gov.ar.2. De 1990 a 1999: F M I E F I, varias ediciones. De 2000 al 2002: INDEC, en página web: www.mecon.gov.ar.3. INDEC, en página web: www.mecon.gov.ar. Desempleo en las principales zonas urbanas.

Para el 2002 es la tasa del mes de mayo

4. 1990 a 1996: F M I E F I, varias ediciones.

De 1997 al 2001: elaborado en base a datos del INDEC, en página web: www.mecon.gov.ar

5. De 1990 a 1996: elaborado en base a datos del F M I E F I, varias ediciones.

De 1997 al 2001: elaborado en base a datos del INDEC, en página web: www.mecon.gov.ar.

6. 1990: tomado de Jarque, C. y Tellez, L. (1993). Cuadro 1 página 46. 1991: Kiguel, A. y Livatan, N (1996).

1992: elaborado en base a datos del F M I E F I, varias ediciones.

De 1993 al 2001: elaborado en base a datos de la DNCN, Ministerio de Economía, en página web: www.mecon.gov.ar.

7. FMI, Estadísticas Financieras Internacionales, varias ediciones.

N.D.=No disponible.

“El establecimiento de un currency board presiona directamente sobre el déficit público al eliminar la posibilidad de que las administraciones públicas tengan acceso a cualquier financiamiento privilegiado. La capacidad de llevar a cabo un ajuste presupuestario eficaz es el elemento clave para determinar las posibilidades de éxito de un plan de estabilización y la viabilidad de un sistema currency board.”⁴

El establecimiento de un consejo monetario supone, entre otras cosas, que este mecanismo es efectivo ante los ataques especulativos en contra de la moneda; en el peor de los casos, bajo este sistema, se prefiere la recesión antes de la modificación del tipo de cambio; quedando fuera de toda posibilidad

⁴ RODRÍGUEZ, G., "El Tipo de Cambio como ancla Nominal, Currency Boards y Dolarización", en RODRÍGUEZ, G. (Editor), *La Macroeconomía de los Mercados Emergentes*, Universidad de Alcalá de Henares, España, 1996, p. 107

cualquier devaluación para hacerle frente a la crisis; se opta por la flexibilidad laboral, los ajustes en salarios, etc.

2.3.2 Medidas del Plan de Convertibilidad

Como ya se mencionó en un principio, este plan de estabilización fue de los de tipo ortodoxo pues puso énfasis en la disciplina fiscal y monetaria como determinantes en el combate a la inflación (de acuerdo a las consideraciones teóricas mencionadas anteriormente la convertibilidad de la moneda obliga a la disciplina fiscal), aparte se atacaron los problemas estructurales que dieron lugar al fracaso de los anteriores planes de estabilización.

El Plan de Convertibilidad se pudo llevar a cabo debido a que los anteriores planes antiinflacionarios habían erosionado la confianza del público en la política monetaria como un instrumento de la gestión macroeconómica y al alto grado de dolarización en las transacciones internas de la economía argentina.

Sin duda la principal medida del plan fue la convertibilidad de la moneda. "El esquema de convertibilidad se estableció por una ley votada por el Congreso; otra ley, dictada en 1992, reformó la Carta Orgánica del Banco Central. Esos instrumentos legales fijaron la paridad cambiaria y obligaron al Banco Central a mantener reservas en proporción no inferior a 80% de la base monetaria (el resto podía constituir con títulos públicos)".⁵ El nuevo sistema monetario dejó un estrecho margen de maniobra de las políticas, ya sea para contraer o expandir la oferta primaria de dinero en caso de existir reservas internacionales.

El plan se complementó con otras medidas de tipo estructural. En primer lugar hubo un amplio programa de privatizaciones de empresas públicas las cuales tuvieron objetivos tanto fiscales (obtención de recursos por la venta de activos, reducir la deuda pública, eliminar o reducir los subsidios a las empresas en cuestión) como de tipo asignativo. La obtención de los recursos por las privatizaciones representaban más del 1% del PIB entre 1991 y 1992. Por otra

⁵ HEYMANN, D., *Políticas de Reforma y Comportamiento Macroeconómico: La Argentina de los Noventa*, CEPAL, Serie Reformas Económicas, No. 61, Santiago de Chile, 2000, p. 13.

parte, se desreguló la economía y se racionalizó al sector público con la adecuación y reforma del sistema tributario con el fin de obtener superávit en las finanzas públicas. En segundo lugar, en lo que se refiere al sector externo, el programa incluyó una renegociación de la deuda externa a través del Plan Brady; asimismo se eliminaron los impuestos a la exportación y se bajaron gran parte de los que se aplicaban a la importación. También se eliminaron todo el conjunto de normas que regulaban los movimientos de capital.

2.3.3 Resultados del Plan

“Aunque el deslizamiento de los precios internos en los primeros años del programa alcanzó una magnitud apreciable, la fijación del tipo de cambio fue un elemento central en el abatimiento de la inflación.”⁶ A partir de 1991 la inflación disminuyó hasta ubicarse al nivel de un dígito a partir de 1994 (ver cuadro 2.2 columna B) que podríamos catalogar como sano para la economía de esos años.

En lo que se refiere a crecimiento económico, la evolución de la actividad productiva en los noventa fue muy distinta a la presentada en la década anterior; de tal forma, con excepción de 1995, entre 1991 y 1998 tuvo en crecimiento promedio anual del más del 6% (para el crecimiento de cada uno de los años ver cuadro 2.2, columna A). Como es de suponerse la expansión fue resultado de un fuerte gasto en inversión. La formación de capital fue el componente más dinámico de la demanda agregada, además de que incorporaba mejoras tecnológicas que sin duda aumentaron la productividad.

Algo que tiene que ver con lo anterior es el tema del desempleo. A partir de la puesta en marcha del Plan de Convertibilidad uno de los grandes problemas a que se enfrentó (y se enfrenta) Argentina fueron sus altos niveles de desempleo desde 1993; el desempleo abierto se ubicó en un nivel del 17.5% en 1995 en comparación de su media histórica la cual oscila entre un 3 y en 6% (y que se ha agravado más recientemente con la profunda recesión económica que vive el país desde 1999 hasta nuestros días, ver cuadro 2.2, columna C); se cree que, en un

⁶ Ibid., p. 14.

primer momento, la incorporación de nuevas tecnologías en los distintos procesos productivos desplazó a la mano de obra (una de las medidas del plan de estabilización fue el de grabar con un arancel del cero por ciento a las importaciones de bienes de capital).

Las fluctuaciones de la economía argentina han estado asociadas a los cambios externos, prueba de ello fue el impacto que tuvo en ésta las crisis mexicana (1994-1995), asiática y brasileña (1998 y 1999, respectivamente). La crisis en México repercutió en la economía Argentina mediante el flujo internacional de capitales. Al estallar la crisis a finales de 1994 hizo bajar la confianza en los inversionistas internacionales en la región latinoamericana y más particularmente en Argentino (sin excluir a México desde luego) lo que le provocó una salida importante de capitales dando lugar a una contracción en la oferta monetaria y al final una recesión económica; el PIB cayó en 5% en 1995. (ver datos de PIB, columna A del cuadro 2.2). Son éstas últimas crisis (de 1998 y 1999) y el alza en las tasas de interés en Estados Unidos en el 2000 (que significó una menor disponibilidad de recursos del exterior para los sectores públicos y privados) las que deterioraron la situación financiera doméstica y que se trasladó de manera negativa al sector real de la economía al disminuir el consumo y postergar las decisiones de inversión. El PIB se contrajo en un 3% en 1999.

2.4 Insostenibilidad de la Convertibilidad. La devaluación del 2002

La situación de recesión en Argentina continuó a lo largo del 2000 y 2001 con los consiguientes altos niveles de desempleo; el PIB se contrajo en esos años 0.8 y 4.4%, respectivamente (ver datos de PIB y desempleo, columnas A y C del cuadro 2.2). La misma recesión que ha sufrido la economía argentina en los últimos años resultó en un mayor déficit público que afectó, también, de forma negativa al sector real de la economía con tasas de interés internas altas. Aunado a lo anterior, de la misma manera la deuda tanto externa como interna se convirtieron de nuevo en un problema grave al grado que al país se le catalogó (y se le

cataloga actualmente) como de alto riesgo en los mercados internacionales de capital (de hecho a comienzos del 2002 se declaró en moratoria).

Para aminorar un poco la desconfianza en el país, a finales de 2000, el gobierno argentino había concretado un cuantioso préstamo con el FMI a cambio de comprometerse a hacer una drástica corrección en sus finanzas públicas. Esto produjo un alivio de corta duración en los mercados de crédito pues en Marzo de 2001, ante el incumplimiento con lo pactado con el FMI, sus índices de riesgo país subieron de manera considerable; el Ministro de Economía renunció a su cargo. Las nuevas autoridades económicas de igual forma anunciaron fuertes recortes al gasto público pero debido a la resistencia de varios sectores no se llevaron a cabo, lo que ocasionó de nueva cuenta la salida días después del Ministro. El nuevo ministro, quien ya había ocupado ese puesto anteriormente y estableció la convertibilidad, también manifestó su interés de atender los problemas fiscales y de la competitividad del sector exportador del país; a la vez el Congreso otorgó amplios poderes económicos al Ejecutivo, además de aprobar un nuevo impuesto a las transacciones bancarias. A mediados del 2001, el gobierno realizó un canje de títulos de deuda por 30 mil millones de dólares principalmente con tenedores locales, que consistió en la extensión del plazo del vencimiento de la deuda pero con muy altas tasas de interés, lo que acentuó aún más las dudas sobre la solvencia del país. De igual manera se hizo una modificación al tipo de cambio sólo para operaciones del comercio exterior al devaluarse un 7%. Este tipo de cambio se fijaría sobre la base de una canasta de monedas integradas principalmente por el dólar y el euro sin cambiar las características esenciales de la Convertibilidad; medida que incrementó la incertidumbre relacionada a la sostenibilidad del régimen de tipo de cambio.

Ante la turbulencia de los mercados financieros y a la evidencia de que el gobierno había perdido todo acceso al crédito se procedió a ajustar el gasto primario mes a mes conforme a los ingresos percibidos, lo que incluía también un recorte de los sueldos de los burócratas en un 13% y de las jubilaciones. Aún así, la recesión, cada vez más profunda, seguía erosionando la recaudación de impuestos tanto del gobierno central como de las provincias, al grado que estas

últimas comenzaron a emitir dinero de emergencia. Las dudas sobre la solidez del sistema bancario provocaron una salida de depósitos al mismo tiempo que las reservas internacionales del Banco Central caían de forma importante. Las autoridades recurrieron entonces al FMI, que adelantó parte de los préstamos, aunque tal institución junto con el Tesoro de los Estados Unidos mostraron serias dudas sobre la sostenibilidad de las medidas.

En noviembre (de 2001) se produjeron nuevos retiros masivos de depósitos bancarios a la vez que se especulaba sobre el tipo de cambio; por lo que en diciembre se limitaron los retiros de dinero de los bancos (“el corralito”) y se impusieron restricciones a la compra de divisas y de transferencias de fondos al exterior. Dichas medidas afectaron negativamente a la actividad económica y propiciaron grandes disturbios sociales y la consiguiente renuncia del Presidente del país a mediados de diciembre. El Congreso eligió a un Presidente Interino el cual declaró la moratoria de la deuda pública externa y anunció la circulación de una nueva moneda no convertible mientras que el peso seguía manteniendo su paridad con el dólar. El nuevo sistema nunca se llevó a cabo pues este Presidente Interino renunció a su cargo días después por falta de apoyo. Entonces el Congreso nombró a un nuevo titular del poder ejecutivo. Este último gobierno se vio obligado a dejar la Convertibilidad a principios de enero del 2002; en un principio estableció un tipo de cambio dual; fijó un tipo de cambio en 1.4 pesos por dólar para transacciones comerciales esenciales y otro fluctuante para las demás transacciones; más tarde, en febrero, se tuvo que modificar a uno solo flotante ante la negativa de los exportadores de vender sus divisas.

Al final del 2002 el tipo de cambio cerró en 3.5 pesos por dólar, ocasionando una alza considerable en la inflación, como no ocurría en varios años (esta se situó 41%) en conjunto con una caída dramática de la actividad económica (el PIB real cayó 11%).

2.5 Conclusiones

El Plan Austral fue un programa de estabilización muy ambicioso ya que evitaba a toda costa reducir al mínimo los costos sociales; efectivamente no hubo niveles de desempleo alarmantes y el poder de compra de los trabajadores se protegió. Creemos que se debió atender de inmediato las causas estructurales que ocasionaban los desequilibrios fiscales que en cierta forma llevaron al fracaso del plan y que condujo a una hiperinflación con una profunda caída en la actividad económica (claro, sí las condiciones políticas lo hubieran permitido).

La caída drástica de la inflación a partir de 1991 con la fijación del tipo de cambio, de acuerdo al Plan de Convertibilidad, confirma en parte nuestra hipótesis: que la estabilidad de éste es fundamental para el éxito de un programa de estabilización en economías como las de América Latina. Mejor aún, el esquema de convertibilidad del peso argentino por naturaleza obligaba al gobierno a no financiar sus gastos con emisiones de dinero (sólo con créditos), lo que fue un gran problema para la estabilidad de precios durante las décadas de los 70's y 80's.

Por un lado, fue evidente que con el Plan de Convertibilidad efectivamente se logró terminar con el problema de la inflación pero no fue lo suficiente para que realmente el gobierno procurara lo necesario para bajar el déficit fiscal, lo que le ocasionó al país el abandono este sistema a principios del 2002 (recuérdese que en un régimen de convertibilidad los déficit fiscales desalientan a la inversión privada por las altas tasas de interés reales y en consecuencia a la economía misma). Por otro lado, con la convertibilidad, también, se hizo más dependiente de lo que ocurre en el exterior a pesar que el mismo plan se ideó para resistir los choques provenientes del exterior. Prueba de ello fue que en 1995 la economía cayó en recesión arrastrada por la crisis en México.

La insostenibilidad de la convertibilidad se hizo indiscutible en los últimos años por los grandes desequilibrios en las finanzas públicas y en las cuentas externas (por sobrevaluación del tipo de cambio) donde la inflación dejó de ser un problema pero con una economía que no pudo crecer, peor aún, ha estado en

recesión desde 1999. Cómo ya se vio anteriormente, el abandono de la convertibilidad se dio a comienzos del 2002 lo que ha ocasionado que los niveles de desempleo sean muy altos, agravando la situación social del país.

La situación de la economía de Argentina es muy dramática después de la devaluación del peso de principios del 2002 por lo que la salida de esta se muestra difícil por los altos costos sociales en que se incurrirán. Es claro que para que esto ocurra es necesario hacer de nuevo de este país confiable para la inversión tanto de cartera como productiva, nacional e internacional. La experiencia propia de Argentina, entre otras naciones del hemisferio, muestra que lo anterior sólo se hace a través de sanear las finanzas públicas, de renegociar la deuda externa y de estabilizar al tipo de cambio.

Ahora las políticas económicas, más que procurar la estabilidad de precios (que también es importante), deben procurar un crecimiento económico; pero un crecimiento que incluya el abatimiento del desempleo donde de nueva cuenta los cambios estructurales y su éxito serán fundamentales. A menos que no haya un incremento de los ingresos fiscales, tal parece que el aumento del gasto de gobierno no es factible para este caso pues sólo complicaría las cosas al incrementar el déficit público.

Pensamos que el crecimiento en la economía argentina por lo pronto tendrá que venir del exterior y de la inversión extranjera directa, hasta que se alcancen las condiciones necesarias para implementar políticas fiscales y monetarias expansivas.

La estrategia que debió seguir Argentina en 1991 en cuanto a su política de tipo de cambio debió ser parecida a las adoptadas por Brasil (1994) y México (1995) aunque esto le hubiera llevado a estabilizar sus precios en un periodo un poco más largo que en comparación con la convertibilidad (los casos de Brasil y México se verán más adelante).

Capítulo III

El caso de Bolivia, 1985-1990

Resumen

Bolivia es un país donde su economía depende principalmente de la exportación de un producto primario, el estaño (en menor medida de gas natural), de tal forma que su precio se fija en los mercados internacionales; además es un país con una escasa base industrial en comparación a los otros países del hemisferio.

La crisis y la inflación boliviana fueron precedidas por agitaciones políticas que impidieron la puesta en marcha de medidas para corregir los desequilibrios fiscales. En si, la crisis comenzó con la caída vertical de los precios de sus principales productos de exportación, con la cancelación de los créditos externos y, además, coincidió con la recesión mundial de 1981-1982.

En 1982 entró al gobierno de este país un grupo de personas apoyadas por partidos de izquierda y de centro izquierda, por lo que enseguida, en ese año, puso en practica un programa de estabilización de corte heterodoxo consistente en una fuerte devaluación del peso, de la implantación del control del tipo de cambio, de la desindexación de los salarios de la tasa de inflación y, también, trató de desdolarizar la economía. Este programa de estabilización falló porque no atacó de fondo las causas de las altas tasas de inflación que en ese entonces eran los enormes déficit del gobierno, financiados principalmente con emisiones de dinero por parte del Banco Central. Otros motivos por los que falló el programa fueron la suspensión de las líneas de crédito internacional al país, necesarias para cubrir sus gastos y, más que nada, las condiciones políticas no eran las propicias (presionaban de tal forma que hacían cambiar el rumbo el programa). Sobre el control de tipo de cambio, en el plan de estabilización obligaba a los exportadores del país a entregarle más del 40% de las divisas que obtenían por la venta de sus productos, los cuales no cumplían por el temor de futuras devaluaciones; empeorando más la situación.

La consecuencia de financiar los déficits del gobierno con emisiones monetarias fue la presencia ya no de inflación sino de hiperinflación, aumentando aún más el déficit público pues reducía los ingresos reales del gobierno.

De 1982 a 1985 hubo en el país seis intentos de estabilizar la economía; todos fracasaron. Era frecuente que incluían fuertes devaluaciones de la moneda local; así como, correcciones en los precios relativos y liberalización gradual del comercio exterior. Para 1985, ante la incapacidad del gobierno para manejar la situación, éste se vio obligado a convocar a elecciones anticipadas en donde ganó un grupo que tendencias de derecha. El nuevo gobierno puso en marcha una nueva política de estabilización muy distinta a la anterior que ciertamente alcanzó sus metas.

Lo fundamental para que se diera el éxito en el plan de estabilización fue que ahora si había las condiciones políticas y sociales dado que la misma sociedad estaba consiente de la necesidad de controlar la inflación.

Para lograr la estabilización de la economía se llevó a cabo un plan de tipo ortodoxo consistente en la corrección drástica de las finanzas públicas; se legalizó la dolarización de la economía y se eliminó el sistema de indexación de los salarios. Después de varios años con inflación a la baja y recesión la economía boliviana volvió a crecer en 1987.

Capítulo III

El caso de Bolivia, 1985-1990

3.1 Introducción

Bolivia es un país pobre con una base industrial pequeña en comparación a los otros países que se exponen en el presente trabajo, además su economía depende en gran medida de la exportación de estaño y de gas natural, los cuales sus precios están sujetos a fuertes fluctuaciones en los mercados internacionales; habría que agregarle a lo anterior que también depende del comercio de cocaína (que por supuesto es ilegal).

En 1985 Bolivia registró una tasa de inflación muy alta a la que la mayoría de los economistas la catalogaron de hiperinflación: 8170% anual (en algunos meses excedió el 50%, como se verá más adelante). Lo particular del caso es que se logró el abatimiento de la inflación (o la estabilización) a través de un programa de choque de tipo ortodoxo acompañado de una amplia liberalización de mercados que le denominaron “Nueva Política Económica”. En otras palabras, se hizo básicamente con la implementación de políticas de demanda agregada restrictivas, de tal manera que en los siguientes años se observaron tasas inflacionarias anuales menores al 20% y a partir de 1987 la economía boliviana volvió a crecer.

Es importante mencionar algunas características esenciales propias de la economía boliviana que la hacen un tanto diferente a los otros casos: debido a que su sector manufacturero es muy pequeño—al igual que su sector minero moderno—existen menos mercados con precios rígidos en comparación donde existe un sector industrial grande. Como resultado de lo anterior, los asalariados son una pequeña parte de la fuerza de trabajo, por consiguiente una eventual oposición de los sindicatos a la política económica puede no ser compartida por la mayoría de la población.

3.2 Antecedentes

3.2.1 Aceleración de la inflación

En general, Bolivia no era un país con tasas de inflación crónicas ni tenía mecanismos automáticos que perpetuaran la inflación pasada.

Bolivia tenía una economía donde la participación del Estado en actividades productivas era importante, fundamentalmente hasta la segunda mitad de la década de los 80's. Las acciones que tenía el Estado dentro de la economía boliviana no se guiaban por cuestiones de eficiencia, eficacia o sostenibilidad financiera, por lo que al entrar la década de los ochenta el sector público comenzó a operar con persistentes déficit en sus finanzas que al ser financiados cada vez más con emisión monetaria el resultado fue la "inflación".

Cabe mencionar que la inestabilidad económica del país fue, también, acompañada de inestabilidad política y social, caracterizada por golpes de Estado, presidentes interinos, etc. (las condiciones políticas internas impedían las correcciones de las finanzas públicas y demoraban las correspondientes al sector externo). Así en la primera mitad de la década, Bolivia sufre un proceso de "estanflación" (caída del producto y aumento de la inflación) asociado a un fuerte proceso de desintermediación financiera, elevadas tasas de desempleo y subempleo, dando lugar a persistentes déficit públicos por la caída en los ingresos tributarios que al ser financiados cada vez más con emisión de dinero derivó en una espiral hiperinflacionaria.¹ Tal escenario también se debió tanto a cuestiones internas (errores en la política económica) como a una situación externa desfavorable.

El primer plan de estabilización del periodo fue puesto en marcha en octubre de 1982 bajo la presidencia de Siles Zuazo (se instrumentaron por lo menos seis durante su gobierno); este fue de orientación heterodoxa (al igual que los otros seis mencionados), que incluyó el congelamiento de precios claves de la

¹ ANTELO, E., *Política de Estabilización y de Reformas Estructurales en Bolivia a partir de 1985*, CEPAL, Serie Reformas Económicas, No. 62, Santiago de Chile, 2000, p. 7.

economía, en especial los precios del sector público y del tipo de cambio pero sin hacer los ajustes fiscales correspondientes. El plan fracasó (y los otros también); la inflación se aceleró en presencia de una grave escasez; las finanzas públicas se deterioraron de forma preocupante; a ello contribuyó la permanencia de controles de precios del sector público, que afectaron de forma negativa los ingresos del gobierno, y a la reducción del financiamiento externo.

Los persistentes déficit públicos fueron financiados al principio con reservas internacionales del Banco Central (las cuales, junto con la especulación del tipo de cambio, se agotaron por lo que propiciaron una crisis de balanza de pagos) y después, ante el agotamiento de las reservas internacionales, con nuevas emisiones de dinero lo que impulsaba aún más la inflación; el mecanismo inflacionario fue el siguiente: a mayor monetización de los déficit públicos, mayor inflación; a mayor inflación, menor recaudación fiscal; a menor recaudación fiscal real, mayor déficit público; se presentó pues el llamado efecto "Olivera-Tanzi". La pérdida de reservas internacionales y la situación delicada de las finanzas públicas obligó al gobierno boliviano a declarar una moratoria del pago del servicio de su deuda externa con los bancos privados internacionales en 1984, que redujo a un más el flujo de capitales al país por la suspensión de líneas de crédito por parte de este tipo de banca; lo anterior en lo referente a cuestiones internas. En lo externo, en la década de los 70's la situación internacional fue favorable para la economía de Bolivia debido al aumento de los precios internacionales de las materias primas y a la gran disponibilidad de capitales en los mercados internacionales. Ambas situaciones ayudaron a Bolivia a incrementar sus ingresos para financiar su crecimiento económico, pero como todos sabemos, eso se acabó a principios de los 80's. La desaceleración de las economías desarrolladas y el deterioro de los términos de intercambio hicieron disminuir los flujos de capitales al país; capitales que en la mayoría de los casos financiaban al déficit público.

3.2.2 El tránsito hacia la hiperinflación abierta

En síntesis, ante este panorama, "en el segundo trimestre de 1984 la situación degeneró en un caso claro de hiperinflación. Entre marzo de 1984 y agosto de 1985 los precios se multiplicaron por 623. Esto da una tasa mensual de 46% en promedio. En febrero de 1985 la inflación batió todos los precedentes latinoamericanos: 182 por ciento."² Aunado a lo anterior el PIB tuvo crecimientos negativos de 1982 a 1986 (ver cuadro 3.1 y 3.2).

Cuadro 3.1

Bolivia: Inflación mensual (%), 1984-1985

MES/ANO	1984	1985
Enero	9.56	68.76
Febrero	23.01	182.77
Marzo	21.14	24.94
Abril	62.97	11.78
Mayo	47.02	35.67
Junio	4.07	78.46
Julio	5.18	66.3
Agosto	15	66.46
Septiembre	37.33	56.51
Octubre	59.13	-1.86
Noviembre	31.56	3.2
Diciembre	60.88	16.8

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística de Bolivia, en página web: www.udape.gov.bo.

Cuadro 3.2

Bolivia: Crecimiento real del PIB e Inflación anuales, 1981-1990

Año	Crecimiento del PIB (%)	Inflación (%)
1981	0.3	25.1
1982	-3.9	296.6
1983	-4.0	328.5
1984	-0.2	2177.2
1985	-1.7	8170.5
1986	-2.6	66.0
1987	2.5	10.7
1988	2.9	21.5
1989	3.8	16.6
1990	4.6	18.0

Fuente: Instituto Nacional de Estadística de Bolivia, en página web: www.udape.gov.bo

La grave situación económica y social obligó al gobierno de Siles Zuazo a convocar elecciones anticipadas en 1984, mismas que ganó Paz Astenssoro con apoyo de partidos con orientación de derecha y centro derecha. Para agosto de 1985, ya con el nuevo gobierno, la situación tanto política como económica fue propicia para un nuevo intento de estabilización; el gobierno encontró en la sociedad apoyo para llevar a cabo la estabilización a costa de una recesión.

² MORALES, Juan A., "La inflación y estabilización en Bolivia", En BRUNO, M., DI TELLA, G., DORNBUSCH, R. y FICHER, S. (compiladores), *Inflación y Estabilización...*, FCE, Serie Lecturas del Trimestre Económico, No. 62, México, 1988, p. 374.

3.3 El Plan de Estabilización: La Nueva Política Económica

Para 1985 el nuevo gobierno boliviano se convenció de que la única manera de detener la hiperinflación era a través de un plan de choque de tipo ortodoxo, aunque éste trajera consigo una recesión profunda.

El Decreto Supremo 21060 dado a conocer por el gobierno el 29 de agosto de 1985 contenía las acciones fundamentales del nuevo programa de estabilización. Al plan de estabilización y sus medidas complementarias se les llamaron "Nueva Política Económica". Sus metas (en el corto plazo) fue lograr la estabilidad de precios eliminando la hiperinflación, sentando las bases para un mayor crecimiento económico y devolver así la solvencia externo del país.

En síntesis, la política de estabilización se sustentaba en la corrección del déficit público y en una política monetaria restrictiva acompañada de una fuerte devaluación de la moneda y posterior estabilización del tipo de cambio. Además se pensó que el programa de choque debería tener credibilidad para su éxito.

3.3.1 Política Fiscal

Debido a la gran influencia del sector público en la economía, la política fiscal austera puesta en marcha fue fundamental para lograr la baja en la inflación. Se buscó equilibrar las finanzas públicas (o disminuir su déficit) mediante la racionalización del gasto público e incrementando sus ingresos vía impositiva (se suprimió el crédito del banco central al gobierno). Las siguientes medidas ayudaron a tal objetivo:

- Estricto control de las operaciones del Tesoro General de la Nación.
- Se congeló la inversión pública hasta 1987.
- Se congelaron los salarios de los trabajadores del Estado y de las empresas públicas.
- Se redujo la nómina del gobierno al igual que en sus empresas.
- Se ajustaron continuamente los precios y tarifas del sector público para evitar así distorsiones futuras. Esto fue importante pues más del 60% de los ingresos

del sector público provenían de las ventas de sus empresas (especialmente de productos petroleros abastecidos por la empresa estatal Yacimientos Petrolíferos Bolivianos). La estabilización económica revertió el efecto Olivera-Tanzi, provocando un crecimiento paulatino de los ingresos tributarios reales.

Estas acciones contribuyeron al aumento de los ingresos fiscales y a la reducción del déficit público el cual se situó en 9.8% y 2.7% del PIB en 1985 y en 1986, respectivamente (en los años anteriores fue de alrededor del 20% del PIB, ver cuadro 3.3).

Cuadro 3.3
Bolivia: Déficit Público, 1981-1990

Año	Déficit Público (% del PIB)
1981	-8.9
1982	-15.9
1983	-19.8
1984	-25.4
1985	-9.8
1986	-2.7
1987	-7.7
1988	-6.3
1989	-5.5
1990	-4.4

Fuente: Unidad de Análisis de las Políticas Sociales y Económicas (UDAPE),
en página web: www.udape.gov.bo

Nota: El signo negativo de las cifras indica déficit

Para mantener el equilibrio en las finanzas públicas (o una situación de desequilibrio fiscal manejable), en mayo de 1986 se hizo una reforma fiscal en donde se estableció un nuevo sistema impositivo basado en pocos impuestos indirectos.

3.3.2 Política Monetaria

Con la puesta en marcha del plan de estabilización, la política monetaria recobró su independencia de la política fiscal, además fue otra pieza clave en el combate a la inflación mediante la restricción del financiamiento al sector público, a la vez de

que fue restrictiva; al respecto, como se puede ver en el cuadro 3.4 el monto del M1 y del M2 con sus respectivas variaciones porcentuales se fue reduciendo cada vez más a partir de 1986 en comparación del periodo 1982-1985 donde las variaciones fueron enormes.

Cuadro 3.4
Bolivia: M1 y M2, 1980-1990

Año	M1	Variación del M1 (%)	Oferta Monetaria (M2)	Variación del M2 (%)
1980	12.05	N.D.	19.87	N.D.
1981	13.64	13.28	23.92	20.42
1982	30.52	123.67	58.65	145.15
1983	91.84	200.93	156.76	167.30
1984	818.84	791.58	1104.97	604.89
1985	64875.95	7822.89	91246.14	8157.80
1986	251571.56	287.77	514557.23	463.92
1987	408666.56	62.45	1048408.02	103.75
1988	513585.82	25.67	1390551.65	32.63
1989	623361.25	21.37	1806697.75	29.93
1990	767251.50	23.08	2767888.92	53.20

Fuente: Elaborado en base a datos del Banco Central de Bolivia, en página web: www.udape.gov.bo.

M1= Billetes y Monedas + Depósitos vista en todas las monedas.

M2= M1+ Cuasidinero en todas las monedas.

Nota: las cifras de M1 y M2 están expresadas en miles de bolivianos

N.D.=No Disponible

Se liberaron las tasas de interés y se permitió hacer contratos y operaciones financieras en monedas extranjeras (dólares). Es importante mencionar que esta política fue fundamental para la estabilización del tipo de cambio pues una vez que se reestablecieron las operaciones en dólares en el sistema financiero boliviano, las tasas de interés internas fueron mayores a las prevalecientes en los mercados internacionales lo que trajo consigo flujos de capitales al país (o evitaron su salida), que junto con la política de tipo de cambio de flotación sucia (ésta política se explicará en el siguiente apartado) se logró acumular o aumentar reservas internacionales (ver cuadro 3.5).

Una medida adicional que no fue importante para los objetivos del plan fue el cambio de la moneda oficial de circulación. Hubo una sustitución del peso por el boliviano a un cambio de un millón de pesos por un boliviano con el fin de facilitar las transacciones económicas y financieras.

3.3.3 Política de Tipo de Cambio

La estabilización del tipo de cambio en el caso de Bolivia fue otro determinante para el control de la inflación pues las depreciaciones se trasladaban íntegramente a los precios internos. Al respecto, una medida fue el establecimiento de un sólo tipo de cambio y después dejarlo flotar (obviamente la flotación conllevó a una fuerte depreciación) y una vez que el mercado fijó su precio se instrumentó un sistema de flotación sucia. Como se mencionó anteriormente, las políticas fiscal y monetaria restrictivas ayudaron a la estabilidad del tipo de cambio pues motivaron la entrada de capitales.

Cuadro 3.5
Bolivia: Reservas Internacionales y Tipo de Cambio, 1980-1990

Año	Reservas Internacionales ¹	Tipo de cambio (Bolivianos por Dólar)	Tasa de depreciación (%)	Reservas Internacionales ²
1980	-2.49	0.00002451	N.D.	N.D.
1981	-6.39	0.00002451	0.00	N.D.
1982	-67.21	0.000053098	116.64	N.D.
1983	-35.35	0.000246667	364.55	N.D.
1984	649.90	0.002220167	800.07	N.D.
1985	151,560	0.481547583	21589.70	136.2
1986	474,406	1.900666667	294.70	246.6
1987	418,169	2.068075	8.81	168.4
1988	397,531	2.360833333	14.16	160.9
1989	55,263	2.704166667	14.54	N.D.
1990	448,480	3.179166667	17.57	132.3

Fuente: Elaborado en base a datos del Banco Central de Bolivia y UDAPE, en página web: www.udape.gov.bo.

1. Cifras en miles de bolivianos

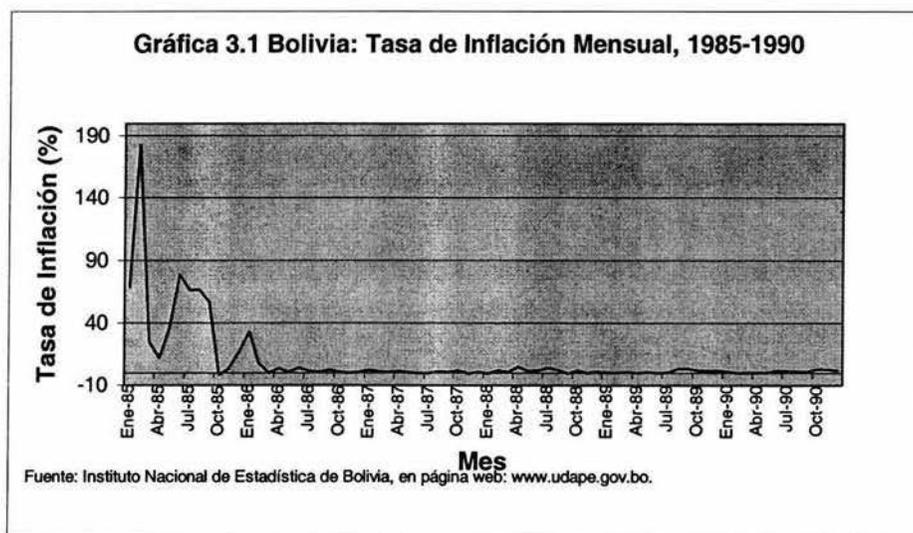
2. Cifras en millones de dólares de EE.UU.

nota: N.D. = No disponible.

3.3.4 Resultados

Efectivamente el plan de estabilización logró disminuir drásticamente la tasa de inflación a partir de octubre de 1985 al grado que en ese mes se presentó una deflación del 1.86; la inflación de septiembre fue aún mayor debido a que se liberó la inflación deprimida por los controles y a la gran devaluación del tipo de cambio (ver cuadro 3.1). Para finales de 1985 el plan se vio amenazado por la caída del precio internacional del estaño y por la escasez de divisas. A lo anterior habría que sumarle una expansión de la base monetaria por el pago de aguinaldos, lo que ocasionó un alza en la tasa de inflación en diciembre y enero. Para hacerle frente a esta situación se adoptaron políticas fiscales y monetarias aún más restrictivas y se pospuso el pago de sueldos a los trabajadores del sector público. Para 1986 la

caída de la inflación fue sin precedentes (ver Cuadro 3.1 y Gráfica 3.1), además las reservas internacionales iban en aumento por la repatriación de capitales; a ello ayudó las altas tasas de interés internas y sobre todo a la recuperación de la confianza en la política económica. En 1985 el PIB cayó en 1.7 % y en 1986 también lo hizo en 2.5% como consecuencia de la misma política de estabilización.



De 1987 en adelante el crecimiento del PIB fue positivo después de varios años de recesión (ver cuadro 3.1). Los salarios no se recuperaron en esta década, además las tasas de desempleo aún eran altas. En lo que referente al ingreso per cápita, el crecimiento económico a partir de 1987 lo incrementó de niveles de 525 dólares en 1985 a alrededor de 740 en 1990.³

Una mayor confianza en la estabilidad económica permitió aumentar de manera importante la intermediación financiera de 3.9% del PIB en 1985 a 17.9% en 1990 (ver cuadro 3.6).

³ ANTELO, E., Op. Cit., p. 72.

Cuadro 3.6
Bolivia: Grado de Intermediación Financiera, 1981-1990

Año	Grado de Intermediación Financiera (M2/PIB)
1981	13.9
1982	13.5
1983	9.2
1984	6.1
1985	3.9
1986	6.8
1987	11.9
1988	12.9
1989	14.2
1990	17.9

Fuente: Elaborado en base a datos del Banco Central de Bolivia y del INE
En página web: www.udape.gov.bo.

En 1988 la inflación repuntó debido a los aumentos en los precios en los combustibles, a las mini devaluaciones del boliviano para evitar rezagos y al incremento del precio internacional del trigo. A pesar de lo anterior la economía boliviana tuvo un crecimiento consecutivo del producto interno bruto, aunque no lo suficiente para compensar el crecimiento de la población.

En este año hubo protestas de trabajadores por lo que en abril se dieron incrementos salariales que oscilaron entre el 10 y 20%. También, en agosto, se completó con éxito la primera fase de renegociación de la deuda externa del país, con lo cual disminuyó la presión sobre las finanzas públicas en los años posteriores.

En 1989 subió a la presidencia de Bolivia Jaime Paz Zamora que procuró también la estabilidad económica dando continuidad a las políticas económicas.

3.4 Conclusiones

Desde nuestro punto de vista, la hipótesis de la tesis se comprobó en parte. Como se pudo ver la estabilidad del tipo de cambio fue de gran importancia para parar la inflación en el corto plazo. Esto fue posible (la estabilidad) gracias a la ayuda de las políticas fiscales y monetarias impuestas por el plan de estabilización pues procuraban altas tasas de interés internas. Obviamente las características propias de la economía boliviana (que mencionamos en un principio) y la situación

social en ese entonces hizo posible la implementación de este plan de estabilización del tipo ortodoxo. La Nueva Política Económica también incluía reformas estructurales como liberalización de los mercados y la disminución de la presencia del Estado en la economía que en el mediano y largo plazo serían determinantes para lograr un crecimiento sostenido de la economía.

Capítulo IV

El caso de Brasil, 1986-2000

Resumen

La historia económica de Brasil en este periodo se caracterizó por una lucha continua en contra de la inflación que en ciertos años llegó a niveles que se consideraron “hiperinflación”.

Como antecedentes de los orígenes de las altas tasas de inflación en Brasil serían enormes déficit fiscales financiados con nuevas emisiones monetarias y problemas en la balanza de pagos, que finalmente llevaron a la necesidad de devaluar la moneda que en conjunto con la indización de salarios empujaban a la alza a los precios en general. Para tratar de salir de esta situación se ideó e implantó el Plan Cruzado a principios de 1986.

Un punto central del Plan Cruzado —y también del Plan Real— fue el cambio necesario de la moneda, que para éste caso fue la sustitución del cruzeiro por el cruzado; aunque cabe mencionar que no fue lo esencial en el programa de estabilización. El Plan Cruzado fue de tipo heterodoxo pues tenía como meta principal la eliminación de la inflación inercial. El plan en su primera etapa planteó la necesidad de corregir los desequilibrios fiscales con un aumento en los impuestos tanto directos como indirectos; se incrementaron los precios del sector público (que provocaron inflación), se devaluó la moneda con el fin de mejorar la situación de la balanza de pagos (que también alimentó a la inflación). En cuanto al combate de la inflación inercial se puso en marcha una serie de controles sobre precios públicos como privados que incluían a los salarios.

El Plan Cruzado tuvo relativamente éxito en un principio en el control de la inflación y en el mejoramiento de la economía brasileña gracias, en parte, a que no se vio obstaculizado por movimientos de trabajadores sindicalizados que exigieran aumentos salariales.

Finalmente, dicho plan fracasó ya que no eliminó las causas de la inflación debido a las continuas devaluaciones del tipo de cambio y al relajamiento de otras medidas como el mejoramiento en las finanzas públicas tendientes a eliminar el déficit fiscal. En la practica, la misma inflación hizo que cayera la recaudación de impuestos reales por lo que el gobierno brasileño no tuvo otra alternativa que financiar parte de su gasto con emisiones de dinero por parte del Banco Central a falta de crédito externo. Esto se tradujo en altas tasas de inflación, al grado que para 1993 la situación se torno más drástica al presentarse una hiperinflación. Ante tal panorama se formuló el Plan Real como nueva estrategia de estabilización.

El Plan Real de estabilización puesto en marcha en 1994 fue un programa antiinflacionario exitoso. Al igual que el Plan Cruzado, el Plan Real en su primera fase contemplaba la introducción de una nueva unidad monetaria, el Real (en vez del cruzado); lo importante del caso es que en un principio cada Real emitido por el Banco Central estaba respaldado por un Dólar de los Estados Unidos. Al igual que en Argentina con la Convertibilidad, toda la base monetaria estaba respaldada con reservas internacionales lo que implicaba, también, que el gobierno no podía financiar más sus déficit públicos con emisiones de dinero. Lógicamente la inflación tuvo que caer a niveles de un dígito.

Para evitar que en el largo plazo la ancla que tenia el real con el dólar le provocara problemas a la economía, esta se fue poco a poco quitando para poder maniobrar sobre su tipo de cambio para que no se presentaran problemas en su balanza comercial tal como ocurrió en 1998 al devaluar el Real.

El plan real ha tenido éxito en el combate a la inflación y en el crecimiento de la economía brasileña de tal forma que la economía brasileña, con excepción de 1998, ha crecido con tasas inflacionarias a la baja.

Capítulo IV

El caso de Brasil, 1986-2000

4.1 Introducción

En el presente capítulo analizaremos básicamente dos programas de estabilización puestos en marcha en Brasil: el Plan Cruzado de 1986 (aunque mencionaremos otros posteriores que lo complementaron) y el Plan Real de 1994.

El Plan Cruzado de 1986 fue un programa de estabilización de tipo heterodoxo que, como veremos más adelante, fue empleado para combatir la inflación por inercia que simplemente la utilización de políticas fiscales y monetarias restrictivas no la harían descender pero en cambio si provocan recesión económica.

El Plan Real de 1994, a nuestro parecer, fue un programa de estabilización de corte ortodoxo acompañado de cambios estructurales profundos de la economía brasileña, cuyo principal objetivo en el corto y mediano plazo fue el combate a la inflación, además de poner las bases para un crecimiento económico más dinámico que en años anteriores. Es importante señalar que las políticas de estabilización no generaron recesión rasgo común en las demás experiencias de los otros países (o al menos en el momento de su implementación no había recesión).

ESTA TESIS NO SALE
DE LA BIBLIOTECA

4.2 El Plan Cruzado

4.2.1 Antecedentes

A lo largo de la primera mitad de los años ochentas la política económica en Brasil estaba encaminada al combate de una inflación alta y desenfrenada.

Antes de la implementación del Plan Cruzado hubo dos duplicaciones de la tasa de inflación. “La primera duplicación de la tasa de inflación ocurrió a fines de 1979, cuando saltó de 50% a 100% anual. La conjunción del segundo choque petrolero con una política interna de fijación de precios, al mismo tiempo que aumentaba la frecuencia de los ajustes salariales, de doce a seis meses, contribuyó a incrementar las tasas de inflación. La segunda duplicación fue en 1983, cuando se llegó a 200%”¹. Esta segunda duplicación de la inflación fue el resultado de devaluaciones del cruzado, que tenían la intención de que el país obtuviera superávit en su balanza comercial con el exterior y así tener recursos suficientes para hacerle frente al servicio de la deuda externa (para 1983 y en años posteriores la deuda externa y el pago de sus intereses ya representaban un serio problema para el país).

En síntesis, entre 1981 y 1984 hubo intentos de estabilización con políticas ortodoxas pero la inflación no cedió aún en presencia de recesión y desempleo; tal inflación era de carácter inercial por los mecanismos de indización que existían en la economía—tanto en el sector financiero como en la fijación de precios y salarios—que perpetuaban la inflación del pasado. Esto se hizo evidente durante el primer semestre de 1985 donde la tasa de inflación fue similar a la de 1984 y prevalecía un escenario de indización generalizada; además no hubo presencia de algún choque de oferta. La preocupación en términos del nivel de precios surgió con más fuerza para 1986 pues, bajo esta perspectiva, ese año se esperaba que la tasa de inflación tuviera como piso la tasa de 1985, la cual

¹ MODIANO, M., Eduardo, “*El Primer intento del cruzado, el programa brasileño de estabilización de febrero de 1986*”, en BRUNO, M., DI TELLA, G., DORNBUSCH, R. y FISCHER, S. (compiladores), *Inflación y Estabilización, la experiencia de Argentina, Brasil, Bolivia y México*, FCE, El Trimestre Económico, No. 62, FCE, México, 1988, p. 259.

superaba el 200% anual (ver columna B del cuadro 4.1), por lo que era más que necesario instrumentar un plan de choque para detener el alza de precios. Tal plan fue concebido en febrero de 1986, en medio de una inestabilidad política.

Es importante mencionar que en el ámbito político, después de veinte años de régimen militar, en marzo de 1985 inició la "Nueva República".

"En términos generales se creyó que las condiciones existentes favorecían la instrumentación del Plan: Alto crecimiento de la actividad industrial, gran superávit en la balanza comercial, disminución del precio del petróleo, devaluación del dólar y la creencia de que el presupuesto fiscal estaría equilibrado para finales de 1986."²

Cuadro 4.1

Brasil: Indicadores Macroeconómicos Seleccionados, 1980-1990

Columnas					
	A	B	C	D	E
AÑOS	Crecimiento real del PIB (%) ¹	Inflación (%) ²	Déficit Público (% del PIB) ³	Balanza Comercial (Millones de dólares) ⁴	Tasa de Desempleo (%) ⁵
1980	9.2	82.8	-2.5	-2821	6.5
1981	-4.2	101.7	-2.5	1200	7.9
1982	0.8	100.5	-2.6	781	6.3
1983	-2.9	135.0	-4.3	6470	6.7
1984	6.4	192.1	-5.1	13090	7.1
1985	7.5	226.0	-11.1	12488	5.3
1986	7.0	147.1	-13.3	8304	3.6
1987	3.4	228.3	-12.0	11171	3.7
1988	-0.1	629.1	-15.2	19184	3.8
1989	4.0	1430.7	-18.6	16120	3.3
1990	0.4	2947.7	-5.8	10753	4.3

Fuentes: 1. FMI. Estadísticas Financieras Internacionales, varias ediciones.

2. FMI. Estadísticas Financieras Internacionales, varias ediciones.

3. Elaborado en base a datos del FMI, EFI, varias ediciones. El signo negativo indica déficit.

4. Fundación Getulio Vargas, página web: www.fgv.br.

5. IBGE, página web: www.ibge.gov.br. Promedio de las principales ciudades brasileñas

² CEESP, *Éxitos y fracasos de los programas de estabilización en los Ochenta*, Serie Estudios CEESP, México, 1990, p. 73.

El Plan de Estabilización

Como se dijo anteriormente, la inflación se aceleró en 1985 por lo que se pensó que se había perdido el control sobre la política económica. Las tasas de inflación mensuales para 1985 y de principios de 1986 fueron de niveles nunca vistas en la historia moderna de Brasil. Con todo esto, el entonces Presidente de aquella nación, José Sarney, anunció el 28 de febrero el llamado Plan Cruzado que tuvo como fin llevar a la economía brasileña a una tasa de inflación cercana a cero. El programa de estabilización contenía amplias medidas cuya estrategia central fue la de terminar con los mecanismos de indización en la economía que constituían la principal fuente de inercia inflacionaria. Se pensaba que sólo de esta forma la inflación cedería.

4.2.2 Medidas del Plan

Cambio de Moneda

Aunque no fue la medida central del plan de choque, se decidió cambiar el cruzeiro (moneda de curso en ese entonces) por una nueva moneda, el cruzado, a un cambio de mil cruzeiros por cruzado; las antiguas monedas se convirtieron inmediatamente a la nueva unidad monetaria simplemente eliminando tres ceros, lo que facilitó el uso del público. Los depósitos bancarios también fueron convertidos a cruzados usando como referencia una tabla de conversión.

Política Salarial

De igual manera los salarios se tuvieron que convertir a cruzados sobre la base de su valor promedio real de los últimos 6 meses. Una vez convertidos a la nueva moneda se les otorgó un incremento del 8%, lo que significó un aumento en términos reales dadas las expectativas inflacionarias a la baja. No se congelaron los salarios pero en cambio se amplió el intervalo de negociaciones de seis a doce

meses. Como parte de las negociaciones para fijar salarios se incluyó una cláusula donde se estipulaba que se compensaría a estos en una relación 1 a 1 cuando la inflación alcanzará un nivel del 20%.

Política de tipo de cambio

El tipo de cambio se fijó en 13.8 cruzados por dólar que era el prevaleciente al 27 de febrero y se decidió no devaluarlo debido, entre otras cosas, a que el sector externo del país era favorable pues en los últimos años se habían presentado superávits comerciales (ver cuadro 4.1, columna D); tal escenario fue indispensable para usar al tipo de cambio como ancla nominal para la estabilización de precios.

Congelamiento de precios

Se estableció un congelamiento de precios al nivel del 27 de febrero. El Ministerio de Hacienda era el responsable de elaborar unas listas de precios máximos que se mostraron al público al día siguiente del anuncio del plan. La lista además de mostrar los precios de los productos que se congelaron también mostraba los incrementos autorizados.

Política Fiscal

En lo que se refiere a la política fiscal, no se tomó ninguna medida especial pues se creyó que al final del año se obtendría un equilibrio de tal manera que no vieron necesario hacer algún ajuste. A esto ayudaría la misma baja en la inflación al aumentarse la recaudación tributaria real (se partió del supuesto que la inflación era inercial y que el plan de choque tendría éxito en su control).

Política Monetaria

También en materia monetaria no se siguió una línea en especial; al respecto las autoridades pensaban que la economía brasileña no presentaba problemas de exceso de demanda agregada, en este sentido, la política monetaria hizo que la tasa de interés nominal bajara una vez anunciado el plan.

Es importante resaltar la ausencia de una serie de estrategias complementarias o contingentes al plan ante la posibilidad de un desbordamiento de la demanda agregada y/o ante el futuro descongelamiento de los precios y, lo más importante, ante el fracaso del plan mismo.

4.2.3 Resultados y Medidas Complementarias

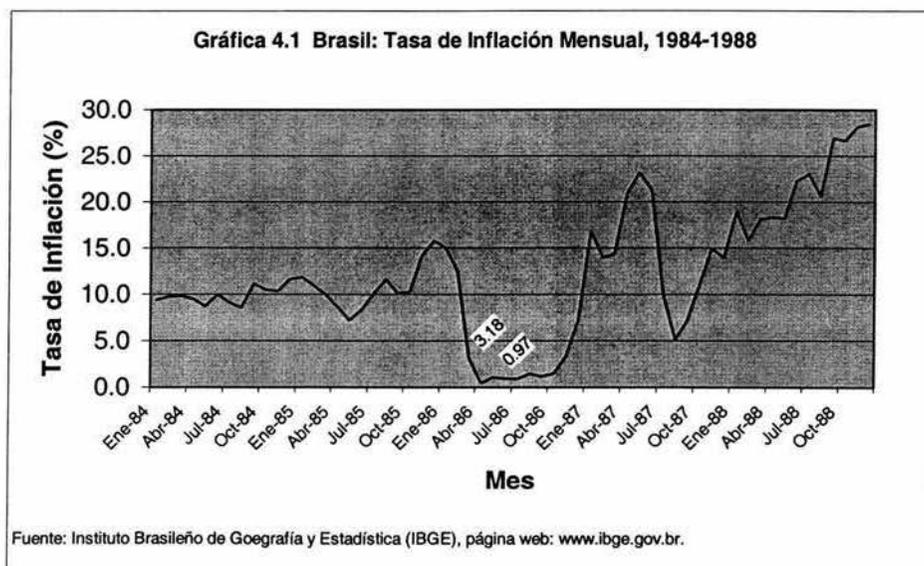
Se puede decir que la implementación del Plan Cruzado se caracterizó por tener tres periodos, los cuales se mencionarán a continuación al igual que sus principales resultados y sus medidas complementarias del plan: el primero abarcó de febrero (inicio del plan) a junio de 1986; el segundo, de julio hasta noviembre de 1986, mes en que se pusieron en práctica medidas correctivas al plan original debido a algunos problemas que se presentaron, y el tercero y último periodo fue de noviembre de 1986 a mayo de 1987.

Primer periodo (febrero-junio de 1986)

Por un lado, de manera transitoria la tasa de inflación realmente bajó al grado que para el mes de marzo el incremento de precios fue muy bajo (3.18%) y para junio del mismo año ese dato sólo fue del 0.97% (Gráfica 4.1). Es importante mencionar que, contrariamente a lo que ocurre en un programa de estabilización de tipo ortodoxo, la economía no entró en recesión (el PIB creció 7% en 1986); al contrario, la demanda agregada se incrementó de manera considerable. "Por ejemplo, entre marzo y junio las ventas al menudeo crecieron en un 25% en

términos reales mientras que el empleo aumentó en casi un 10%.³ Por otro lado, casi al final del periodo, se presentaron distorsiones en los precios de muchas mercancías como resultado del congelamiento de precios. Su precio de venta estaba muy por debajo de su costo por unidad, por ejemplo, los automóviles, la carne de res, etc.

El déficit público se incrementó de manera importante debido a que el gobierno subsidiaba (de acuerdo al plan) a muchos sectores de la economía. Al final del periodo la demanda agregada se desbordó que junto con el congelamiento general de precios el resultado fue la aparición de escasez y de mercados negros en productos básicos.



Segundo Periodo (Julio-Noviembre de 1986)

Ante un escenario donde la demanda agregada estaba fuera de control, el gobierno puso en marcha una serie de medidas en julio a las que se les conoció

³ JARQUE, C Y TELLEZ, L., *El combate a la inflación, el éxito de la fórmula mexicana*, Grijalbo, México, 1993, p. 115.

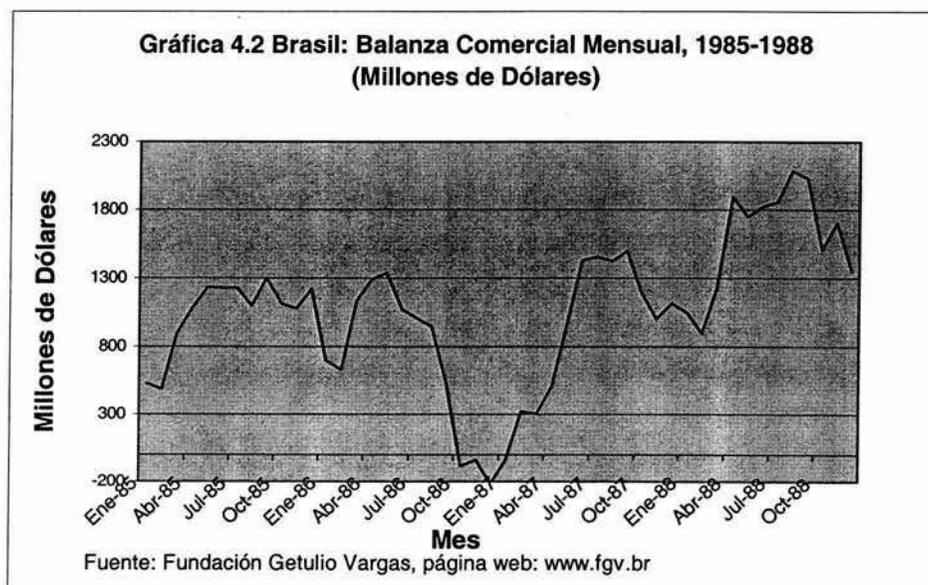
como Pacotinho; la principal de ellas fue el establecimiento de un sistema de ahorro forzoso captado a través de un pago obligatorio en la adquisición de gasolina y alcohol. Los recursos reunidos serían destinados a la realización de proyectos de inversión y serían reembolsados al final de 3 años mediante acciones de empresas públicas. En síntesis, la medida tenía como fin último disminuir el consumo pero no se logró dado que fue tibia la medida (el objetivo era reducir el consumo en 4% del PIB y aumentar el ahorro en la misma proporción pero sólo se logró aumentarlo en 1%). La tibieza de la medida se debió a cuestiones políticas; el Presidente Sarney temió resultados adversos a su partido en las elecciones del 15 de noviembre de 1986 lo cual no sucedió. De esta forma, el partido gobernante ganó 21 de los 22 gobiernos estatales en disputa. Sin embargo, era evidente que después de las elecciones se tendrían que tomar medidas adicionales, ya que la situación de la economía era insostenible.

Tercer Periodo (noviembre de 1986 a mayo de 1987)

Debido a los problemas, y como era de esperarse, días después de las elecciones de noviembre de 1986, el gobierno anunció un conjunto de políticas destinadas a reducir la demanda y el déficit fiscal, a saber: se incrementaron los impuestos indirectos (60% a la gasolina, 104% a los automóviles, 30% a la electricidad y 100% a los cigarros) y se dictaron medidas para la contención del gasto del gobierno. Asimismo, se retrasó la revisión de los salarios. Tales medidas no fueron bien recibidas por la sociedad brasileña por lo que ocasionaron protestas en contra del gobierno. Cabe mencionar que el incremento del precio de la gasolina afectó al precio de venta de productos de compañías pequeñas, por lo que hizo menos sostenible el congelamiento de precios. En lo que respecta al crecimiento económico e inflación, el PIB creció en 1986 7.0% (cuadro 4.1, columna A) y la tasa de inflación para noviembre y diciembre se ubicó en 3.29% y 7.27%, respectivamente (Gráfica 4.1). Al final de 1986 el consumo seguía siendo muy alto y la capacidad productiva se estimaba en un 100%, al igual que las tasa de desempleo se consideraba muy baja (columna E del cuadro 4.1). Hubo

escasez de carne, leche y otros productos básicos, que aumentó aún más en diciembre por el pago de aguinaldos a los trabajadores.

Si en 1985 el déficit público fue del 11.1% del PIB, para 1986 se ubicó en 13.3% como resultado, en parte, a mayores subsidios (cuadro 4.1, columna C). La balanza comercial siguió siendo favorable para el país en ese año (1986), pues presentó un superávit de 8.3 mmd, pero en menor medida en comparación de 1985 ya que el saldo fue 12.8 miles de millones de dólares (ver columna D del cuadro 4.1); para los primeros nueve meses de 1986 el superávit ascendía a 8.6 mmd que al final se revirtió, convirtiéndose en déficit en los últimos 3 meses de alrededor de 340 millones de dólares (Gráfica 4.2).



Para principios de 1987, la sobrevaluación del tipo de cambio y la especulación sobre éste, provocaron una pérdida de reservas internacionales del Banco Central al pasar en el último trimestre de 1986 de 5803 millones de dólares

a 3923 millones de dólares en el primer trimestre de 1987 (de hecho desde 1985 el país comenzó a perder reservas internacionales) (ver Gráfica 4.3).

Ante un escenario económico y social poco alentador, caracterizado por protestas sociales, escasez, con reservas internacionales en niveles muy bajos y en presencia de déficit comercial en los últimos meses de 1986 y principios de 1987, Brasil declaró la moratoria del pago del servicio de su deuda externa en febrero de 1987.



En consecuencia, las medidas complementarias al Plan Cruzado puestas en marcha en Noviembre de 1986 no lograron reducir la inflación ya que el alza en precios se trasladó a los salarios y éstos a los precios de nuevo, comenzando así una espiral inflacionaria. Al mismo tiempo, para evitar niveles de tasas de intereses muy altas se siguió una política monetaria expansiva que provocó presiones inflacionarias adicionales.

En 1987 se aplicó una política de mini devaluaciones del cruzado para incentivar las exportaciones.

La inflación para 1987 fue del 228.3% (cuadro 4.1, columna B) que se explicaba por el aumento de los precios del sector público, el incremento en

salarios, al esquema de devaluaciones y al rumor de un nuevo congelamiento de precios.

El fracaso del Plan Cruzado obligó a formular al gobierno otro plan de estabilización (Plan Bresser) que se aplicó a mediados de 1987. El plan contenía las siguientes medidas: aumentos en los precios del sector público, devaluación del cruzado en un 9.5%, congelamiento de los precios y salarios por tres meses, compromiso del gobierno a reducir el déficit público y del mantenimiento de una política monetaria que procurara tasas de interés reales positivas. Efectivamente la inflación disminuyó a partir del establecimiento del nuevo plan de estabilización, de 21.3% en junio de 1987 a 9.9, 5.0 y 7.1% en julio, agosto y septiembre, respectivamente (ver Gráfica 4.1). Sin embargo, lo anterior no se pudo sostener debido a que el déficit público aún era muy alto y a los aumentos salariales (no eran compatibles con el plan de estabilización); en consecuencia, como se mencionó anteriormente, la inflación en 1987 cerró en 228%.

En 1988 se tuvo problemas con el manejo de la política monetaria; los altos superávits comerciales que tuvo Brasil a partir del segundo semestre del año llevaron a incrementar las reservas internacionales, que al no ser esterilizadas de forma debida, crearon aún más presiones sobre el nivel general de precios. Además, se buscó normalizar las relaciones con la comunidad financiera (rotas en febrero de 1987) con la finalidad de renegociar su deuda externa y obtener nuevos préstamos.

La situación crítica en que se encontraba la economía brasileña a lo largo del año 1988 propició que el gobierno concertara un pacto social en noviembre, que incluían una “verdadera” desindexación de los precios y salarios y una estricta vigilancia sobre los precios de los bienes y servicios públicos.

El principal objetivo del Pacto Social era evitar la hiperinflación a través de una fijación de los precios de acuerdo a la inflación futura, pero su resultado fue una mayor distorsión en los precios relativos, mayor desempleo y aumento del déficit público.

A finales de 1988 se hizo inevitable un incremento en los precios del sector público que junto con la suspensión de créditos del FMI hicieron más crítica la situación para principios de 1989.

La respuesta a esta situación fue el Plan Verano (enero de 89) cuyas medidas fueron las siguientes: desindexación de la economía, reducción del déficit público mediante aumentos de los precios de los bienes y servicios públicos, recortes al gasto público (se liquidaron cinco ministerios y despidieron a 90 mil burócratas), el congelamiento de precios de 180 productos básicos y la creación de una nueva unidad monetaria, el nuevo cruzado, con tres ceros menos que equivalía a un dólar.

La escasez de bienes y servicios comenzó a ser notoria en febrero de ese año. Se cree que ocurrió esto por la disminución de la oferta y no por un incremento en la demanda.

Debido a la escasez, a fines de marzo (1989), se incrementó el precio de algunos productos básicos, después se liberalizaron los demás precios. El descontento de la población para entonces era evidente; en los primeros cuatro meses se registraron 900 huelgas en el país.

De nueva cuenta, las presiones inflacionarias provinieron principalmente (en aquel año de 1989) por la falta de esterilización oportuna de los incrementos en las reservas internacionales (resultado de los superávits comerciales alcanzados) y de los persistentes déficits fiscales que todavía eran muy elevados.

A principios de 1990 inició un nuevo periodo de gobierno encabezado por el presidente Collor de Mello, el cual lanzó un nuevo plan de estabilización (el Plan Collor) cuyo objetivo, como los anteriores, fue el abatir la inflación a través de cambios profundos en las políticas fiscal, monetaria, de precios y salarios. Se buscó, además, reducir el tamaño del sector público mediante privatizaciones y desregulaciones en la economía. En lo concerniente a lo fiscal, se intentó obtener un superávit con incrementos en la recaudación fiscal (se establecieron nuevos impuestos, al igual que se incrementaron las tasas de los ya existentes) y una disminución del gasto público.

Si uno de los objetivos de los programas de estabilización (de los vigentes entre 1986 y 1992) fue el combate a la inflación, los datos sobre esta variable económica (ver datos de inflación anual) nos muestra que fracasaron. Sin embargo, la economía brasileña mostró tasas de crecimiento económico positivas en la mayoría de los años en cuestión, además, el desempleo fue relativamente bajo (ver las columnas A y E del cuadro 4.1).

A nuestro juicio el nuevo plan de estabilización (Plan Real) puesto progresivamente entre junio de 1993 y julio de 1994 por el gobierno brasileño fue el verdaderamente exitoso en lo referente al control de la inflación y al procurar un crecimiento más acelerado de la economía.

4.3 El Plan Real

El plan de estabilización vigente desde mediados de 1993 creemos fue de corte ortodoxo; el cual fue acompañado de cambios radicales en la estructura económica, debido a que una de sus medidas (si no la fundamental) consistió en anclar en un principio al real (nueva moneda de curso a partir de julio de 1994) con el dólar y así bajar la inflación.⁴ En otras palabras, se centraron en medidas monetarias para lograr tal fin. Su objetivo, además del combate a la inflación, fue el incrementar el ritmo de crecimiento económico a través de la modernización del sector productivo, que incluía privatizaciones de empresas públicas, de tal forma que se pudiera incrementar la competitividad frente al exterior.

El escenario macroeconómico en el cual se aplicó el Plan Real (1993-1994) se muestra en el cuadro 4.2

⁴ Obviamente esta medida en teoría obliga a ya no monetizar los déficit públicos y por lo tanto a una reducción en el ritmo de crecimiento de la oferta monetaria.

Cuadro 4.2

Brasil: Indicadores Macroeconómicos Seleccionados, 1991-2000

AÑOS	Columnas						
	A	B	C	D	E	F	G
	Crecimiento real del PIB (%) ¹	Inflación (%) ²	Déficit Público (% del PIB) ³	Balanza Comercial (Millones de dólares) ⁴	Reservas Internacionales (millones de dólares) ⁵	Tasa de Desempleo (%) ⁶	Balanza en Cuenta Corriente (% del PIB) ⁷
1991	1.0	432.8	-0.4	10,578.0	8,033.0	4.8	-0.4
1992	-0.5	951.6	-3.8	15,239.0	22,521.0	5.7	1.6
1993	4.9	1,928.0	-9.3	14,329.0	30,604.0	5.3	N.D.
1994	5.8	2,075.9	-6.1	10,861.0	37,070.0	5.1	-0.2
1995	4.2	66.0	N.D.	-3,157.0	49,708.0	4.6	-2.6
1996	2.7	15.8	N.D.	-5,453.0	58,323.0	5.4	-3
1997	3.6	6.9	N.D.	-6,652.0	50,827.0	5.7	-3.8
1998	-0.1	3.2	N.D.	-6,603.0	42,580.0	7.6	-4.4
1999	0.8	4.9	N.D.	-1,261.0	34,796.0	7.6	N.D.
2000	4.5	6.2	N.D.	-697.0	N.D.	7.1	N.D.

Fuentes: 1. 1991-1998: F M I. E F I, varias ediciones; 1999-2000: IBGE, página web: www.ibge.gov.br2. 1991-1999: F M I, E F I, varias ediciones; 2000: IBGE, página web: www.ibge.gov.br

3. Elaborado en base a datos del F M I. E F I, varias ediciones.

4. 1991-1998: F M I. E F I, varias ediciones.

1999-2000: Fundación Getulio Vargas, página web: www.fgv.br

5. F M I. E F I, varias ediciones.

6. IBGE, página web: www.ibge.gov.br.

7. F M I. E F I, varias ediciones.

N.D.=No disponible.

4.3.1 Medidas del Plan

El Plan Real se implantó paulatinamente en dos etapas durante 1993 y 1994. A continuación haremos un resumen de las políticas que se implementaron en cada una de ellas.

Primera etapa

En junio de 1993 comenzó la primera etapa del plan de estabilización con la puesta en marcha del Programa de Acción Inmediata. Su principal objetivo fue el establecimiento del equilibrio de las cuentas del gobierno para que de ésta forma se eliminara la principal causa de la inflación en la economía brasileña en ese entonces (según la apreciación del gobierno).

Segunda etapa

“La segunda etapa consistió en la creación de un patrón de valor (la URV), cuyo valor en cruzeiros reales era fijado diariamente por el Banco Central, de manera de mantenerlo alineado con la cotización del dólar. Progresivamente, los salarios, contratos, precios y tarifas fueron fijándose en URV. Finalmente, a partir del 1º de junio de 1994, la URV fue instituida como moneda, tomando el nombre de Real. Todos los contratos y saldos monetarios aún denominados en cruzeiros reales se convirtieron en reales según la paridad de ese día (2750 cruzeiros reales = 1 real) y se canjeó a esa tasa de la vieja moneda por la nueva.”⁵ Además, el gobierno se obligó a respaldar al 100% la nueva moneda en circulación con reservas internacionales; ello lo permitió a que éstas eran elevadas (de alrededor de 41 mil millones de dólares, ver Gráfica 4.4) pues se habían presentado grandes entradas de capitales al país en forma de inversiones. Al mismo tiempo no se permitió la posibilidad de indizar precios y contratos a la inflación pasada. En un principio el tipo de cambio se fijó en un Real por un Dólar y se evitó congelarlo para maniobrar sobre la política monetaria. La evolución del real para el futuro se dejó en manos del Ministerio de Hacienda; en la realidad se permitió que el real se valorizara frente al dólar.

⁵ SÁINZ, P. y CALCAGNO, A., *La economía brasileña ante el Plan real y su Crisis*, CEPAL, Serie Temas de Coyuntura, No. 4, Santiago de Chile, 1999, p. 12.



4.3.2 Resultados en el Corto Plazo

Sin duda el logro más importante del Plan Real fue la disminución drástica de la inflación pues si en el primer semestre de 1994 el promedio de la inflación fue 43.13% para el segundo semestre ese mismo dato se ubicó en 3.08% (ver inflación mensual en gráfica 4.5).



La baja inflacionaria trajo, entre otras cosas, el incremento de la demanda agregada pues aumentó el consumo por el incremento de los salarios reales y del crédito, además se recuperó la inversión. En resumen, entre 1994 y 1995 la economía brasileña creció por el dinamismo de la inversión y del consumo (ver datos de crecimiento del PIB en cuadro 4.2 columna A). La remonetización fue otro de los resultados de la baja inflacionaria.

4.3.3 Resultados y Sostenimiento del Plan Real más allá del Corto Plazo

El Cuadro 4.2 y la Gráfica 4.5 nos muestran que a partir de la implantación del Plan Real (1993-1994) la inflación se abatió a niveles históricos, el PIB mostró crecimientos positivos (excepto en 1998) aunque los niveles de desempleo de 1998 a 2000 han sido relativamente altos, alrededor del 7%.

La política de tipo de cambio que se siguió a partir del plan de estabilización fue semifijo de 1995 a 1999 (se dejó flotar en una banda predeterminada), el cual se sobrevaluó por la enorme entradas de capitales al país. Al respecto, la política monetaria ha sido un instrumento eficaz para el control de la liquidez interna y por

tanto del nivel de precios; el Banco Central evitó que los flujos de capital impactaran en la base monetaria al aplicar una política de esterilización total y de su poder de intervención en el mercado cambiario (esta acción conllevó a acumular reservas internacionales); es por eso que en este periodo el crecimiento del endeudamiento público fue importante. La justificación de la política de tipo de cambio se centraba en que los crecientes déficit en la cuenta corriente y comercial, producto del crecimiento de la economía, se podían financiar con el flujo de capitales antes mencionado.

La economía brasileña, como las demás de la región, ha resentido los choques del exterior, por esto la viabilidad del Plan Real se puso a prueba en la crisis mexicana (1995), la crisis asiática (1997) y la crisis rusa (1998) dado que hicieron que se especulara sobre el real (principalmente en esta última crisis) con la consiguiente caída de las reservas. Para contrarrestar lo anterior la política monetaria procuró altas tasas de interés reales en ciertas formas perjudicaron al aparato productivo y a los sectores financieros y fiscal.

Debido a los crecientes déficit externos (por la sobrevaluación del real) y a un menor flujo de capitales al país, principalmente a partir de 1998, a comienzos de 1999 se tuvo que cambiar la política de tipo de cambio, de un sistema semifijo a uno flexible que llevó a una devaluación del real.

4.4 Conclusiones

El Plan Real fue el que verdaderamente cumplió su cometido en cuanto al control del nivel de precios se refiere para lo cual la política de tipo de cambio fue fundamental para lograrlo. Hay que recordar que el anclar en un principio al real con el dólar hizo disminuir la inflación, por un lado, al anular el riesgo de devaluación y por otro, al obligar al gobierno a ya no financiar sus déficit con nuevas emisiones de dinero que en teoría crean inflación. Puede ser que en el mediano plazo el plan haya traído problemas para el sector real de la economía, pues para sostener un tipo de cambio sobrevaluado (antiinflacionario) se procuraron tasas de interés reales altas. Gracias al tipo de cambio sobrevaluado

Brasil comenzó a tener grandes déficit en su sector externos, por lo que se ha vio obligado a mantener éstas tasas de interés para atraer capitales para financiarlos. En síntesis, Brasil se ha vuelto más dependiente a los flujos de capital para lograr, al menos, la estabilidad de precios. En cuanto al crecimiento de la economía, con excepción de 1998, la economía brasileña mostró crecimientos positivos de 1994 a 2000, lo cual es importante al final de cuentas.

Capítulo V

El Caso de Ecuador, 1995-2001

Resumen

Al igual que otras naciones latinoamericanas, Ecuador es un país el cual su economía y sus finanzas públicas dependen mucho de los ingresos por la venta de petróleo, además de que es un país con una economía pequeña en comparación a otros países de América Latina (por ejemplo: México); que sus anteriores intentos de estabilización fueron frustrados por presiones de tipo político como huelgas de trabajadores, intentos de golpes de Estado, etc.

El primer intento de estabilización en este periodo de estudio de la economía ecuatoriana se dio en los años 1995-1996 a través de un consejo monetario, pero no fue posible debido que hubo movilizaciones sociales de protesta, logrando así que el Presidente de aquel entonces renunciara al cargo y consiguientemente se desechara la idea de sustituir al banco central por un consejo monetario. El descontento de la sociedad ecuatoriana no sólo se dio en si por el mismo intento de estabilización, sino también porque venia acompañado de fuertes devaluaciones del sucre (moneda ecuatoriana) y del tratar de corregir los desequilibrios fiscales (déficit), a través de aumentos en impuestos y en los precios del sector público (en algunos casos los aumentos de estos últimos iban más allá del 200%).

Después de este primer intento serio de estabilización de la economía ecuatoriana y de la consiguiente renuncia del Presidente que la quiso imponer, el nuevo gobierno pudo sortear la situación, por lo que la economía pudo crecer a lo largo de 1997.

El segundo intento de estabilización a través de la dolarización de la economía se dio a comienzos del 2000 para hacerle frente a la profunda recesión que se dio en 1998 y 1999. En la carta de intención que firmó el gobierno ecuatoriano con el Fondo Monetario Internacional le atribuyó la crisis a la caída del

precio del petróleo y al fenómeno climático del niño que ocurrió precisamente en esos años.

Para las autoridades de Ecuador, la dolarización de su economía fue la única salida de su profunda crisis económica provocada por los aspectos que ya mencionados, además, por las continuas devaluaciones del sucre y de la consiguiente inflación que ésta provocaba.

Al igual que en el consejo monetario, la dolarización de la economía ecuatoriana tuvo una serie de medidas adicionales muy duras como devaluaciones del tipo de cambio, alzas en los precios del sector público, aumento de impuestos (para tratar de disminuir el déficit del sector público), a la vez que se vio amenazada por presiones políticas —de hecho otro Presidente tuvo que renunciar pero el nuevo gobierno la retomó—.

Entre 1998 y 1999 la situación de la economía de ese país fue muy delicada pues la economía no creció sino todo lo contrario, cayó; la tasa de inflación, también para esos años, fue demasiada alta, hubo fuertes devaluaciones del sucre como resultado de fugas de capitales, la deuda externa creció demasiado de tal forma que para el primer año citado representaba alrededor del 85% del PIB mientras que para 1999 ya superaba más del 100%, y sí eso fuera poco, también en 1999, se presentó una corrida bancaria la cual hizo que todo el sistema bancario quebrara.

En el 2000 la economía ecuatoriana volvió a crecer pero, a pesar de la dolarización, la inflación fue muy alta.

Para el 2001 la situación de los indicadores macroeconómicos fue mucho mejor pues el PIB en términos reales creció notablemente al mismo tiempo que la tasa de inflación disminuyó.

Capítulo V

El Caso de Ecuador, 1995-2001

5.1 Introducción

En el presente capítulo se desarrollará la experiencia del Ecuador en lo que se refiere a inflación y estabilización para el período que comprende de 1995 al 2001.

Ecuador, como en los anteriores casos, el control y combate al problema de la inflación ha sido uno de los principales objetivos de las autoridades económicas del país (problema agravado por choques externos como, por ejemplo, fenómenos naturales y la baja en el precio internacional del petróleo del cual depende en mucho la economía ecuatoriana). Para lograrlos en este periodo se pusieron en marcha distintos planes de estabilización (generalmente del tipo ortodoxo) dando énfasis a la estabilidad del tipo de cambio pero, como se verá más adelante, el común denominador en cuanto a resultados satisfactorios perdurables ha sido el fracaso (al menos hasta antes de la dolarización total de la economía ecuatoriana del 2000).

Como se dijo en el principio, el capítulo expondrá los distintos planes de estabilización en el Ecuador pero por su importancia se dará más espacio al proceso de dolarización total que se llevó a cabo en esta nación sudamericana desde principios del 2000 por ser reciente y porque tal medida es innovadora entre los países latinoamericanos para procurar, al menos, la estabilidad de precios.

Es importante mencionar que a lo largo del periodo de análisis cada plan de estabilización casi siempre fue acompañado de cambios estructurales en la economía, y más significativamente en la experiencia del 2000; además que el caos político interno no fue ajeno para el país.

5.2 Antecedentes

De acuerdo a nuestras definiciones de inflación del marco teórico de la presente investigación, antes de 1995 en el Ecuador se presentaron tasas de inflación anuales que podemos catalogar como galopantes, de alrededor del 50% (ver cuadro 5.1, columna A); producto casi enteramente de las continuas devaluación del sucre—moneda oficial del Ecuador hasta el 2000—. A pesar de las alzas en la inflación, como se muestra en las columnas B y C, también del cuadro 5.1, la economía ecuatoriana creció aunque con elevado desempleo.

Cuadro 5.1
Ecuador: Indicadores Macroeconómicos Seleccionados, 1990-1994

Columnas					
	A	B	C	D	E
Año	Inflación (%)	Crecimiento real del PIB (%)	Tasa de Desempleo (%)	Tipo de Cambio (sucres por dólar)	Tasa de devaluación del tipo de cambio (%)
1990	48.5	3.0	6.1	878.2	n.d.
1991	48.5	5.0	5.8	1270.6	44.7
1992	54.3	3.6	8.9	1844.3	45.2
1993	45.0	2.0	8.3	2043.8	10.8
1994	27.4	4.4	7.1	2269	11.0

Fuente: F M I. Estadísticas Financieras Internacionales, varias ediciones.
n.d.=no disponible

Ante el escenario macroeconómico descrito anteriormente, en septiembre de 1992 se aplicó un plan de estabilización de tipo ortodoxo para contrarrestar la situación a todas luces no muy buena. El plan contenía reducción de algunos subsidios, control estricto del gasto público y se trató de establecer al tipo de cambio como ancla nominal como una medida esencial para el control de la inflación a través de un sistema de bandas de fluctuación.¹

Los resultados del plan fueron pobres pues la inflación anual entre 1993 y 1994 se ubicó en 45.0 y 27.4%, respectivamente² (ver columna A del cuadro 5.1).

¹ Véase NAZMI, Nader y SAMANIEGO, Pablo, "Inflación y Alternativas de Política", Estudio, Banco Central del Ecuador, Apuntes de Economía, No. 2, Ecuador, Septiembre de 1998, p. 2.

² Idem.

Esta baja en el ritmo de crecimiento de los precios se debió al cambio estructural llevado a cabo anteriormente pues se abrió la economía al comercio exterior que lógicamente condujo a elevar la oferta de bienes (importados).³

5.3 La estabilización a partir de 1995

A pesar que en 1995 se amplió el techo de la banda de flotación, la tasa de inflación se mantuvo relativamente estable de 1994 a 1996, pues la variable se ubicó entre 23 y 27% anual (ver cuadro 5.1 y 5.2). Esto se debió a que, una vez ampliada la banda, la autoridad trató de minimizar la dispersión de las fluctuaciones del tipo de cambio. La ampliación de la banda fue el resultado de eventos externos e internos como, por ejemplo, el conflicto bélico con el Perú, la destitución del vicepresidente de la República y la crisis en el sector eléctrico del país que en cierta medida ayudaron a una disminución de las reservas internacionales.

³ Ibid., p. 3.

Cuadro 5.2
Ecuador: Indicadores Macroeconómicos Seleccionados, 1995-2001

Año	Columnas							
	A	B	C	D	E	F	G	H
	Inflación (%) ¹	Crecimiento real del PIB (%) ²	Tasa de Desempleo (%) ³	Tipo de Cambio (sucres por dólar) ⁴	Tasa de devaluación del tipo de cambio (%) ⁵	Cambio en las Reservas Internacionales (millones de dólares) ⁶	Balanza en Cuenta Corriente (% del PIB) ⁷	Balace Público (% del PIB) ⁸
1995	22.9	2.3	6.9	2923.5	28.8	-155.0	-4.3	-1.4
1996	24.4	1.8	10.4	3635	24.3	274.0	0.4	-3.1
1997	30.6	3.7	9.2	4428	21.8	262.0	-3.6	-2.6
1998	36.1	0.4	11.5	6825	54.1	-395.0	-11.0	-6.1
1999	52.2	-7.3	15.1	20243	196.6	-422.0	5.5	-5.9
2000	91.0	2.3	14.1	25000	23.5	308.0	6.8	0.4
2001	22.4	5.6	10.4	25000	0.0	N.D.	-4.1	0.7

Fuentes:

1. De 1995 a 1999: FMI, Estadísticas Financieras Internacionales, varias ediciones;

2000-2001: Instituto Nacional de Estadística y Censos de Ecuador (INEC), en página web: www.bce.fin.ec.

2. De 1995 a 1998: FMI, E F I, varias ediciones; 1999-2001: INEC de Ecuador, en página web: www.bce.fin.ec.

3. De 1995 a 1998: FMI, E F I, varias ediciones; 1999-2001: INEC de Ecuador, en página web: www.bce.fin.ec.

4. Fondo Monetario Internacional, Estadísticas Financieras Internacionales, varias ediciones.

5. Elaborado en base a información del FMI.

6. Banco Central del Ecuador, página web: www.bce.fin.ec.

7. De 1995 a 1998: FMI, E F I, varias ediciones;

1999-2001: Elaborado en base a datos del INEC y del Banco Central del Ecuador, en página web: www.bce.fin.ec.

8. Ministerio de Economía y Finanzas de Ecuador y Banco Central del Ecuador, en página web: www.bce.fin.ec.

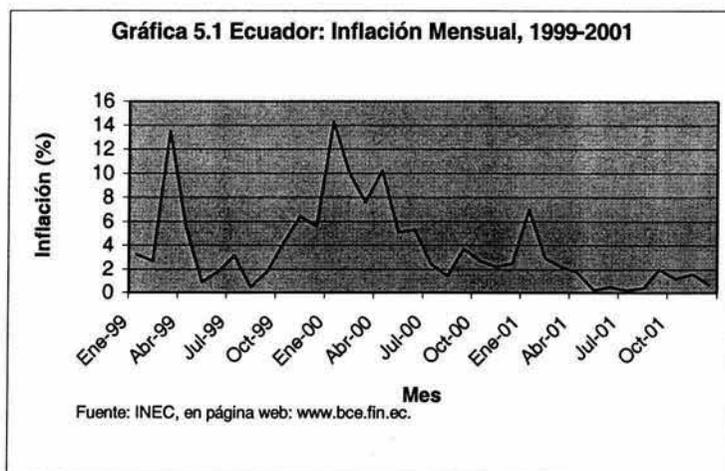
N.D.=No disponible

En 1996 se presentó una aceleración en la inflación producto del relajamiento de la política monetaria; hubo entradas importantes de capital que no se esterilizaron como se debió hacer. En ese mismo año entra al poder un nuevo presidente, Abdalá Bucaram, quien implementa un programa de estabilización basado en la libre convertibilidad del sucre con el dólar de Estados Unidos—o en otras palabras, se intentó establecer un consejo monetario— parecido al Plan de Convertibilidad puesto en marcha en Argentina en 1991.⁴

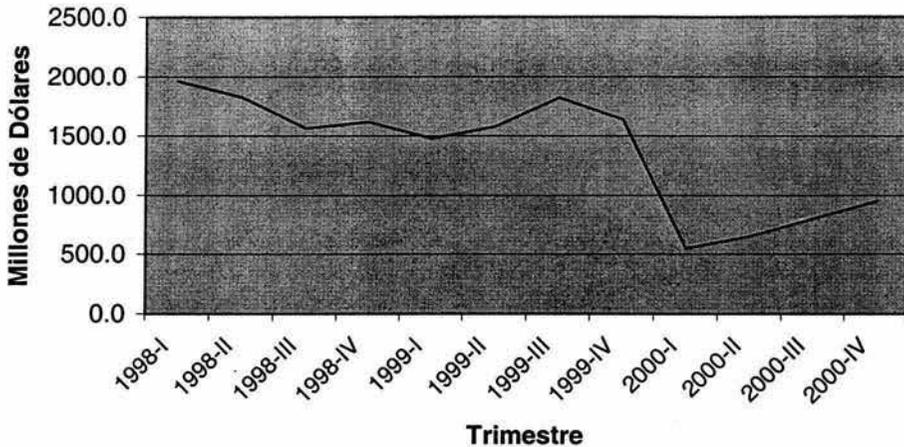
Finalmente, el intento de reemplazar al banco central por un consejo monetario fracasó pues esto llevó necesariamente a tomar medidas adicionales muy impopulares, como la eliminación de subsidios, aumentos desproporcionados en los precios y tarifas del sector público; todo con el objetivo de disminuir el déficit fiscal. Abdalá Bucaram tuvo que renunciar a la presidencia del Ecuador ante las protestas de la población pues efectivamente trató de llevar a cabo las medidas de política económica que acarrea el consejo monetario. A principios de 1997 una combinación de la devaluación del sucre y la exigencia de incrementos salariales

⁴ Para las bases teóricas del consejo monetario, véase el capítulo II, apartado 2.3.1 de la presente investigación.

mantuvieron de nueva cuenta la tasa inflacionaria alta (ver columna A del cuadro 5.2). El gobierno que le sucedió a Bucaram mantuvo la tasa de inflación en niveles del 36% en 1998.



Gráfica 5.2 Ecuador: Reservas Internacionales al final del Trimestre, 1998-2000



Fuente: FMI, Estadísticas Financieras Internacionales, varias ediciones.

5.4 La situación de 1998 a 1999

Es en 1998 cuando se agudiza la situación de las finanzas públicas del país al mostrar un gran déficit (ver columna H del cuadro 5.2.), resultado de la caída del precio internacional del petróleo que combinado con las turbulencias financieras internacionales (que suponen menor flujo de capitales al país) y con el fenómeno climático del niño dieron lugar a un estancamiento económico. El PIB creció en 0.4%, el desempleo se ubicó en 11.5% y la inflación en 36.1% (ver cuadro 5.2).⁵

Para hacerle frente a los déficit públicos (de 1998 y 1999) el gobierno intentó suprimir en septiembre de 1998 el subsidio al gas doméstico y a la electricidad, pues representaban alrededor del 1.5% del PIB, además incrementó los precios del diesel y la gasolina en un 40 y 12%, respectivamente, y fijó sus

⁵ El fenómeno del niño influyó en la reducción de la oferta pues afectó negativamente a la producción agropecuaria tanto exportable y no exportable; además fue en parte el causante de la destrucción de la infraestructura del país.

precios futuros en función del tipo de cambio. Las medidas fueron insuficientes pues el déficit del sector público pasó del 5.9% del PIB en 1997 al 6.1% del PIB en 1998.⁶ Para 1999 se hicieron cambios al sistema impositivo del país (el impuesto al valor agregado pasó del 10 al 12%), pero aún así las finanzas públicas no mejoraron.

Si para 1997 la deuda pública total del país se ubicó cerca del 64% del PIB, es en 1999 cuando crece de manera desproporcionada al ubicarse en 118% del PIB⁷. El gran endeudamiento público fue resultado de la difícil situación económica de ese entonces (recesión, devaluación e inflación) y al rescate del sistema bancario por parte de la Agencia de Garantía de Depósitos (AGD). En consecuencia Ecuador se declaró en moratoria de pagos del servicio de su deuda externa en agosto de 1999.

La precaria situación de las finanzas públicas y del sistema bancario provocaron presiones sobre el tipo de cambio, lo que hizo disminuir drásticamente las reservas internacionales (véase Gráfica 5.2). Ante tal situación en febrero de 1999 el Banco Central del Ecuador dejó flotar el sucre (es decir, se presentó una crisis de balanza de pagos). Las presiones cambiarias aumentaron aún más en noviembre (1999); como respuesta el banco central aumentó las tasas de interés por lo que se ubicaron en alrededor del 150% e incrementó el encaje legal.

La presión (o especulación) sobre el tipo de cambio disminuyó un poco hasta los primeros días del mes de enero del 2000 como respuesta a dolarizar plenamente la economía ecuatoriana por parte del gobierno.

Es en 1999 cuando realmente Ecuador entra en una profunda recesión, ello se evidencia con la caída del PIB (7.3%), el nivel de desempleo (15.1%) y la tasa anual de inflación (52.2%). Lo anterior se debió, entre otras cosas, a la crisis bancaria⁸ que sufrió el país—y la consiguiente contracción del crédito—, a la

⁶ Véase Gobierno del Ecuador, Carta de Intención enviada al Fondo Monetario Internacional, Ecuador, 4 de Abril del 2000, consultado en: www.bce.fin.ec.

⁷ Gobierno del Ecuador, Carta de Intención firmada al FMI, Ecuador, 4 de abril del 2000.

⁸ La crisis bancaria fue el producto del aumento desproporcionado de la cartera vencida, resultado de las altas tasas de interés que imperaban en aquel entonces como una medida para disminuir la salida de capitales del país y hacer más atractivo ahorrar en sucres; también se debió a las crecientes devaluaciones y a la alza inflacionaria lo que inhibía el ahorro en sucres. De acuerdo con la carta de Intención que el gobierno ecuatoriano firmó con el FMI (4 de abril del 2000) para enero del 2000 la cartera vencida representaba el 43%

disminución de los ingresos reales del sector público (por el alza inflacionaria derivada de las devaluaciones), a salidas de capital y al bajo precio de exportación del petróleo crudo que se presentó en gran parte del año. En síntesis, en 1999 el PIB cayó como consecuencia de la disminución de la inversión pública y privada y del consumo privado (ver Cuadro 10 del anexo estadístico); el desempleo se disparó, el tipo de cambio se devaluó grandemente y la tasa de inflación se aceleró, principalmente en los últimos meses ese año⁹ (ver columnas A, C y E del Cuadro 5.2 y Gráfica 5.1 para la inflación mensual). De igual manera, para aquel año la contracción de la absorción interna provocó un superávit en la cuenta corriente de 5.5% del PIB (ver cuadro 5.2, columna G) que en cierta forma ayudó a compensar las salidas de capitales del país.

Como medida drástica para salir de la grave situación económica con inflación (que amenazaba en convertirse en hiperinflación) y ante la gran dolarización informal de la economía, el gobierno ecuatoriano anunció la dolarización total y legal el 9 de enero del 2000 en medio, también, de una situación política y social de caos.¹⁰

5.5 La Dolarización del 2000

A nuestro juicio la dolarización formal de una economía como medida de política económica para la estabilización macroeconómica (y de cambio estructural) es muy radical pues elimina de un solo golpe al banco central y por ende a la política monetaria como medio regulatorio del rumbo económico de una nación.

Al igual que en el consejo monetario, la dolarización tiene bases teóricas que a continuación expondremos para su mejor entendimiento.

de la cartera total de préstamos en comparación de un 9% a fines de 1998; los bancos tendían a dar créditos en dólares a empresas que no eran generadoras de divisas.

⁹ Gobierno del Ecuador, Op. Cit.

¹⁰ Los conceptos de dolarización informal y formal se explicaran más adelante.

5.5.1 Bases teóricas de la dolarización

La dolarización es un proceso en donde el dinero extranjero (en este caso el dólar de los Estados Unidos de Norteamérica) reemplaza al dinero doméstico en cualquiera de sus funciones (reserva de valor, unidad de cuenta y medio de pago). Puede tener dos orígenes: por el lado de la oferta y por el lado de la demanda. El primero se refiere a la decisión autónoma y soberana de una nación de adoptar el dólar estadounidense como moneda de curso legal en el país. El segundo (el lado de la demanda) es el resultado de la decisión de los agentes económicos que pasan a utilizar al dólar como moneda o activo, pues lo ven como un refugio ante la pérdida devastadora del valor de la moneda nacional que implica los escenarios de alta inestabilidad en el nivel de precios y del tipo de cambio. Cuando se utiliza al dólar como moneda es por motivos de transacción por lo que se deja de utilizar (a la moneda local) como medio de pago. Cuando al dólar se utiliza como activo, su función es de reserva de valor, ya que es seguro ante el riesgo cambiario y la alta inflación de tal manera que da como resultado que la mayoría de los inversionistas tengan sus carteras de inversión denominadas en dólares.

Los procesos de dolarización se dan primero de manera informal y después formalmente (que es cuando se legaliza).

5.5.2 Dolarización informal

En la dolarización informal se pueden deslumbrar tres etapas:

1ª. *Sustitución de activos.* Los agentes adquieren bonos o activos denominados en dólares o depositan parte de sus ahorros en el extranjero (sino es que todos sus ahorros).

2ª. *Sustitución de monedas.* Los agentes económicos adquieren medios de pagos y cuentas bancarias en dólares internamente y, finalmente la

3ª. *Cotización de bienes y servicios en dólares.* Muchos bienes y servicios como alquileres, automóviles o enceres domésticos se cotizan en dólares. Esta etapa se completa cuando aún los bienes y servicios de muy poco valor como, por ejemplo,

alimentos, bebidas, etc. se cotizan también en dólares. Todo lo anterior aunque el dólar no sea de curso forzoso o legal.

La dolarización informal no es conveniente para una economía pues trae consigo problemas para su buen funcionamiento y manejo de la política macroeconómica (principalmente la política monetaria y de tipo de cambio), a saber:

1. La demanda de dinero se hace inestable, complicando la posibilidad por parte de la autoridad económica de estabilizar la economía, a medida que grandes cantidades de moneda local son convertidas en moneda extranjera (dólares).
2. Genera presiones sobre el tipo de cambio por la alta demanda de divisas en el mercado.
3. Provoca un deterioro en el poder adquisitivo de los ingresos en moneda local (por ejemplo, sueldos, salarios, intereses fijos, etc.).
4. En lo referente al fisco, la dolarización informal reduce la posibilidad de obtener ingresos por señoreaje y dificulta el cobro del impuesto inflacionario, pues las nuevas emisiones de dinero son utilizadas para comprar dólares.

Una vez que hay un alto grado de dolarización informal en una economía, lo conveniente para salir de los problemas antes mencionados es legalizar la dolarización y hacerla total.¹¹

5.5.3 Dolarización Legal y Total

La dolarización total de la economía de un país requiere sustituir en un 100% la moneda local por el dólar estadounidense; obviamente después los precios, los salarios y los contratos se fijan en la nueva moneda de curso legal.

Los principios de la plena dolarización son los siguientes:

- El dólar pasa a ser la única moneda de curso legal (aunque en algunos casos la moneda local circula sólo como moneda fraccionaria).

¹¹ Banco Central del Ecuador, "Dolarización", Documento, Ecuador, 2000, consultado en la página web del Banco Central del Ecuador: www.bce.fin.ec.

- La oferta monetaria pasa a denominarse en dólares; en un inicio se alimenta de una parte de las reservas internacionales, después de los saldos en la balanza de pagos.
- Hay libre movilidad de capitales; y,
- Al banco central se le cancelan algunas funciones y adquiere otras nuevas.

En teoría se cree que la dolarización total recuperará casi de inmediato la credibilidad y confianza de los agentes en el futuro de la economía dado que termina con el origen de la desconfianza: las continuas devaluaciones y la inflación. Lo anterior debido a que:

- La tasa de inflación interna converge con la de los Estados Unidos. Como se sabe la tasa de inflación norteamericana es una de las más bajas en el mundo.
- Al eliminarse el riesgo cambiario hará que las expectativas de la inflación se mantengan a la baja por lo que al mismo tiempo tanto las tasas de interés nominales como reales internas bajan, incentivando la inversión fija y el consumo.
- Impone disciplina fiscal dado que el gobierno, a través del banco central, ya no puede crear dinero para financiar sus déficit públicos; de esta forma sólo se pueden financiar con deuda con particulares e impuestos. La primera opción conlleva a altas tasas de interés reales y la segunda (más impuestos) es políticamente impopular y costosa; es por eso que obliga a la disciplina fiscal.

La dolarización total también plantea desventajas y entre las más importantes es que hace aún vulnerable a la economía a salidas de capitales; recordemos que la oferta monetaria (con dolarización total) está en función de las entradas y salidas de éstas; en este sentido, para evitar problemas con el nuevo sistema de pagos es impostergable llevar a cabo cambios estructurales en la economía que hagan al sector exportador más grande y competitivo para asegurar la liquidez interna.

Por otra parte, para medir el grado de dolarización de una economía se toman como indicadores los siguientes porcentajes: los depósitos en dólares con relación a los depósitos totales (sustitución monetaria y de activos) y la cartera de prestamos bancarios en dólares en relación con la cartera de prestamos bancarios totales. De acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, si las anteriores relaciones superan el 30% en una economía se puede decir que está altamente dolarizada.¹²

5.6 El proceso de Dolarización formal de la economía ecuatoriana del 2000

El cuadro 5.3 muestra el grado de dolarización en que se encontraba la economía ecuatoriana de 1989 a 1999 de acuerdo a los posibles indicadores que se pueden utilizar para tal fin expuestos al final del apartado anterior.

Como se puede ver, hasta los últimos datos disponibles (1999), efectivamente la economía de Ecuador estaba altamente dolarizada (de manera informal), lo cual explica en parte los graves problemas económicos que padeció el país.

¹² Banco Central del Ecuador, Op. Cit.

Cuadro 5.3
Ecuador: Grado de Dolarización, 1989-1999

Año	Depósitos en moneda extranjera en % de los depósitos totales	Causidinerio en moneda extranjera en % de Causidinerio total	Cartera de prestamos en moneda extranjera en % de la Cartera total
1989	14.7	9.7	1.9
1990	13.3	7.4	1.6
1991	14.5	7.5	3.0
1992	20.0	10.8	6.8
1993	16.9	12.6	13.4
1994	15.6	15.7	20.3
1995	19.2	24.3	28.3
1996	22.3	28.0	32.8
1997	23.6	36.9	45.1
1998	36.9	43.9	60.4
1999	53.7	47.4	66.5

Fuente: tomado de Banco Central del Ecuador, "Dolarización", Documento, 2000, Ecuador, en página web: www.bce.fin.ec.

Para salir de la grave crisis económica en que encontraba sumergido Ecuador en 1999 y principios del 2000 y que amenazaba en desembocar en una crisis social, el 9 de enero del 2000, el gobierno ecuatoriano tomó la decisión de adoptar un esquema de dolarización total de la economía, de tal manera que su moneda oficial hasta ese entonces, el sucre, fue sustituido por el dólar de los Estados Unidos como reserva de valor, unidad de cuenta y medio de pago y de cambio.¹³ Además se llevarían a cabo los cambios legales y estructurales que la economía requeriría.

5.6.1 Medidas

Para comenzar la dolarización total, en primer lugar, el 10 de enero del 2000 el Banco Central del Ecuador fijó al tipo de cambio en 25,000 sucres por un dólar y a esa tasa canjearía todos los sucres emitidos hasta entonces en dólares. En segundo lugar, en lo referente a las reformas legales, el 13 de marzo del 2000 el

¹³ Banco Central del Ecuador, "La Dolarización del Ecuador. Un año después", Documento, Ecuador, 2001, consultado en página web: www.bce.fin.ec.

H. Congreso Nacional aprobó una nueva ley, la Ley para la Transformación Económica del Ecuador (Ley 2000-4); en ella se estableció un nuevo régimen monetario y cambiario a la vez que hacían cambios a la legislación vigente en materia financiera, entre otros.

El nuevo régimen monetario introducido con la Ley para la Transformación Económica del Ecuador se sustentaba fundamentalmente en la plena circulación del dólar en el país y la libre movilidad de capitales. Es decir, por ley el Banco Central del Ecuador cambiaría todos los sucres en circulación por dólares a un tipo de cambio de 25,000 sucres por dólar; también se le prohibió realizar nuevas emisiones monetarias en sucres salvo moneda que sólo circularía como dinero fraccionario. Adicionalmente se le reformó al Banco Central del Ecuador de tal manera que se le encomendó la ejecución del nuevo régimen monetario pero siguió teniendo la misión de promover y mantener la estabilidad económica del país; de ayudar a la elaboración del programa económico del gobierno; y ser el prestamista de última instancia.

En lo referente a las tasas de interés, se determinó fijar las tasas activas y pasivas en 16.82 y 9.35%, respectivamente.¹⁴ En lo que a la política fiscal se refiere, se aprobó una ley en la cual el Ministerio de Economía y Finanzas no podrá presentar un presupuesto que contemple un déficit público superior al 2.5% del PIB.

Más adelante se aprobaron nuevas leyes para introducir cambios estructurales encaminados a lograr una mayor participación de los privados en el control de áreas estratégicas (como, por ejemplo, hidrocarburos, electricidad, etc.) y hacer a la economía más abierta y competitiva al exterior.

5.6.2 Resultados

Los resultados al terminar el 2000 no fueron los que se esperaban, al menos en el nivel de inflación pues ésta continuó siendo alta (91% anual); se obtuvo en las finanzas públicas un superávit del orden del 0.4% del PIB; la actividad económica

¹⁴ Idem.

se reactivó relativamente al crecer el PIB en 2.3%; la mayoría de las actividades económicas volvieron a crecer al igual que el consumo y la inversión después que en 1999 cayeron (ver cuadro 5.2 y los cuadros 10 y 11 del anexo estadístico).

Si uno de los objetivos de la dolarización es la convergencia de los precios internos con los niveles de los países industrializados, eso no pasó precisamente en el Ecuador. La alta inflación en el 2000 se explicaba en parte a la gran devaluación del sucre de 1999; a la fuerte alza de los precios y tarifas del sector público que llevó a la aparición de inflación inercial (recuérdese que se terminó con el origen de la inflación); a la pérdida de referencia de los precios en dólares al haberse eliminado los precios en sucres; a las expectativas de los agentes sobre los precios y tarifas de bienes y servicios públicos en el futuro, y al deseo de los comerciantes de seguir teniendo márgenes de ganancia altos.

El superávit público presentado en el 2000 fue el resultado del alza del precio del barril del petróleo y del incremento de la recaudación fiscal, consecuencia de la recuperación económica.

La estabilidad que dio la dolarización permitió un gran dinamismo en el consumo y la inversión dando como resultado una importante expansión de la economía en el 2001 al crecer 5.6% el PIB, tasa superior a la presentada en los demás países de la región. En cuanto a la variable precios, la tasa de inflación se desaceleró notablemente al pasar de 91% en el 2000 a 22.4% al siguiente año.

5.7 Conclusiones

Aunque no se haya controlado la inflación en el 2000, la baja de ésta se dio principalmente en el 2001, ello se evidencia en los últimos datos de la inflación mensual para este año (ver Gráfica 5.1). Otro aspecto alentador fue que realmente la economía ecuatoriana se logró reactivar. En síntesis, a dos años de la dolarización de la economía ecuatoriana ha tenido resultados significantes en lo que se refiere al crecimiento económico y la estabilización de precios, por lo que relativamente la dolarización alcanzó sus objetivos. La convergencia de la inflación ecuatoriana con la de los Estados Unidos se dará en los años venideros pues se

supone que la dolarización termina con las devaluaciones y la inflación por emisiones de dinero.

Capítulo VI

El Caso de México, 1982-2001

Resumen

En el gobierno del presidente José López Portillo fueron aplicadas una serie de políticas económicas que comúnmente las han denominado algunos autores como “populista”, las cuales tuvieron como principal objetivo un acelerado crecimiento real de la economía y una mejor distribución del ingreso. Efectivamente en el gobierno de López Portillo se lograron dichas metas gracias a tales políticas (populistas), consistentes en una fuerte intervención del estado en la economía a través de su gasto público y a la adquisición de un número importante de empresas por parte del gobierno con el propósito de apoyar al empleo.

El crecimiento acelerado de la economía se logró en esos años pero con fuertes desequilibrios externos. El crecimiento de la economía mexicana en el sexenio de JLP fue posible gracias a que se pudo financiar con los ingresos del gobierno provenientes de la venta de petróleo y por endeudamiento externo; en esa época los precios internacionales del petróleo subieron demasiado, incrementando en parte a tales ingresos. En otras palabras, entre 1977 y 1982 (y más adelante), el gobierno federal presentaba considerables déficit fiscales los cuales podían financiarse con los crecientes ingresos petroleros y con importante endeudamiento en el exterior. Esta situación provocó que a partir de 1977 toda la economía del país dependiera de una sola variable: el precio internacional del petróleo.

La crisis o la caída de la economía nacional comenzó en 1982, precisamente con la disminución del precio internacional del petróleo, lo que significó una drástica reducción de los ingresos del gobierno. Lo anterior conllevó al gobierno de JLP a entrar en una situación en donde no podía hacerle frente al financiamiento de sus enormes déficit fiscales y desequilibrios externos, y lo que tal vez era lo más importante, no pudo hacerle frente a sus compromisos con el

exterior; esto referente al pago de la deuda externa. Es decir, se entró en insolvencia financiera que fue aún más agravada con la presencia de fuertes fugas de capitales y la suspensión del crédito externo, que finalmente obligó al gobierno a hacer una maxidevaluación del peso para tratar de corregir los desequilibrios externos.

Con la devaluación de peso y la obligada monetización de los déficit públicos comenzó en el país un largo periodo de alta inflación que duraría hasta la implementación de los "Pactos". A partir del gobierno de Miguel de la Madrid se comenzó a poner en marcha una serie de políticas junto con un profundo cambio estructural de la economía con el fin de estabilizarla y volver a crecer. A partir de diciembre de 1982 se puso en marcha un programa de estabilización ortodoxo (políticas monetarias y fiscales restrictivas), con el fin de recuperar los equilibrios fiscal y externo.

Era muy necesario en esas circunstancias hacer los cambios estructurales en la economía para lograr un relativo éxito en el programa de control de la inflación dado que la misma disminución del déficit público implicaba la privatización de empresas paraestatales y de la eliminación de ciertos subsidios, asimismo del incremento de los precios del sector público (que provocaron aún más inflación), para que no siguieran siendo una carga al erario. También se liberalizó gradualmente al comercio exterior y sistema financiero al igual que se trató de despetrolizar a la economía. Entre 1982 y 1987 las políticas de estabilización ponían énfasis en las cuestiones monetarias y fiscales para tratar de disminuir las tasas inflacionarias que en ese momento eran muy altas (en 1987 llegó a ubicarse en 159%). Pero fracasaron en su objetivo dado que para ese tiempo la inflación se alimentaba de las continuas devaluaciones del peso y, más que nada, era inercial debido a que los agentes económicos tenían expectativas de altas tasas de inflación para el futuro inmediato.

Para romper con esa inercia inflacionaria se puso en marcha a finales de 1987 una serie de políticas antiinflacionarias a través de pactos económicos que sostuvo el gobierno con los representantes de los sectores privado, obrero y campesino. Estos pactos fueron políticas de estabilización de tipo heterodoxo (las

políticas monetarias y fiscales las complementaban con la negociación de los salarios nominales y los precios del sector público). A partir de 1988 y hasta 1994 se tuvo un relativo éxito en el control de la inflación y con el crecimiento económico.

A partir del sexenio de Carlos Salinas de Gortari se profundizan más las reformas estructurales de la economía mexicana; se minimiza la intervención del Estado en la economía con la venta a privados de las empresas paraestatales consideradas no estratégicas y de los bancos que se habían nacionalizado en 1982; se liberalizó a aún más al comercio exterior para promover las exportaciones y así despetrolarizar la economía, al igual que al mismo tiempo el sistema financiero también fue liberalizado para atraer inversión. En el sexenio salinista se tuvo un éxito muy importante en el crecimiento económico y en el control de la inflación; la tasa inflacionaria llegó a ubicarse en un dígito. Algo característico del crecimiento económico para este periodo fue el abultado déficit en la cuenta corriente que en ese momento se podía financiar fácilmente con la entrada de capitales; esto antes de 1993 pero para 1994 se tuvo que financiar ese desequilibrio con prestamos a corto plazo en forma de los llamados tesobonos que más adelante fue un detonante para profundizar a un más la crisis de 1995.

La crisis de finales de 1994 fue provocada por la devaluación del peso. La devaluación de la moneda se tuvo que hacer necesariamente para equilibrar la cuenta corriente, la cual a finales de ese año presentaba un enorme déficit (a lo largo de 1994 se habían fugado poco a poco los capitales de corto plazo que utilizaban para financiarlo). Para confrontar a la crisis se aplicaron de nuevo las tradicionales políticas ortodoxas en combinación con la negociación de nueva cuenta entre el gobierno y organizaciones empresariales, obreras y campesinas de los precios del sector público, salarios, etc. Aunque al final la parte ortodoxa fue la de mayor peso, además de que la política de tipo de cambio flexible fue determinante para contrarrestar especulaciones y bajar la inflación. Se profundizó más la apertura comercial al grado que en el presente a México se le considera una de las economías más abiertas y que las fuentes oficiales consideraron que fue muy importante para salir de la crisis, pues se incrementaron

considerablemente las exportaciones de todo tipo. De 1996 al 2000, la economía creció de forma importante con tasas de inflación a la baja. Esta tendencia se revirtió en el 2001 en cuanto al crecimiento de la economía al decrecer el PIB real, resultado de la caída en recesión de la economía de los Estados Unidos de América.

Capítulo VI

El Caso de México, 1982-2001

6.1 Introducción

En 1982 México entró en un largo periodo en donde el común denominador fue la presencia en algunos años de recesión y estancamiento económico con altas tasas de inflación. Es en este capítulo seis (y último de los casos reales en países de América Latina), en el cual analizaremos la experiencia mexicana en cuanto a la estabilización macroeconómica se refiere, en el periodo comprendido entre 1982 y el 2001. Para el objetivo de nuestro análisis hemos marcado tres subperiodos en los cuales se han puesto en marcha distintos planes de estabilización, además de cambios estructurales profundos en la economía como una mayor apertura comercial y la privatización de empresas públicas, etc.

Nuestro primer subperiodo abarca de 1982 a 1987 en donde estuvieron vigentes el Programa Inmediato de Reordenamiento Económico (PIRE) y el Programa de Aliento y Crecimiento (PAC); programas, pues, de tipo ortodoxo que, según la apreciación del gobierno mexicano, sirvieron para sentar las bases para lograr el éxito del siguiente programa de estabilización aplicado en 1987: el Pacto de Solidaridad Económica (PSE); éste de corte meramente heterodoxo. En 1987, con el PSE, comienza otro de nuestros subperiodos en donde son puestos en marcha programas de estabilización heterodoxa destinados a combatir la inflación inercial y a procurar en el corto y mediano plazo el crecimiento sostenido de la actividad económica. Este periodo termina a finales de 1994, precisamente cuando en el país estalla una crisis de balanza de pagos que desembocó en otra crisis económica con una tasa de inflación alta en 1995.

Para hacerle frente a esta nueva situación de crisis el gobierno aplicó una serie de políticas económicas dentro de los siguientes programas o acuerdos o alianzas: el Acuerdo de Unidad Para Superar la Emergencia Económica (AUSEE), el Programa de Acción Para Reforzar el Acuerdo de Unidad para Superar la

Emergencia Económica (PARAUSSE) y la Alianza para la Recuperación Económica (ARE)—estos tres primeros estuvieron vigentes a lo largo de 1995 y parte de 1996— y la Alianza para el Crecimiento Económico (ACRE), este último estuvo vigente de Octubre de 1996 al 2000. Los programas de estabilización aplicados para contrarrestar la crisis de 1995 tuvieron tanto elementos ortodoxos como heterodoxos pero como veremos más adelante fueron los primeros los que tuvieron un mayor peso porque se centraban en la disminución de la demanda agregada. Por consiguiente y de acuerdo a lo anterior, nuestro tercer subperiodo abarca de 1995 al 2001.

En lo que respecta a resultados es en el penúltimo (1987-1994) y último subperiodo (1995-2001), donde se logra abatir la inflación a niveles de un sólo dígito y sobre todo donde se logró un crecimiento económico en el país, con excepción de 2001.

6.2 Antecedentes

Los años que antecedieron a la crisis económica de 1982 se caracterizaron por una gran expansión de la actividad económica combinada con tasas de inflación más o menos altas (ver cuadro 6.1). El descubrimiento de enormes yacimientos de hidrocarburos en el país junto con la elevación del precio internacional del petróleo permitieron incrementar los ingresos del gobierno mexicano vía la exportación de dicho energético. Es importante mencionar que para haber podido explotar los nuevos yacimientos petrolíferos el gobierno tuvo que endeudarse considerablemente en el exterior para poder construir la infraestructura necesaria para tal fin; ello lo permitió la abundante oferta de recursos financieros en los mercados internacionales a bajo costo y a las expectativas que se tenían del futuro de la economía mexicana que en ese entonces eran positivas y en donde el precio del barril de petróleo ayudó en mucho. Como consecuencia de lo anterior, con mayores ingresos (por exportación petrolera y endeudamiento externo), el gobierno pudo aumentar importantemente su gasto tanto corriente como de capital e incrementar de esta forma la demanda agregada; es por eso que se explican en

gran parte las tasas de crecimiento del PIB presentadas entre 1978 y 1981. También para éstos años el déficit público fue grande pero esto se pasó de alto pues la situación lo permitía.

La apreciación del tipo de cambio real, debido a que el deslizamiento del tipo nominal era en mucho menor que la tasa de inflación, comenzó a reflejarse en las cuentas externas. Las exportaciones reales de mercancías bajaron y el déficit en la cuenta corriente creció de forma importante al pasar de 3.1% del PIB en 1978 al 6.4% en 1981 (ver cuadro 6.1), el cual se enfrentó con endeudamiento externo; la deuda externa pasó de 36,400 millones de dólares en 1978 a 74,400 millones en 1981.¹

La situación internacional que favoreció al país terminó a mediados de 1981 cuando comenzó a descender el precio internacional del barril de petróleo y a elevarse las tasas de intereses internacionales que aunado a los grandes desequilibrios macroeconómicos (que empezaron a ser insostenibles), generaron desconfianza en parte de la sociedad en la posibilidad de continuar con las mismas políticas económicas aplicadas en los últimos años; inició entonces la fuga de capitales, justamente cuando al sexenio de López Portillo le quedaban poco más de un año para terminar. En consecuencia el gobierno trató de equilibrar sus finanzas, de alinear al tipo de cambio real con aceleraciones lentas de la tasa de devaluación del tipo nominal y se impusieron controles a las importaciones. Medidas todas insuficientes para afrontar y aminorar la crisis económica por venir.

Esta respuesta del gobierno se debió a que pensaba que la situación internacional (que en ese momento se tornaba poco favorable) sólo era pasajera.² “La fuga de capital en gran escala fue la respuesta del sector privado ante las políticas insostenibles. Pero al mismo tiempo, y frente a un fuerte ataque especulativo contra la moneda, el gobierno decidió no devaluar drásticamente al tipo de cambio y mantuvo una lenta tasa de deslizamiento. La devaluación y la estabilización se consideraban equivalentes a una rendición ante sus enemigos,

¹ BAZDRESCH, C. y LEVY, S., “El Populismo y la Política Económica en México, 1970-1982”, en DORNBUSCH, R. y EDWARDS, S. (compiladores), *Macroeconomía del Populismo en la América Latina*, FCE, Serie de Lecturas de El Trimestre Económico, No. 75, México, 1992, p. 284.

² *Ibid.*, p. 286.

ya que estas medidas implicaban una revisión sustancial de la estrategia de crecimiento del gobierno.³ La anterior situación se pudo mantener brevemente gracias a préstamos internacionales. De hecho sólo en 1981 la deuda externa nacional se incrementó de 49 mil a 75 mil millones de dólares; la mayoría de los préstamos fueron otorgados por la banca privada internacional a plazos cortos y con tasas variables justamente cuando éstas comenzaron a incrementarse con la política monetaria restrictiva en Estados Unidos.⁴

Si en la segunda mitad del año 1981 la política económica era dirigida a reducir un abultado déficit público, ahora las condiciones económicas eran adversas: las tasas de interés internacionales aumentaron, el precio del barril de petróleo caía en picada. A la vez que se preveía un mal panorama económico para el futuro, los bancos extranjeros dejaron de prestarle dinero al país como en años anteriores.

A finales de 1981 se elevaron algunos precios del sector público; se siguió con la especulación del tipo de cambio hasta que en febrero de 1982 el banco central se quedó casi sin reservas internacionales, obligándolo de esta forma a retirarse del mercado de cambios (si para diciembre de 1981 las reservas ascendían en 4 mil millones de dólares para ese mismo mes pero de 1982 habían caído hasta ubicarse en 833 millones de dólares, ver Gráfica 6.1). El resultado: una maxidevaluación del tipo de cambio de 267% a lo largo de 1982 (ver cuadro 6.1).

³ Ibid., p. 287.

⁴ Idem.

Cuadro 6.1

México: Indicadores Macroeconómicos Seleccionados, 1977-1982

AÑOS	Crecimiento real del PIB (%) ¹	Inflación (%) ²	Balanza en Cuenta Corriente (% del PIB) ³	Tipo de Cambio Nominal (Pesos por Dólar) ⁴	Tasa de Devaluación de Tipo de Cambio Nominal (%) ⁵
1977	3.4	29.00	-2.3	n.d.	n.d.
1978	8.3	17.50	-3.1	n.d.	n.d.
1979	9.2	18.20	-4.1	n.d.	n.d.
1980	8.3	26.40	-5.5	0.0233	n.d.
1981	8.5	28.68	-6.4	0.0262	12.4
1982	-0.5	98.87	-3.4	0.0963	267.6

Fuentes: 1. De 1977 a 1980, FMI, EFI, varias ediciones. De 1981 a 1982, INEGI, SCNM.

2. De 1977 a 1980, FMI, EFI, varias ediciones. De 1981 a 1982, Banco de México, Índices de Precios.

3. Fondo Monetario Internacional, EFI, varias ediciones.

4. Banco de México, Indicadores Económicos. Es el tipo de cambio al cierre del año.

5. Elaborado en base a datos del Banco de México.

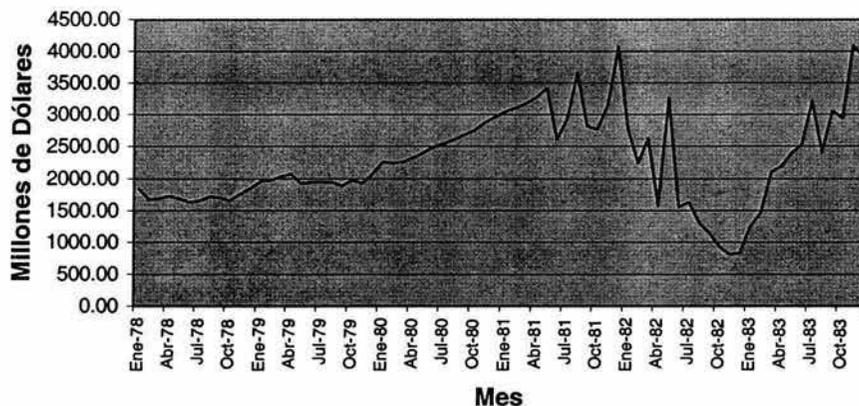
Nota: n.d.= No disponible.

A mediados de 1982 la tasa inflacionaria ascendía en 39%, generando nuevas expectativas devaluatorias y fuga de capitales que presionaron de nuevo a la balanza de pagos. En respuesta a esto en agosto se implementó un sistema dual de tipo de cambio: el preferencial y el libre.⁵ La insolvencia del país hizo que se declarara en moratoria del pago de los intereses de la deuda externa al mismo tiempo que se negociaban nuevos préstamos con el Fondo Monetario Internacional (FMI).

Ante el fracaso de detener la fuga de capitales el 1 de septiembre de 1982 el gobierno nacionalizó la banca privada (se creía que era la causante directa de la fuga de capitales) y se estableció el control de cambios como medida para evitar más salidas de divisas del país y racionalizar su uso a la vez que se intentaba de esta forma dar estabilidad al mercado cambiario, pues ésta era necesaria para una política de ajuste en el futuro. En síntesis, el panorama económico en 1982 fue grave dado que el PIB cayó en 0.5% y la tasa de inflación llegó a niveles del 100% (ver datos del PIB y inflación en 1982, cuadro 6.1).

⁵ VILLARREAL, René, *La contrarrevolución monetarista. Teoría, política económica e ideología del neoliberalismo*, FCE, México, 1986, p. 442.

Gráfica 6.1 México: Reservas Internacionales al final del Mes (Millones de Dólares), 1978-1983



Fuente: FMI. Estadísticas Financieras Internacionales, varias ediciones.

6.3 Los Planes Ortodoxos, 1982-1987

En respuesta al estallamiento de esta crisis económica el nuevo gobierno iniciado en diciembre de 1982 estableció el Programa Inmediato de Reordenamiento Económico (PIRE) cuyos objetivos fueron el combate a la inflación, lograr la estabilidad cambiara, proteger al empleo y la planta productiva nacional, y reducir el desequilibrio en las finanzas públicas;⁶ éste último se obtendría a través de recortes importantes en el gasto público y aumentos en los precios y tarifas del sector público.

De acuerdo con la apreciación del gobierno de ese entonces, con el PIRE se sentarían las bases para una recuperación sana de la actividad económica en el mediano plazo. La aplicación del programa trajo consigo una reducción de los

⁶ PRESIDENCIA DE LA REPÚBLICA, "Criterios Generales de Política Económica para 1983", en revista de Comercio Exterior, Vol. 32, No. 12, México, Diciembre de 1982, pp. 1286-1296.

déficit primario y operacional al grado que al primero lo convirtieron en superávit a partir de 1983.⁷ (ver cuadro 6.2).

Cuadro 6.2

México: Déficit del Sector público, 1977-1999 (% del PIB)

Año	Déficit Financiero	Déficit Primario	Déficit Operacional
1977	-6.57	-2.28	-2.71
1978	-6.74	-2.40	-3.70
1979	-7.40	-2.82	-3.96
1980	-7.51	-3.00	3.60
1981	-14.14	-7.99	-10.00
1982	-16.95	-2.51	-5.50
1983	-8.61	4.04	0.40
1984	-8.50	4.18	-0.30
1985	-9.57	3.93	-0.80
1986	-16.02	2.48	-2.41
1987	-16.04	5.71	1.80
1988	-11.71	7.57	-3.37
1989	-4.80	7.70	-1.80
1990	-2.20	7.20	1.50
1991	-0.40	4.80	3.00
1992	1.40	5.20	2.30
1993	0.70	3.30	0.80
1994	-0.30	2.10	-0.50
1995	-0.20	4.70	0.70
1996	-0.20	4.30	-0.80
1997	-0.72	3.51	n.d.
1998	-1.25	1.84	n.d.
1999	-1.25	1.60	n.d.

Fuente: SHCP y Banco de México; tomado de CLAVIJO, F., y VALDIVIESO, S., Op. Cit., cuadro 5, página 12

Notas: El signo menos (-) indica Déficit mientras que el más (+) Superávit

Déficit Financiero= Déficit del Gobierno Federal + Déficit del Sector Paraestatal controlado + Déficit del Sector Paraestatal no controlado.

Déficit primario= Déficit Financiero - pagos totales de intereses del Sector Público (internos y externos).

Déficit operacional= Déficit Primario - omortización inflacionaria del saldo de la deuda pública en moneda nacional.

n.d.=No disponible

Por una parte, la política monetaria como en todo plan ortodoxo de estabilización se mostró restrictiva, al menos en cuanto al otorgamiento de crédito al sector productivo; por otra, debido a la reducción de los flujos de capital al país

⁷ ASPE, A., Pedro, *El Camino Mexicano de la Transformación Económica*, FCE, México, 1993, p. 22.

(ver cuadro 6.3), esta se hizo a un más dependiente a la política fiscal por los requerimientos del déficit público.⁸

Cuadro 6.3

México: Transferencia Neta de Recursos al Exterior, 1977-1999 (% del PIB)

Año	Transf. Netas de Recursos
1977	0.3
1978	-0.6
1979	-1.5
1980	-2.9
1981	-3.4
1982	2.6
1983	-9.6
1984	7.6
1985	4.7
1986	4.2
1987	7.4
1988	2.1
1989	0.4
1990	-0.3
1991	-2.7
1992	-4.7
1993	-3.6
1994	-4.9
1995	3.1
1996	2.3
1997	0.3
1998	-1.7
1999	-1.1

Fuente: Banco de México e INEGI, tomado de CLAVIJO, F., y VALDIVIESO, S., Op. Cit., cuadro 14, página 43.

Se recordará que en agosto de 1982 se estableció un sistema dual de tipo de cambio y más tarde, en septiembre de ese año, con la nacionalización de la banca, el control de cambios, pues el nuevo gobierno eliminó este pero siguió conservando al sistema dual el cual se le otorgó el objetivo de procurar la estabilidad del tipo de cambio real (obviamente para que esto sucediera y debido a los altos niveles de inflación se tuvo que devaluar constantemente el tipo nominal); aunque como parte de la estrategia antiinflacionaria en 1984 el gobierno

⁸ CLAVIJO, F. y VALDIVIESO, S., *Reformas Estructurales y Política Macroeconómica: El Caso de México 1982-1999*, CEPAL, Serie de Reformas Económicas, No. 67, Santiago de Chile, 2000, p. 43.

redujo la tasa de depreciación del tipo de cambio nominal con resultados no muy satisfactorios (ver cuadro 6.4).

Cuadro 6.4
México: Indicadores Macroeconómicos Seleccionados, 1982-1987

AÑOS	Crecimiento real del PIB (%) ¹	Inflación (%) ²	Tasa de Desempleo en zonas urbanas (%) ³	Balanza en Cuenta Corriente (% del PIB) ⁴	Balanza Comercial (% del PIB) ⁵	Tipo de Cambio Nominal (Pesos por Dólar) ⁶	Tasa de Devaluación de Tipo de Cambio Nominal (%) ⁷
1982	-0.5	98.87	4.2	-3.4	2.9	0.0963	267.6
1983	-3.5	80.77	6.8	3.9	9.2	0.1436	49.1
1984	3.4	59.17	5.7	2.4	7.3	0.192	33.7
1985	2.2	63.74	4.4	0.4	5.1	0.3682	91.8
1986	-3.1	105.75	n.d.	-1.1	3.4	0.9151	148.5
1987	1.7	159.17	3.9	3	6.4	2.2097	141.5

Fuentes: 1. INEGI. SCNM.

2. Banco de México. Índices de Precios.

3. 1982 a 1985, INEGI. Estadísticas Históricas de México. 1987, INEGI. ENEU (promedio mensual).

4. FMI. Estadísticas Financieras Internacionales, varias ediciones.

5. Elaborado en base a datos del FMI. E F I, varias ediciones.

6. Banco de México. Indicadores Económicos. Es el tipo de cambio al cierre del año.

7. Elaborado en base a datos del Banco de México.

Nota: n.d.= No disponible.

También el gobierno se esforzó en conseguir financiamiento de emergencia con instituciones financieras internacionales tanto públicas como privadas para responder a sus obligaciones contraídas anteriormente, además trató de renegociar su deuda externa. La crisis económica también trajo consigo la elevación de la deuda externa de las empresas privadas. Al respecto, con el FICORCA, un fideicomiso, establecido en 1983, el gobierno ayudó al pago de esta deuda y de su servicio con el tipo de cambio controlado que en si estaba muy por debajo del tipo de cambio libre. Es decir, el gobierno asumió en buena parte el riesgo del tipo de cambio de la deuda en dólares de las empresas privadas.

En consecuencia, por las mismas políticas de estabilización desprendidas del PIRE, el PIB cayó en 3.5% y la inflación se ubicó en 81% en 1983 (ver datos de PIB y Inflación, cuadro 6.4) aunque en lo relacionado a las cuentas externas como la balanza comercial y de la cuenta corriente, éstas mostraron un superávit del orden del 9.2% y del 3.9% del PIB, respectivamente (como era de suponerse

dado la contracción de la demanda interna y de la devaluación del peso) (ver cuadro 6.4).

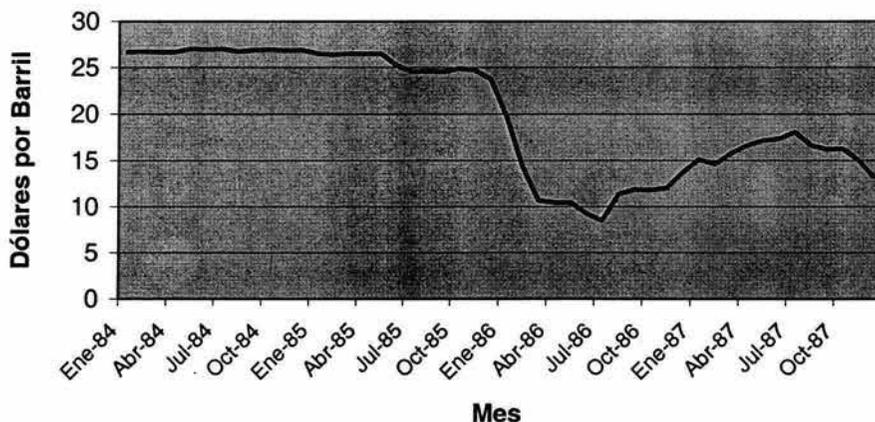
Para 1984 y hasta medianos de 1985 los agregados macroeconómicos mejoraron relativamente. En 1984 el PIB creció en un 3.4% y la tasa de desempleo se ubicó en 5.7% (tasa menor que la de 1983) y la inflación en 59.2% (también menor que la de 1983) (ver datos de PIB y inflación, cuadro 6.4); la recuperación en ese año fue el resultado de la superación de algunos limitantes de oferta (como por ejemplo, la mejoría en las finanzas de las empresas y a una incipiente reactivación del crédito comercial a la producción; a este primero ayudó en mucho el FICORCA) y a un crecimiento moderado de la demanda agregada.

La mejora en el crecimiento de la actividad económica continuó para 1985 (al menos hasta el primer semestre) pero en menor medida pues el PIB creció en un 2.2%, explicado en parte por los mismos factores del año anterior. Con respecto a variables nominales como la inflación, ésta se aceleró y terminó en un 63.7%.

Para el segundo semestre de 1985 el panorama económico del país se volvió de nuevo complicado, resultado de los terremotos de ese año y de la caída en picada del precio y la demanda de petróleo en los mercados internacionales (ver Gráfica 6.2), que como era de suponerse afectaron de forma negativa al desempeño macroeconómico del país pues los ingresos públicos se contrajeron en más de 1,300 millones de dólares para ese año.⁹ A lo anterior, también, habría que agregarle que de nuevo el país afrontó una crisis de balanza de pagos.

⁹ ASPE, Pedro., "Estabilización Macroeconómica y Cambio estructural. La Experiencia de México (1982-1988)", en BAZDRESCH, C., BUCAY, N., LOAEZA, S. y LUSTIG, N. (Compiladores), *México Auge, Crisis y Ajuste*, Serie de Lecturas de El Trimestre Económico, No. 73, Tomo II, FCE, México, 1992, p. 75.

Gráfica 6.2 México: Precio Promedio Mensual del Petróleo (Dólares por Barril), 1984-1987



Fuente: Petróleos Mexicanos. Indicadores Petroleros, en página web: www.inegi.gob.mx

El panorama adverso de la segunda mitad del 1985, y que continuó en 1986, propició que se modificara un poco el programa económico del gobierno en febrero (de 1986), en donde los ajustes al presupuesto público, la venta y liquidación de empresas paraestatales fueron la prioridad; además, en lo concerniente a la política monetaria, de nueva cuenta se decidió restringir el crédito y mantener al mismo tiempo un tipo de cambio real estable.

Ante el fracaso del PIRE, es a partir del segundo semestre de 1986 donde la política económica se basó en los lineamientos establecidos en el Programa de Aliento y Crecimiento (PAC); un nuevo plan de estabilización aún más recesivo que el anterior.

Las medidas del PAC incluyeron la renegociación de la deuda externa del país bajo el Plan Baker; le dio prioridad a la reactivación de la inversión pública para que de esta forma se incentivara la inversión del sector privado; aceleró la privatización de empresas públicas con lo que se trató de aminorar aún más el tamaño del Estado y; hacer adecuaciones fiscales para restituir la capacidad

recaudadora del fisco que se había deteriorado con los altos niveles de inflación. Con respecto al Plan Baker, su principal objetivo fue asegurar el pago del servicio de la deuda externa; se otorgaron nuevos créditos y se ampliaron los plazos de los ya existentes a cambio de que el país llevara a cabo reformas económicas que le permitieran volver a crecer de manera sostenido. Es decir, se tenía que crecer para poder pagar la deuda.¹⁰

En síntesis, 1986 fue otro año de recesión y alta inflación para México; el PIB cayó 3.1% y la tasa inflacionaria alcanzó niveles del 100% anual (cuadro 6.4).

Para el siguiente año (1987), la actividad económica comenzó a recuperarse en el primer semestre pero fue interrumpida por una grave crisis financiera en el país desatada por la caída de la bolsa de valores pues ésta se contagió, también, por la caída de las bolsas del mundo. Aunque la crisis igualmente se debió a malos manejos internamente. El resultado de lo anterior fue la incertidumbre y la desconfianza que desataron fuertes fugas de capitales por lo que se tuvo que devaluar al peso en noviembre de ese año (1987), que junto con una inflación inercial del 6% mensual (ya se consideraba que había este problema), dieron como consecuencia, al finalizar el año, una tasa de inflación del 159%, la más elevada en toda la historia económica reciente del país que hizo notar que de seguir así se iba a caer en hiperinflación;¹¹ el PIB creció en un 1.7% a pesar de todo (cuadro 6.4).

Era evidente que el gobierno tenía que poner en marcha otra estrategia de estabilización pero distinta a las anteriores—de tipo ortodoxo—pues cómo se creía que la inflación tenía un gran componente inercial, el seguir con la misma estrategia sólo se conseguiría estancar más la economía y bajar los niveles de vida de la población sin una caída de la inflación, es por eso que se decidió profundizar más en los cambios estructurales en la economía a la vez que se implementaba un plan heterodoxo de estabilización a partir de diciembre de 1987.

¹⁰ SOLÍS, Leopoldo, *Crisis Económico-Financiera 1994-1995*, El Colegio Nacional-FCE, México, 1996, p. 60.

¹¹ ASPE, A. Pedro (1993), Op. Cit., p. 27.

6.4 Los Planes Heterodoxos, 1987-1994

De 1987 a 1994 se pueden identificar 3 planes de estabilización de tipo heterodoxo o “pactos” como se le conocieron.

En esencia los pactos tenían como objetivo romper con la inflación inercial, abatir el alza de precios a niveles de un dígito y lograr un crecimiento sostenido de la actividad económica en el corto y mediano plazo, básicamente a través de los siguientes acuerdos entre el gobierno y el sector productivo (campesinos, trabajadores y empresarios):

- Compromiso de procurar permanentemente la corrección de las finanzas públicas por parte del gobierno.
- Romper con la inercia salarial con la adopción de una indización del incremento de los salarios de acuerdo a la inflación esperada.
- Negociación y acuerdos en incrementos de precios en sectores claves (incluido el tipo de cambio) tanto de insumos, materias primas como de bienes de consumo final en vez de una congelación total de manera que se evitara la especulación y la acumulación de inventarios y,
- Mantener una política monetaria de acuerdo a las metas de inflación y de crecimiento del PIB.

Así como, el gobierno se comprometió a seguir saneando sus finanzas públicas y con el cambio estructural, los empresarios sacrificaban una parte de sus márgenes de ganancias a la vez que los campesinos y obreros hacían lo mismo con sus respectivos ingresos.¹²

El primer pacto concertado entre el gobierno y los sectores productivos fue puesto en marcha en diciembre de 1987 para romper, en un primer momento, con la inercia inflacionaria y así hacer descender la inflación. Este primer programa fue el Pacto de Solidaridad Económica (PSE) vigente hasta el final de 1988. Dicho pacto tuvo cinco fases. A continuación se enlistan algunas medidas y acuerdos de cada fase en base a la obra de Pedro Aspe¹³:

¹² Ibid., p. 30.

¹³ Ibid., pp. 31-32.

1ª fase (diciembre de 1987 a febrero de 1988)

- Eliminación de subsidios menos los de la agricultura.
- Eliminación de la depreciación acelerada.
- Impuesto adicional de 5% a la importación.
- Reducción del gasto programable del sector público en 1.5% del PIB.
- Tipo de cambio que ayude a la desinflación sin perjudicar a la competitividad.
- Incremento salarial de 15% y 20% en enero (de 1988). Se revisarían mensualmente de acuerdo a la inflación esperada.
- Incremento de los precios y tarifas del sector público.
- Los precios de garantía en productos agrícolas se mantendrían a su nivel real de 1987.
- Acuerdos de precios para productos básicos.

2ª fase (marzo de 1988)

- Precios y tarifas de los bienes del sector público constantes.
- Tipo de cambio fijo al nivel del 29 de febrero de 1988.
- No hay alza en los precios de las tarifas ni en los precios de bienes controlados.
- Incremento en salarios mínimos del 3%.
- Ajuste a precios de garantía de productos agropecuarios.
- Congelación de precios líderes.

3ª fase (abril de 1988 a mayo de 1988)

- Precios y tarifas del sector público constantes.
- Tipo de cambio fijo hasta el 31 de mayo.
- 0% de incremento en precios controlados.
- Salario mínimo constante.

4ª fase (junio de 1988 a agosto de 1988)

- Precios y tarifas constantes del sector público.
- Tipo de cambio fijo hasta el 31 de agosto (de 1988).
- Precios controlados sin cambio.
- Salario mínimo sin cambio.

5ª fase (septiembre de 1988 a diciembre de 1988)

- Precios y tarifas del sector público sin cambio.
- Tipo de cambio fijo.
- Reducción del IVA en alimentos procesados y medicinas del 6 a 0%.
- Reducción del ISR en 30% para personas que perciban hasta 4 salarios mínimos.
- Salario mínimo sin cambio.

Como resultado del PSE, la inflación bajó a niveles del 50% en 1988, más de 100% menos que el año anterior (aunque esta siguió siendo muy alta). No se cayó propiamente en una recesión pues el PIB creció en un 1.3% (ver cuadro 6.5), cifra que aún fue pequeña o modesta en comparación con años anteriores.

La estrategia de estabilización seguida por el nuevo sexenio (1988-1994) de Carlos Salinas de Gortari prácticamente fue la misma que aplicó su antecesor en su último año de gobierno; además que se profundizaron los cambios estructurales en la economía llevados a cabo desde 1982 (como por ejemplo, mayor apertura comercial con el exterior, privatización de industrias paraestatales, etc.). En este sentido se aplicaron en el periodo (1988-1994) el Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico (PECE), también con fases, y el Pacto para el Bienestar, la Estabilidad y el Crecimiento Económico (PACBEC) vigentes de enero de 1989 a septiembre de 1994 y de octubre de 1994 a diciembre de 1994, respectivamente.

A continuación se en listarán las medidas y los acuerdos dentro del PECE¹⁴:

1ª fase (diciembre de 1988 a julio de 1989)

- Ajuste a la alza de precios y tarifas rezagadas del sector público.
- Deslizamiento en un peso del tipo de cambio a partir del 1 de enero de 1989.
- Incremento salarial del 8%.

2ª fase (agosto de 1989 a marzo de 1990)

- Los precios del sector público sin cambios.
- Se mantiene el deslizamiento del tipo de cambio en un peso diario.
- Revisión de los precios controlados.
- Se aceleraría la desregulación de la actividad económica.
- Alza en los salarios mínimos del 6%.

3ª fase (enero de 1990 a diciembre de 1990)

- Revisión salarial de acuerdo a la inflación esperada.
- Deslizamiento del tipo de cambio en 80 centavos diarios.
- Ajuste en los precios del sector público de acuerdo a las metas presupuestales.
- Revisión de los precios controlados.

4ª fase (diciembre de 1990 a diciembre de 1991)

- Revisión de los salarios para mantener su poder adquisitivo.
- Alza en precios y tarifas del sector público para cumplir con las metas del balance público.
- Revisión de precios controlados.

5ª fase (diciembre de 1991 a diciembre de 1992)

- Alza en salarios mínimos para preservar su poder de compra.
- Deslizamiento del tipo de cambio en 20 centavos diarios.

¹⁴ Para una cronología más detallada del PECE, véase Idem. y GARCÍA G., A. y MENDOZA J., R., *Los Pactos como Instrumentos de la Política Económica para la Estabilización*, Tesis Profesional, UNAM, México, 1996, pp. 53-62.

- Ajuste de los precios del sector público para cumplir con el presupuesto.
- Reducción del IVA de 15% al 10%.

6ª fase (enero de 1993 a octubre de 1993)

- Ajuste a los precios y tarifas del sector público no mayor del 10%.
- Aumento salarial del 7%.
- Disciplina fiscal para cumplir con la meta de inflación de un dígito.
- El alza en salarios y energéticos los absorbería el sector privado.
- Se introducen los nuevos pesos (un mil pesos se convierte en un nuevo peso).

7ª fase (octubre de 1993 a septiembre de 1994)

- Deslizamiento diario del tipo de cambio en 40 centavos de los viejos pesos.
- Incremento en precios y tarifas del sector público no mayor al 5%.
- Creación del PROCAMPO por parte del gobierno para apoyar la actividad agropecuaria.
- Incremento del 5% a los salarios más otro porcentaje de acuerdo a la productividad.

En cuanto a la política fiscal y monetaria del país durante el PECE, éstas estuvieron otra vez supeditadas a la meta de inflación en la economía mexicana; el gasto del gobierno federal se mantuvo bajo estricto control y se siguió con la política de mantener finanzas sanas al grado que en 1992 y 1993 se registraron superávits financieros del orden del 1.4% y 0.7% del PIB, respectivamente (aunque en los años anteriores el déficit fue pequeño, ver cuadro 6.2). La mejoría en las finanzas públicas fue lograda gracias a que con la privatización de las empresas en manos del Estado se obtuvieron ingresos extras para el pago de deuda e intereses. La política monetaria adoptada a lo largo del proceso de estabilización se mostró un tanto restrictiva, con el objetivo de evitar movimientos bruscos en el tipo de cambio nominal; por otra parte, se aceleró la innovación y reforma en el

sector financiero para facilitar la repatriación de capitales y la intermediación financiera en la transición de una inflación alta a una moderada.¹⁵

Se continuó con la profundización de los cambios estructurales en la economía con la privatización de un gran número de empresas paraestatales que no eran consideradas como estratégicas para el país (a lo anterior habría que sumarle que se reprivatizaron los bancos nacionalizados a finales de 1982) y con una mayor orientación de la economía nacional hacia el comercio exterior; prueba de ello fue el ingreso de México al Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) en 1994.

Como la deuda externa y el pago del servicio de la misma de México (y de otros países latinoamericanos) seguían siendo un obstáculo para su crecimiento, el gobierno de los Estados Unidos puso en marcha el Plan Brady para reducir el monto y servicio de la deuda de aquellas naciones elegibles;¹⁶ entre ellas, a México.

Cuadro 6.5
México: Indicadores Macroeconómicos Seleccionados, 1987-1994

AÑOS	Columnas					
	A	B	C	D	E	F
	Crecimiento real del PIB (%) ¹	Inflación (%) ²	Tasa de Desempleo en zonas urbanas (%) ³	Balanza en Cuenta Corriente (% del PIB) ⁴	Tipo de Cambio Nominal (Pesos por Dólar) ⁵	Tasa de Devaluación de Tipo de Cambio Nominal (%) ⁶
1987	1.7	159.17	3.9	3.0	2.2097	141.5
1988	1.3	51.66	3.5	-1.3	2.281	3.2
1989	4.1	19.70	2.9	-2.6	2.641	15.8
1990	5.2	29.93	2.7	-2.8	2.9454	11.5
1991	4.2	18.79	2.7	-4.7	3.071	4.3
1992	3.5	11.94	2.8	-6.7	3.1154	1.4
1993	1.9	8.01	3.4	-5.8	3.1059	-0.3
1994	4.5	7.05	3.6	-7.0	5.325	71.4

Fuentes: 1. INEGI. SCN. página web: www.inegi.gob.mx.

2. Banco de México. Índices de Precios, página web: www.banxico.org.mx

3. INEGI. ENEU (promedio mensual). En página web: www.inegi.gob.mx

4. FMI. Estadísticas Financieras Internacionales, varias ediciones.

5. Banco de México. Indicadores Económicos, en página web: www.inegi.gob.mx.

Es el tipo de cambio al cierre del año.

6. Elaborado en base a datos del Banco de México.

¹⁵ ASPE A., Pedro (1993), Op. Cit., p. 39.

¹⁶ LUSTIG, Nora, *México Hacia la reconstrucción de una economía*, El Colegio de México-FCE, México, 1994, p. 57.

Sobre los resultados del PECE, entre 1989 y 1993 la inflación pasó de niveles del 20 al 8%; niveles nunca antes vistos desde la década de los 60 (ver columna B del cuadro 6.5). Del mismo modo, para ese periodo el PIB creció en promedio anual 3.7% que de acuerdo con la apreciación de la OCDE: "no fue suficiente ni para compensar la baja del PIB por habitante registrada durante el periodo de estabilización que siguió a la crisis de la deuda de 1982, ni para reducir la subutilización de una fuerza de trabajo en rápido crecimiento."¹⁷ Aunque habría que resaltar, más concretamente, que entre 1993 y 1994 la política macroeconómica se tornó un poco expansionista para revertir la debilidad del crecimiento económico (recuérdese que en 1993 el PIB creció menos del 2%) (ver cuadro 6.5), que se le atribuyó a la incertidumbre en la firma del TLCAN y que retrasaba las decisiones de inversión en el país; al respecto, a pesar de las altas tasas de intereses reales prevalecientes en la economía se aumentaron considerablemente los créditos por parte de la banca de desarrollo y privada (de esta última fueron principalmente créditos al consumo) y que en cierta forma lograron reactivar la economía.¹⁸

También entre 1993 y 1994, por así decirlo, se sentaron las bases para el estallamiento de una nueva crisis económica que sólo tiene comparación con la ocurrida en los años 1982-1983. El ahorro disminuyó y aunque el ahorro privado iba en aumento no fue suficiente para financiar la inversión de manera que el déficit en la cuenta corriente creció y se ubicó en 5.8% y en 7% del PIB en 1993 y 1994¹⁹, respectivamente, financiados primordialmente con grandes ingresos de capital especulativo (en 1993) y con deuda de corto plazo denominada en dólares (TESOBOS, para 1994). En combinación con lo anterior, un aumento en las tasas de interés en 1994 en los Estados Unidos declinó el atractivo del mercado financiero del país que junto con los acontecimientos políticos de enero (el levantamiento zapatista) y principalmente el de marzo de ese año (el asesinato del candidato del PRI a la Presidencia de la República) propiciaron la desconfianza en

¹⁷ OCDE, *Estudios Económicos de la OCDE, México 1994-1995*, OCDE, México, 1995, p. 4.

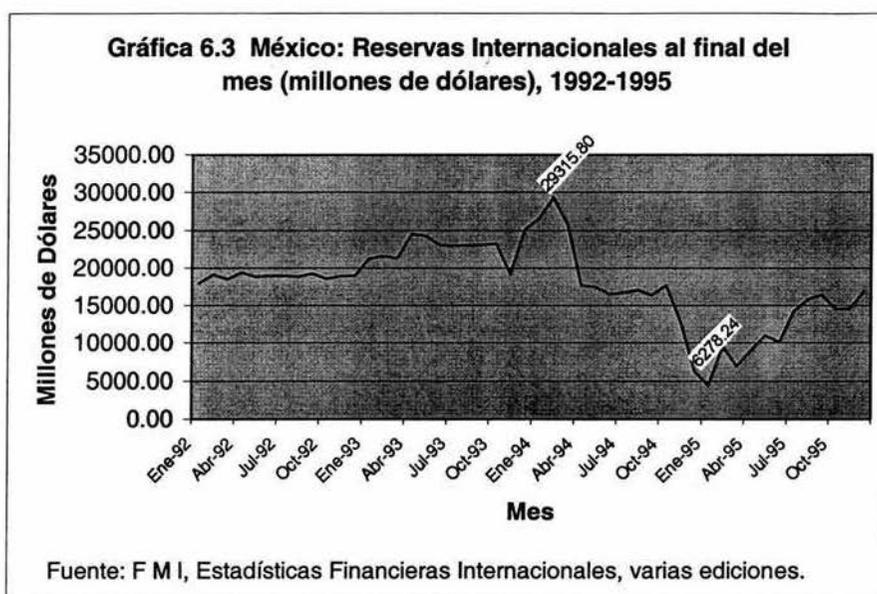
¹⁸ *Ibid.*, p. 3.

¹⁹ El déficit en cuenta corriente de 1994 se explicó también por la apertura comercial en el marco del TLCAN y a la sobrevaluación del tipo de cambio real.

los inversionistas y entre la sociedad, iniciándose así un ataque especulativo contra el peso que al intervenir el banco central en apoyo de éste, provocó una pérdida importante de reservas internacionales que el final de cuentas fue esterilizada.²⁰

En respuesta, el gobierno trató de incrementar las tasas de interés reales en el país; medida que no fue suficiente para evitar la compra de divisas; al grado que para el 20 de diciembre (de 1994), ante un nivel mínimo de reservas internacionales (6.3 miles de millones dólares), el gobierno decidió devaluar el peso frente al dólar de EE. UU. en un 15% (en febrero de 1994 las reservas internacionales se ubicaban en 29 miles de millones de dólares, ver Gráfica 6.3). Días más tarde, la especulación sobre el tipo de cambio no cesaba y con reservas internacionales que caían en picada se permitió que flotara libremente lo que provocó una devaluación del peso de 71% (ver columna F cuadro 6.5). Como es lógico en una crisis de balanza de pagos como la sufrida en México en diciembre de 1994, las tasas de intereses se elevaron de manera desproporcionada por la gran incertidumbre económica, además que el mercado bursátil se desplomó. En consecuencia, para el siguiente año se tornaba una situación de recesión (o crisis) con una inflación elevada en la economía mexicana y por lo cual el gobierno (de Ernesto Zedillo) tendría que aplicar o poner en marcha un nuevo programa de estabilización para afrontar la difícil situación.

²⁰ Obviamente si con los recursos obtenidos con los TESOBONOS se financió el déficit en la cuenta corriente a la vez, también, se utilizaron para defender al peso a lo largo de 1994.



Volviendo de nuevo a los Pactos, el PECE estuvo vigente hasta septiembre de 1994 pero debido a la situación de inestabilidad que reinada en ese entonces en la economía nacional, y que amenazaba por echar a tierra todos los logros de los anteriores planes de estabilización, se tuvo que cambiar por el Pacto para el Bienestar, la Estabilidad y el Crecimiento (PABEC, de tipo heterodoxo) que estaría vigente hasta diciembre de 1995 y cuyos objetivos principales fueron lograr un crecimiento económico superior a la población y una inflación de 4% anual,²¹ cosa que no ocurrió debido a la crisis que estalló a finales de 1994 por la devaluación del peso. A pesar de todo en 1994 el PIB creció 4.5% y la inflación se ubicó en 7%, cifras más alentadoras que las de 1993 y de otros años (ver datos de PIB e Inflación en cuadro 6.5). Obviamente que todos los logros en materia de estabilidad de precios y crecimiento económico en este subperiodo se perdieron por la crisis.

²¹ PRESIDENCIA DE LA REPÚBLICA, "Pacto para el Bienestar, la Estabilidad y el Crecimiento", en revista Comercio Exterior, Vol. 44, No. 10, México, octubre de 1994, pp. 928-930.

6.5 De nuevo, los Planes ortodoxos, 1995-2000

La crisis de finales de 1994 y de 1995 se dio en un escenario muy distinto al de 1982; las finanzas públicas eran "sanas", había una despetrolización de la economía y una mayor apertura económica con el exterior.

La estrategia seguida por el gobierno para enfrentar a esta nueva crisis fue volver otra vez a los programas de estabilización del tipo ortodoxo (aunque tuvo sus elementos no ortodoxos o heterodoxos) pues, como se verá más adelante, el plan de choque profundizó aún más la recesión al adoptar políticas de demanda agregada restrictivas.²² A este plan le nombraron Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica (AUSEE) y fue acordado por el gobierno federal, el Banco de México y los representantes de la sociedad (empresarios, campesinos y obreros) y sus objetivos fueron los siguientes²³:

- Evitar que la devaluación del peso resultara en una espiral inflacionaria.
- Tratar que la devaluación se convirtiera en más oportunidades de mayor empleo no sólo en empresas exportadoras sino también en las que compiten con importaciones y en las de turismo.
- Reestablecer la confianza en el mercado financiero mexicano.
- Hacer los cambios estructurales necesarios para hacer a la economía mexicana más competitiva frente al exterior pero preservando al mismo tiempo el empleo, y.
- Evitar que el mayor peso del ajuste caiga sobre la población más pobre del país (que son la mayoría).

De acuerdo al AUSEE, lo anterior se lograría a través de los siguientes acuerdos y medidas:

- Recorte al gasto público para 1995 en 1.3% del PIB; 0.8% en gasto corriente y 0.5% en inversión.
- Lograr equilibrio en las finanzas públicas.

²² Se recordará que en un plan heterodoxo se puede abatir la inflación al mismo tiempo que se logra que el PIB crezca en términos reales; es por eso que decimos que el plan de estabilización de 1995 fue ortodoxo.

²³ Para más detalles del AUSEE, véase PRESIDENCIA DE LA REPÚBLICA, "Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica", en revista Mercado de Valores, año LV, No. 2, México, febrero de 1995, pp. 3-11.

- La banca de desarrollo no incrementaría en términos reales el crédito al sector productivo.
- El tipo de cambio permanecería flotante.
- Se acuerda dar un incremento salarial de 7%.
- Incremento en los precios y tarifas del sector público.
- Otorgamiento por parte del gobierno federal de un gran número de becas de capacitación a trabajadores desempleados.

Las previsiones sobre el comportamiento de los principales agregados macroeconómicos para 1995 del AUSEE eran muy optimistas; preveía un crecimiento real del PIB del 1.5%, una tasa de inflación de 19% y 4% del PIB en déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos; que lógicamente no se iban a cumplir porque la incertidumbre y la desconfianza entre la sociedad y los inversionistas extranjeros que cada vez aumentaba (por ejemplo, no llegaban capitales extranjeros al país para financiar a ese déficit en la cuenta corriente de 4% del PIB que se preveía en el AUSEE); aunado a esto, se corría el peligro que una espiral precios-salarios resultaría en una hiperinflación con costos económicos y sociales muy altos; para evitar lo anterior, el gobierno mexicano procedió a reforzar el AUSEE en marzo de 1995 a través del Programa de Acción para Reforzar el Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica (PARAUSEE), que de acuerdo con el mismo gobierno, su eje fundamental fue la reducción aún más del gasto público.

A continuación se enlistan las medidas del PARAUSEE:

- Reducción del gasto programable en 9.8% en términos reales respecto a 1994 para aumentar así el ahorro público.
- Incremento del IVA del 10 a 15% a partir de abril de 1995.
- Aumento en precios y tarifas del sector público.
- Se otorgaría un incremento en los salarios mínimos del 10%.
- El tipo de cambio se seguiría fijando por las fuerzas del mercado.
- Se crean las Unidades de Inversión (Udi's) para reestructurar deuda de empresas con la banca comercial al igual que el Fondo Bancario de Protección

del Ahorro (FOBAPROA) se encargaría de evitar una quiebra masiva en el sistema bancario nacional por el aumento de la cartera vencida; y

- Debido a la continuidad de la inestabilidad cambiaria, la política monetaria seguiría restrictiva.

Para completar al PARAUSEE se integraría un paquete de apoyos financiero de alrededor de 51 mil millones de dólares por parte del Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo y de gobiernos extranjeros (principalmente de Estados Unidos) para poder responder a la deuda de corto plazo adquirida en los años anteriores (TESOBONOS) y estabilizar al tipo de cambio.

6.5.1 Resultados y situación a lo largo de 1995

Si uno de los objetivos del programa de estabilización fue el evitar que la devaluación se convirtiera en una espiral inflacionaria, nos parece que en parte se logró al ubicarse en 52% en 1995 (que pudo ser más). El PIB se contrajo en 6.2% resultado de la caída de la adsorción de la economía. La contracción en la actividad económica no pudo ser compensada por el dinamismo de las exportaciones de bienes y servicios. La tasa de desempleo aumentó en comparación de 1994 (ver cuadros 6.6 y 6.7).

Como era de esperarse, las altas tasas de interés nominales y reales (por la misma política monetaria restrictiva), la devaluación del peso y la caída de la actividad condujeron a un incremento importante de la deuda del sector privado, y por ende, de la cartera vencida de los bancos, tanto comerciales como de desarrollo (ya vimos anteriormente como dentro del PARAUSEE se hizo frente a este problema). El dinamismo de las exportaciones y la disminución de las importaciones (por la recesión económica) trajo consigo un superávit en la balanza comercial de 7.1 miles de millones de dólares para 1995. Por otro lado, el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos cayó al situarse en 0.6% del PIB; en 1994 fue de casi el 7% del PIB (ver cuadro 6.6).

En octubre de 1995, con reservas internacionales del orden de 14,500 millones de dólares, con un superávit comercial, una balanza de pagos casi en equilibrio y amortización de 27,000 millones de dólares de los TESOBONOS, el gobierno federal en conjunto con los sectores obrero, campesino y empresarial lanzaron la Alianza para la Recuperación Económica (ARE) para fomentar un crecimiento económico sostenido y del empleo en los años venideros con incrementos reales de la inversión privada y pública, y del consumo privado.²⁴

Con estímulos fiscales, medidas para fomentar el ahorro interno a largo plazo y la eliminación de trabas burocráticas se pretendió fomentar la inversión privada de acuerdo al ARE mientras que con más empleos y una menor carga de la deuda de las familias el consumo.

Más concretamente, las medidas y acuerdos del ARE fueron:

- La exención del pago del pago al Impuesto al Activo para 1996 a las empresas que hayan tenido ingresos hasta por 7 millones de nuevos pesos durante 1995.
- Crédito fiscal para empresas que crearan nuevos empleos.
- Descuentos impositivos de hasta el 100% a nuevas inversiones.
- Ampliación del plazo a deudores fiscales de 36 a 48 meses.
- Incremento a los precios y tarifas del sector público.
- El gobierno se comprometió a elevar la inversión pública.
- Se mantiene el tipo de cambio flotante.
- La política monetaria se alinearía de acuerdo a las metas de inflación y crecimiento.
- Incremento salarial en diciembre de 1995 y en abril de 1996.

6.5.2 La situación de 1996 al 2000

A partir de 1996 la actividad económica entró en otro periodo de franca recuperación después de la grave contracción de 1995; el PIB creció 5.1% en términos reales en 1996. El crecimiento fue producto de la reactivación de la

²⁴ PRESIDENCIA DE LA REPÚBLICA, "Alianza para la Recuperación Económica", en revista Comercio Exterior, Vol. 45, No. 11, México, noviembre de 1995, p. 894.

inversión como del consumo, y principalmente del gran dinamismo del sector exportador (ver cuadro 6.7). Al respecto, habría que mencionar que lo anterior pudo ser posible gracias a que la economía se encontraba ahora más abierta al comercio exterior por las reformas estructurales de años anteriores y porque la demanda externa iba en aumento. Como era de suponerse, en un proceso de recuperación después de una recesión económica, la tasa de desempleo disminuyó en comparación de 1995 (ver el dato de desempleo, cuadro 6.6).

La tasa inflacionaria durante 1996 fue del 27%, cifra menor que la registrada el año anterior (ver datos de inflación en cuadro 6.6) que de acuerdo al informe anual de 1996 del Banco de México²⁵, fue producto de la evolución del tipo de cambio a lo largo de 1996 (la tasa de depreciación del peso frente al dólar fue de 2.7%, ver cuadro 6.6) y al comportamiento de las remuneraciones a la mano de obra acordadas contractualmente.

Para seguir avanzando en la recuperación económica y el control de la inflación para 1997 y los siguientes años, en octubre de 1996 de nueva cuenta el gobierno federal y los representantes de los sectores productivos de la sociedad (obreros campesinos y empresarios) firmaron la Alianza para el Crecimiento Económico (ACRE). Al igual que en el año anterior, se preveía que el crecimiento se sustentaría por el dinamismo de las exportaciones y por aumentos considerables en el consumo y la inversión (pública y privada), a la vez que se continuaría con la disciplina fiscal y monetaria para seguir reducción la tasa inflacionaria.

Las medidas concertadas dentro del ACRE para estimular el crecimiento fueron similares a las del ARE: exención del impuesto al activo a algunas empresas, crédito fiscal a quienes crearan nuevos empleos, etc.

Las otras medidas del ACRE, como en años anteriores, incluyeron, entre otros:

- Aumentos en precios y tarifas del sector público.
- Orientación del gasto del gobierno a consolidar la reactivación económica dando prioridad a programas sociales (por ejemplo, el Programa de

²⁵ BANCO DE MÉXICO, Informe Anual de 1996, México, 1997, p. 54.

Alimentación, Salud y Educación, PROGRESA) y de generación de empleos temporales.

- Se seguiría con la libre flotación del tipo de cambio.
- La política monetaria estaría acorde con las metas de inflación y crecimiento económico.
- Se revisarían los salarios mínimos.

En consecuencia, el periodo que abarca de 1997 al 2000 fue de una fuerte expansión económica y de un descenso importante de la inflación (ver datos del PIB y inflación, cuadro 6.6) a pesar de las turbulencias financieras a nivel mundial (provenientes principalmente de Rusia y Brasil en 1998 y 1999, respectivamente) y a la caída del precio internacional del barril de petróleo (en 1998, ver Gráfica 6.4). El crecimiento promedio de los cuatro años fue aceptable mientras que la inflación tuvo una tendencia a la baja al grado que para el 2000 se alcanzó una tasa de un dígito, para lo cual ayudó en mucho la estabilidad del tipo de cambio apoyado de un buen flujo de capitales al país y al crecimiento constante de las reservas internacionales (ver cuadro 6.6).

Como era de esperarse, la recuperación económica trajo consigo aumentos en los déficits en la balanza comercial y en la cuenta corriente (ver columna E del cuadro 6.6), pero éstos no fueron problemas para la economía mexicana pues llegaron recursos del exterior para financiarlos.

Cuadro 6.6

México: Indicadores Macroeconómicos Seleccionados, 1994-2001

AÑOS	Columnas							
	A	B	C	D	E	F	G	H
	Crecimiento real del PIB (%) ¹	Inflación (%) ²	Tasa de Desempleo en zonas urbanas (%) ³	Balanza en Cuenta Corriente (% del PIB) ⁴	Balanza comercial (miles de millones de dólares) ⁵	Tipo de Cambio Nominal (Pesos por Dólar) ⁶	Tasa de Depreciación del Tipo de Cambio Nominal (%) ⁷	Reservas Internacionales (millones de dólares) ⁸
1994	4.5	7.05	3.6	-7.0	-18.4	5.325	71.4	6,278.2
1995	-6.2	51.97	6.3	-0.6	7.1	7.6425	43.5	16,846.8
1996	5.1	27.70	5.5	-0.7	6.5	7.8509	2.7	17,509.0
1997	6.8	15.72	3.7	-1.9	0.6	8.0833	3.0	28,003.0
1998	4.9	18.61	3.2	-3.8	-7.9	9.865	22.0	30,140.0
1999	3.8	12.32	2.5	-3.0	-5.6	9.5143	-3.6	30,733.0
2000	6.9	8.96	2.2	-3.1	-8.0	9.5722	0.6	33,555.0
2001	-0.3	4.40	2.4	n.d.	-9.9	9.1423	-4.5	40,880.0

Fuentes: 1. INEGI. SCNM. Página web: www.inegi.gob.mx.2. Banco de México. Índices de Precios, en página web: www.inegi.gob.mx.3. INEGI. ENEU (promedio mensual), en página web: www.inegi.gob.mx

4. De 1994 a 1998, FMI. Estadísticas Financieras Internacionales, varias ediciones.

De 1999 al 2001 Banco de México y SHCP.

5. Banco de México y SHCP.

6. Banco de México. Indicadores Económicos. Es el tipo de cambio al cierre del año.

7. Elaborado en base a datos del Banco de México.

8. De 1994 a 1995, FMI. Estadísticas Financieras Internacionales, varias ediciones.

De 1996 al 2001, Banco de México. Indicadores Económicos, en página web: www.inegi.gob.mx.

n.d.=No disponible

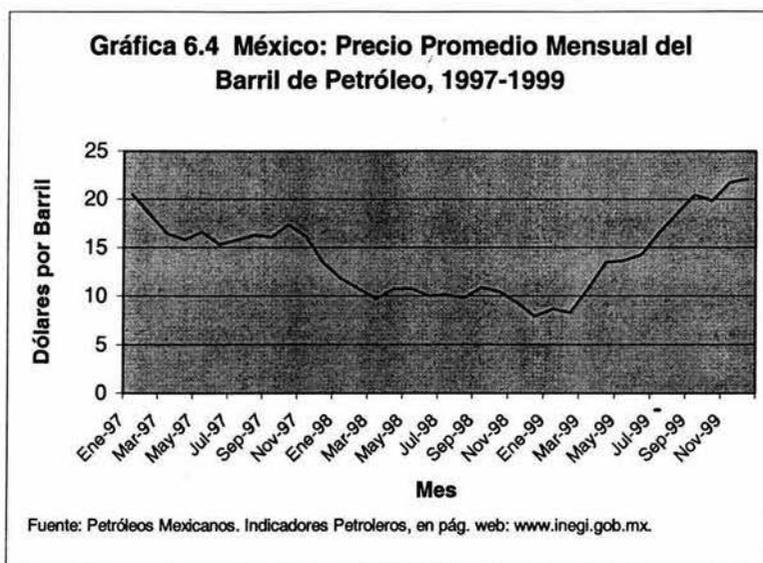
Cuadro 6.7

México: Crecimiento real de los componentes de la Demanda Agregada (%), 1994-1997

Año	Consumo	Gasto de Gobierno	Inversión	Exportaciones
1994	4.6	2.9	10.5	-10.5
1995	-9.5	-1.3	-35.0	71.4
1996	2.2	-0.7	25.6	18.2
1997	6.5	2.9	24.9	10.7

FUENTE: Elaborado en base a datos del INEGI. Sistema de Cuentas Nacionales de México.

página web: www.inegi.gob.mx



6.6 La Economía Mexicana en el 2001

El 2001 fue un año de cero crecimiento económico para el país debido a la caída en recesión de la economía de Estados Unidos, nación de la cual México se hizo cada vez más dependiente en términos económicos debido a los cambios estructurales llevados en años anteriores. En lo referente a la inflación, esta se mantuvo en niveles moderados pues el tipo de cambio también se mantuvo estable, además de que el mismo escenario no era el propicio para que los trabajadores exigieran alzas salariales que afectarían al nivel de precios.

6.7 Conclusiones

En el periodo de 1983 a 1987 no era posible hacer descender la inflación a niveles moderados pues las condiciones en ese entonces no eran propicias para hacerlo. Para poder responder en parte a la deuda externa y al pago de su servicio se tenía que obtener constantemente superávit en la balanza comercial lo que implicaba devaluar al tipo de cambio, que al final de cuentas daba como resultado alzas en

el nivel de precios y recesión económica. Es obvio que si se quería instrumentar un programa exitoso de combate a la inflación se tenía que resolver el problema de la deuda externa y acumular un nivel de reservas internacionales considerables para poder respaldar un tipo de cambio nominal estable. Esto es precisamente lo que ocurrió en el subperiodo 1987-1994 y que no se pudo mantener a finales de 1994, y sobre todo en 1995, y que cómo todos sabemos condujo a una de las más graves crisis en la historia de México. El regreso de la confianza en nuestro país en conjunto con las políticas de demanda agregada que se implementaron a partir de la crisis de balanza de pagos (finales de 1994), motivaron el regreso de capitales al país y por ende a la estabilidad del tipo de cambio nominal, lo que explica en gran parte la caída en la inflación a partir de 1996. En lo referente a la actividad económica tenemos que a partir de los cambios estructurales de las décadas pasadas la economía mexicana se ha hecho mucho más dependiente a los ciclos económicos mundiales y más concretamente de los de Estados Unidos; prueba de ello es que la economía mexicana puso salir gracias a que éste país se encontraba en auge económico entre 1995 y 2000; lo que no sucedió, por ejemplo, en la década de los 80.

De lo anterior, la desaceleración en el crecimiento de la economía de Estados Unidos y su caída en recesión en 2001 arrastró a la economía mexicana con resultados no muy satisfactorios en lo referente al crecimiento económico aunque la tasa de inflación fue moderada por la misma estrategia anti-inflacionaria. Nos parece que ahora lo importante para las políticas de estabilización y de cambio estructural es evitar precisamente lo que ocurrió en la economía en este año.

Pensamos que, por lo pronto, para reactivar la economía, una vez que la inflación ya no es un problema, y bajo nuestro marco teórico, lo recomendable es hacer una expansión monetaria para bajar la tasa de interés interna de tal forma que se incremente la demanda agregada vía consumo, inversión, por una parte, y exportaciones, por otra parte, pues la baja en la tasa de interés supone una depreciación del tipo de cambio nominal.

Capítulo VII

Comparación entre los Casos Estudiados

7.1 Introducción

Este séptimo y último capítulo se hace una comparación entre las experiencias de crisis y estabilización de los países aquí analizados. Primero se abordan los orígenes de la situación de crisis e inflación entre las naciones, después las características de las estrategias de estabilización que se pusieron en marcha para hacerle frente a la situación de caos y, por último, los resultados de dichas estrategias y el cambio estructural.

7.2 Los orígenes de las crisis

Se ha visto en los casos de los países que el origen de las crisis fue la insostenibilidad de los desequilibrios en las finanzas públicas; así como, en el sector externo ante cambios adversos en el entorno internacional. El alza en la tasa de interés internacional (que representó menor flujo de capitales hacia las economías en cuestión) y la caída del precio del petróleo entre otros precios de otras materias primas (estaño en el caso de Bolivia) significó menores recursos para financiar a estos desequilibrios. El resultado: monetización de los déficit fiscales, devaluación y al final de cuentas: inflación y recesión.

7.3 La estabilización

7.3.1 Los Planes Heterodoxos (Argentina, Brasil y México)

De los países donde se implementaron estrategias heterodoxas, sólo México incorporó la necesidad de sanear sus finanzas públicas y la concertación o negociación entre el gobierno y los sectores productivos de los incrementos en los

precios claves de la economía (salarios, tipo de cambio, precios del sector público, etc.). La efectividad de los planes heterodoxos en Argentina y Brasil se mantuvo poco tiempo pues no incluyeron el tratar de equilibrar sus finanzas públicas (los desequilibrios se hicieron insostenibles ante choques externos adversos); al mismo tiempo congelaron unilateralmente los precios claves de la economía y se tuvo como meta alcanzar la inflación cero en el corto plazo cosa que no se hizo en México. El congelamiento de precios fue un factor determinante para la aparición de escasez y de mercados negros de productos básicos, entre otros, que presionaron para el relajamiento de tal medida; el mismo congelamiento de precios del sector público deterioraba la situación de las finanzas públicas, esto principalmente para los casos de Argentina y Brasil. En cuando al déficit público, la columna 4 del cuadro 7.1 nos muestra como realmente al inicio y durante el plan de estabilización Argentina y Brasil seguían operando con grandes déficit, mientras que México se iban reduciendo año con año hasta que en 1992 se convirtió en un superávit.

Cuadro 7.1
Indicadores Macroeconómicos Seleccionados de los Planes Heterodoxos de Argentina, Brasil y México

Columnas							
País	1	2	3	4	5	6	7
	Años	Crecimiento real del PIB (%)	Inflación (%)	Balanza del Sector Público (% del PIB)	Tasa de desempleo en Zonas Urbanas (%)	Tasa de Devaluación del tipo de cambio (%)	Balanza en Cuenta Corriente (% del PIB)
Argentina	1983	4.6	343.8	-14.5	4.7	n.d	-2.3
	1984	-0.1	626.7	-11.6	4.6	542.4	-2.1
	1985	-8.8	627.2	-5.7	6.1	789.6	-1.1
	1986	9.3	90.1	-4.9	5.6	56.7	-2.7
	1987	2.4	131.3	-6.6	5.9	127.4	-3.9
	1988	-1.6	343.0	-9.0	6.3	308.2	-1.2
	1989	-10.0	3079.8	-3.3	7.6	4736.7	-1.7
	1990	-1.7	2314.0	0.6	7.5	1181.2	3.2
Brasil	1984	6.4	192.1	-5.1	7.1	n.d	...
	1985	7.5	226.0	-11.1	5.3	333.3	-0.1
	1986	7.0	147.1	-13.3	3.6	150.0	-2.0
	1987	3.4	228.3	-12.0	3.7	480.0	-0.5
	1988	-0.1	629.1	-15.2	3.8	1062.5	1.3
	1989	4.0	1430.7	-18.6	3.3	1484.7	0.3
México	1986	-3.1	105.8	-16.0	n.d.	148.5	-1.1
	1987	1.7	159.2	-16.4	3.9	141.5	3.0
	1988	1.3	51.7	-11.7	3.5	3.2	-1.3
	1989	4.1	19.7	-4.8	2.9	15.8	-2.6
	1990	5.2	29.9	-2.2	2.7	11.5	-2.8
	1991	4.2	18.8	-0.4	2.7	4.3	-4.7
	1992	3.5	11.9	1.4	2.8	1.4	6.7

Fuentes: Argentina: INDEC, en página web: www.mecon.gov.ar; FMI, E F I, varias ediciones, entre otros.
Brasil: IBGE, página web: www.ibge.gov.br; y FMI, E F I, varias ediciones.
México: Banco de México, página web: www.banxico.org.mx; FMI, E F I, varias ediciones;
e INEGI, página web: www.inegi.gob.mx.

 Año de implantación del plan de estabilización

7.3.2 Los Planes Ortodoxos

Para nuestros periodos de estudio, en la mayoría de los casos se implementaron planes ortodoxos de estabilización en respuesta al fracaso de los del tipo heterodoxo (el Plan de Convertibilidad en Argentina, La Nueva Política Económica en Bolivia, El Plan Real en Brasil, La Dolarización en Ecuador y el AUSEE en México), pero no porque el origen de la inflación fuera por un exceso en la demanda, sino, por una parte, las políticas de demanda agregada restrictivas (principalmente la monetaria) procuraron altas tasas de interés nominales y reales

que atrajeron capitales del exterior. Estos capitales aumentaron la oferta de divisas y dieron lugar a la estabilización del tipo de cambio. Un tipo de cambio nominal estable dio como resultado una caída en la inflación. Por otra parte, si la visión ortodoxa de la estabilización económica promueve el equilibrio fiscal, es en este escenario donde se puede mantener estable al tipo de cambio ante choques adversos del exterior (por ejemplo, la contracción del crédito del exterior) pues, contrariamente, déficit públicos con tipo de cambio fijo (o semi fijo) al final serán financiados con reservas internacionales tendientes a provocar una crisis de balanza de pagos¹ que es sinónimo de devaluación cambiaria y de la futura caída de la actividad económica. Al respecto, la columna 4 del cuadro 7.2 se puede ver cómo en las experiencias de estabilización ortodoxas, que en este caso son todos nuestros países bajo estudio, el abatimiento del déficit fue importante al grado que en algunos casos lo convirtieron en superávit; de esta forma el tipo de cambio se pudo estabilizar en parte al reducir su tasa de devaluación o depreciación (columna 6, cuadro 7.2) y bajar así la tasa inflacionaria (columna 3, cuadro 7.2).

¹ Véase, SACHS, J. y LARRAÍN, F., *Macroeconomía en la Economía Global*, Primera Edición, Prentice Hall, México, 1994, pp. 323-333.

Cuadro 7.2
Indicadores Macroeconómicos Seleccionados de los Planes Ortodoxos de Argentina, Bolivia, Brasil, Ecuador y México

Columnas							
	1	2	3	4	5	6	7
País	Años	Crecimiento real del PIB (%)	Inflación (%)	Balace del Sector Público (% del PIB)	Tasa de desempleo en Zonas Urbanas (%)	Tasa de Devaluación del tipo de cambio (%)	Balanza en Cuenta Corriente (% del PIB)
Argentina	1990	-1.7	2314.0	0.6	7.5	100.0	3.2
	1991	9.9	171.7	0.8	6.5	0.0	-0.3
	1992	8.9	24.9	0.0	7.0	0.0	-2.4
	1993	5.9	10.6	1.2	9.6	0.0	-3.0
	1994	7.2	4.2	-0.1	11.5	0.0	-3.6
Bolivia	1983	-4.0	328.5	-19.8	13.0	364.6	...
	1984	-0.2	2177.2	-25.4	15.5	800.1	...
	1985	-1.7	8170.5	-9.8	18.0	21589.7	...
	1986	-2.6	66.0	-2.7	20.0	294.7	...
	1987	2.5	10.7	-7.7	...	8.8	...
Brasil	1993	1.0	1928.0	-4.7	5.3
	1994	-0.5	2075.9	0.9	5.1	613.4	-0.2
	1995	4.9	66.0	-2.5	4.6	15.0	-2.6
	1996	5.8	15.8	-2.4	5.4	6.8	-3.0
	1997	4.2	6.9	-3.0	5.7	7.4	-3.8
Ecuador	1998	0.4	36.1	-5.6	11.5	54.1	-10.4
	1999	-7.3	52.2	-4.7	15.1	196.6	6.6
	2000	2.3	91.0	1.7	14.1	23.5	6.7
	2001	5.6	22.4	0.7	10.4	0.0	-4.1
México	1994	4.5	7.1	-0.3	3.6	71.4	-7.0
	1995	-6.2	52.0	-0.2	6.3	43.5	-0.6
	1996	5.1	27.7	-0.2	5.5	2.7	-0.7
	1997	6.8	15.7	-0.7	3.7	3.0	-1.9
	1998	4.9	18.6	-1.3	3.2	22.0	-3.8
	1999	3.8	12.3	-1.3	2.5	-3.6	-3.0
	2000	6.9	9.0	n.d.	2.2	0.6	-3.1

Fuentes: Argentina: INDEC, en página web: www.mecon.gov.ar; FMI. E F I, varias ediciones, entre otros.

Bolivia: INE de Bolivia y UDAPE. En página web: www.udape.gov.bo.

Brasil: IBGE, página web: www.ibge.gov.br; y FMI. E F I, varias ediciones.

Ecuador: Banco Central de Ecuador, INEC de Ecuador, Ministerio de Economía y Finanzas de Ecuador, en página web: www.bce.fin.ec; y FMI. E F I, varias ediciones.

México: Banco de México, página web: www.banxico.org.mx; FMI. E F I, varias ediciones; e INEGI, página web: www.inegi.gob.mx.

■ Año de Implantación del plan de estabilización.

7.3.3 La política de tipo de cambio

Sin duda una pieza fundamental en los planes de estabilización tanto ortodoxos como heterodoxos ha sido la política de tipo de cambio llevada a cabo. En este sentido en Bolivia, Brasil y México en la actualidad el tipo de cambio se fija por las fuerzas del mercado (aunque más concretamente se piensa que es una flotación sucia) que como se vio en los anteriores capítulos, ha sido responsable en parte

de la estabilidad en los precios. De esta forma, son los casos de Argentina (Plan de Convertibilidad) y del Ecuador (La Dolarización) los más radicales. En el primer caso, no existía la posibilidad de devaluar al peso argentino pues por ley se debía respetar la paridad 1 a 1 y respaldar casi toda la base monetaria con reservas internacionales del banco central; medida que, como se pudo apreciar en el capítulo dos de este trabajo, dio estabilidad de precios y un crecimiento económico importante a Argentina en por lo menos siete años. En el caso del Ecuador, se optó por acoger al dólar de Estados Unidos como la única moneda de curso legal en el país. Es decir, ya no se tiene política de tipo de cambio ni política monetaria; medida que, como muestran los últimos datos, ha traído estabilidad de precios con un considerable crecimiento económico (es de destacar que Ecuador fue el país con mayor crecimiento económico en Sudamérica en el 2001 al crecer 5.6% su PIB en términos reales).

7.4 Los Resultados

7.4.1 Los Planes Heterodoxos (Argentina, Brasil y México)

Efectivamente los planes heterodoxos lograron relativamente su objetivo de bajar la inflación sin caer propiamente en una recesión, esto en el caso de México (1987-1994), pero para los casos de Argentina (Plan Austral) y Brasil (Plan Cruzado) a pesar de lograr un crecimiento económico positivo sus tasas inflacionarias siguieron siendo altas (aunque menos que antes de la estabilización) (ver columna 6 del cuadro 7.1). Lo anterior se debió a que se seguían devaluando de manera considerable sus monedas locales frente al dólar de Estados Unidos (columna 3, cuadro 7.1).

Es de destacar que los buenos resultados de la heterodoxia sólo duraron por lo menos dos años para los casos de Argentina y Brasil pues de nueva cuenta se vieron inmersos en escenarios críticos; los resultados para el caso mexicano fueron los más duraderos dado que de 1987 a 1994 hubo crecimiento económico

con tasas inflacionarias a la baja (en 1993 se alcanzó la tasa de inflación de un dígito).

7.4.2 Los Planes Ortodoxos (Argentina, Bolivia, Brasil, Ecuador y México)

Como se dijo anteriormente, en la mayoría de los casos estos planes se instrumentaron ante el fracaso de las estrategias heterodoxas. En lo que respecta al crecimiento económico si cumplieron sus metas en el corto plazo (con Bolivia como excepción dado que una vez aplicado el plan pasaron dos años después de que la economía boliviana pudiera crecer). En materia de precios, con esta clase de estrategias se logró la inflación de un solo dígito (México con los "Pactos" también lo logró).

Generalmente en economías con continuas tasas de inflación crónicas tienden aparecer mecanismos que perpetúan la inflación del pasado, tal situación desaparece cuando se pasa a un escenario hiperinflacionario², esto es precisamente lo que sucedió con Argentina (1989-1991) y Brasil (1993-1994) con sus tasas inflacionarias al fracasar sus planes heterodoxos; pasaron de una inflación crónica con un componente inercial importante a una hiperinflación, es por eso que el Plan de Convertibilidad, para el caso del primero, y el Plan Real, para el segundo, sus medidas ortodoxas, y de tipo de cambio, tuvieron éxito en el combate a la inflación. Desde luego, en esta perspectiva se encuentra Bolivia aunque, como se vio en el capítulo 3, su economía carecía de mecanismos que generaran inflación inercial.

7.4.3 En General

A pesar que el enfoque ortodoxo de la política de estabilización sugiere la disciplina fiscal, esta también se debe aplicar para el caso del enfoque heterodoxo porque de lo contrario, ante cambios adversos en lo externo, este será un factor

² Véase KIGUEL, Miguel A. y LIVIATAN, Nissan, "Rigidez inflacionaria y Políticas de estabilización ortodoxas: el ejemplo de América Latina", en BANDA, A., DELLA MEA, U. y VAZ, D., *Lecciones de las crisis: los programas de ajuste en América Latina*, CEMLA-BID, México, 1995, pp. 296-326.

fundamental en el fracaso de la estrategia estabilizadora; así se pudo ver en Argentina y Brasil pues sus planes heterodoxos al final fracasaron por la falta de disciplina fiscal al llevarlos a escenarios hiperinflacionarios. Un ejemplo de éxito en el combate a la inflación con una estrategia heterodoxa en donde la corrección del desequilibrio fiscal fue importante fue México (1987-1994), de tal modo que logró una inflación de un dígito con un crecimiento en la economía aceptable.

En este mismo sentido, más recientemente en Argentina en el año 2001, la falta de disciplina fiscal, junto con choques adversos del exterior, provocó el derrumbe de su sistema de tipo de cambio, profundizando a un más la recesión que vive aquella nación desde 1999 e incrementando de nuevo, como no ocurría desde hace muchos años, la tasa inflacionaria, empeorando más la situación social; de hecho la estrategia económica argentina para salir de esta crisis sigue una visión ortodoxa.

Otro ejemplo más radical, en cuanto a este aspecto, y reciente es Ecuador con la dolarización de su economía dado que como medida complementaria el congreso de ese país no puede por ley aprobar un presupuesto que contemple un déficit del sector público superior al 2.5% del PIB.

Aunque cabe mencionar, como una excepción a lo dicho en los anteriores párrafos, que la última vez en que México cayó en una profunda crisis (1994-1995) fue a pesar de que sus finanzas casi estaban equilibradas. Esta crisis fue desatada esta vez por la insostenibilidad de un enorme déficit en la cuenta corriente del 7% del PIB (ver columnas 3 y 7 del cuadro 7.2, en el apartado para México).

7.5 De los cambios Estructurales en la Economía

Los cambios estructurales también han sido el común denominador en los periodos de estabilización de los países aquí estudiados; cambios necesarios para que, en teoría, se logre un crecimiento sostenido de la actividad económica en el largo plazo. Tales cambios estructurales consistieron en una apertura más amplia al comercio exterior; una mayor liberalización financiera; privatización de

empresas paraestatales que antaño jugaron un papel importante en la generación de crecimiento económico y la minimización de la presencia del estado en la economía.

Tanto la liberalización del comercio exterior como financiera han hecho más dependiente a nuestras economías de los hechos en el entorno internacional, esto para bien o para mal. Ejemplos de lo anterior, México pudo salir de crisis de 1995 en parte a que la economía de Estados Unidos estaba creciendo a tasas muy elevadas, país del cual México envía gran parte de sus exportaciones; contrariamente, en 2001 experimentó una leve caída de su actividad económica gracias a que Estados Unidos cayó en recesión. Algo parecido a lo anterior es Argentina, pero para este caso su economía depende en gran medida lo que pasa con la economía brasileña pues también una considerable porción de sus exportaciones las envía a este país. En este mismo sentido se encuentra la liberalización financiera pues ha hecho a nuestras economías muy sensibles a las turbulencias financieras internacionales que en cierto modo han significado un menor flujo de capitales.

En lo referente a las privatizaciones de empresas paraestatales, estas se hicieron en la mayoría de los casos como una medida fiscal pues presionaban fuertemente al déficit público, y cómo se pudo ver en los anteriores capítulos, este fue uno de los causantes de la inestabilidad económica.

Conclusiones Generales

1. Como se sabe, ante escenarios de alta inflación y recesión los asalariados y en si las clases más desprotegidas son las más perjudicadas por lo que es necesario terminar con tales escenarios.
2. Debe haber condiciones favorables internas y externas para el éxito de planes de estabilización tanto ortodoxos como heterodoxos. Esto es, en cuanto lo interno, deben existir condiciones políticas favorables porque si esto no se cumple, los intentos de estabilización nunca se llevarán a cabo o fracasan. En lo externo, siempre una buena disponibilidad de recursos financieros en forma de prestamos o inversiones ayudan para concretar una buena estabilización económica.
3. En escenarios de franco crecimiento económico y de inflación a la baja los trabajadores tienen más posibilidades de recuperar su poder adquisitivo, que se pierde que en los escenarios de recesión y de alta inflación. De aquí la importancia de las políticas de estabilización.
4. No hay salidas fáciles a las crisis.
5. De los planes heterodoxos, el de México (1987-1994) a nuestra forma de ver fue el más exitoso por la caída de la inflación y la recuperación económica y porque fue la más duradera. Recuérdese que en Brasil (Plan Cruzado) y Argentina (Plan Austral) la efectividad sólo duró por lo mucho dos años pues de nuevo se vieron en escenarios de alta inflación (o hiperinflación) con caídas en la actividad económica.
6. Fueron en los planes ortodoxos (Argentina, Bolivia, Brasil y México 1995) donde realmente se alcanzó la tasa de inflación de un dígito de tal forma que la política de tipo de cambio de tales países ayudó en mucho para que esto sucediera dado que quitó las restricciones de oferta.
7. Aún con logros en cuanto a crecimiento y baja inflacionaria, independientemente si el plan es de orientación ortodoxa o no, se tiene que reducir el déficit público o en su caso reducirlo a niveles que no afecten a la

actividad económica, de lo contrario, ante cambios adversos en el sector externo, se puede caer de nuevo en crisis.

8. A pesar que en los últimos años los países en cuestión han abatido sus tasas inflacionarias a niveles históricos, no ha sido condición suficiente para procurar un crecimiento económico más allá del corto y mediano plazo.
9. En un contexto de estabilización con altas tasas de interés reales y nominales, el crecimiento económico vendrá del exterior y de otros componentes de la demanda agregada independientes de la tasa de interés; por ejemplo, incrementos en las exportaciones y mayores niveles de inversión extranjera directa.
10. Aunque en el corto plazo la estabilidad del tipo de cambio nominal hace descender el nivel de crecimiento de los precios, esto no debe ser en el caso del largo plazo; es decir, en el largo plazo la estabilidad de precios se debe sustentar en reformas estructurales. Lo anterior será cuando una devaluación no lleve a una alza en la inflación con una caída en la actividad económica, y como se pudo apreciar a lo largo de esta investigación en países de América Latina esto no ocurre.
11. Finalmente, creemos que se confirma la hipótesis de la investigación pues en cada país fue fundamental la estabilidad del tipo de cambio nominal para lograr la estabilidad económica (o al menos la de los precios) pues, contrariamente, tratar de lograr la estabilidad del tipo de cambio real conduciría a continuas devaluaciones del tipo nominal y por consiguiente a inestabilidad en los precios, además de que las devaluaciones son recesivas. En otras palabras, si no se estabiliza al tipo de cambio nominal en una crisis económica como las que ocurren en países de América Latina la estabilización de la economía será casi imposible. En algunos casos, la estabilidad de precios fue propicia para crecimientos en el consumo y la inversión y por lo tanto de la economía misma, por ejemplo, Argentina (1992), Brasil (1995), Ecuador (2001) y México (1996).

Recomendaciones Generales

A pesar de que son medidas muy impopulares, es impostergable resolver los problemas de los desequilibrios fiscal y del sector externo, que en la mayoría de los casos fueron los causantes de la inestabilidad económica, para volver en el corto plazo a la estabilidad. Cómo vimos, unas finanzas públicas sanas y un sector externo manejable, entre otras cosas, son esenciales para evitar grandes devaluaciones del tipo de cambio nominal.

Para el mediano y largo plazo se tienen que hacer los cambios estructurales necesarios para depender menos del exterior de las importaciones de bienes de capital, insumos, etc. en donde una futura devaluación o depreciación del tipo de cambio no incremente enormemente el nivel de precios. Para esto es necesario instrumentar una nueva política de sustitución de importaciones de esta clase de bienes. Como es evidente, para que sea realidad lo anterior se tienen que hacer grandes inversiones, públicas y privadas, en investigación científica para crear internamente la tecnología que puede hacer posible tal sustitución. Del mismo modo, se deben hacer los cambios correspondientes para no sólo depender de las exportaciones para crecer económicamente. Una vez que el alza en los precios ya no es un problema grave para la política económica, se tiene que fortalecer al mercado interno con la promoción del empleo y mejores salarios reales; es decir, aumentar el empleo a través de nuevas inversiones tanto del sector público como privado (nacional e internacional), pero más de este último. Al mismo tiempo, parte de esas inversiones deberán estar encaminadas a hacer más competitivas a las exportaciones, principalmente de las que tienen un alto valor agregado, evitando de esta forma problemas en el futuro en la balanza comercial. En este sentido, pensamos que naciones petroleras como Ecuador, Brasil y México deben promover las inversiones necesarias para crear la infraestructura de tal forma que puedan producir y exportar productos finales del petróleo pues éstos, como se sabe, contienen un alto valor agregado, y no sólo limitarse a la exportación de petróleo crudo.

Lo importante tanto para las políticas de estabilización como del cambio estructural es evitar volver a escenarios de precrisis. Es decir, después de un periodo de estabilización exitoso no se debe llegar de nuevo a una situación de desequilibrios en las finanzas públicas y en las cuentas externas que puedan resultar en una nueva crisis, dónde se pierdan muchos años en términos de crecimiento económico. Ejemplos: se deben evitar situaciones cómo las que llevaron a México a la crisis de 1994-1995 o la de Argentina en el 2002.

Anexo Estadístico

Cuadro 1

Argentina: Índice de Precios al Consumidor (variación porcentual respecto al mes anterior), 1984-1992

Mes/Año	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
Enero	12.5	25.1	3.0	7.6	9.1	8.9	79.2	7.7	3.0
Febrero	16.9	20.7	1.7	6.5	10.4	9.6	61.6	27.0	2.2
Marzo	20.3	26.5	4.6	8.3	14.8	17.0	96.5	11.0	2.1
Abril	18.5	29.5	4.7	3.3	17.2	33.4	11.4	5.5	1.3
Mayo	17.1	25.1	4.0	4.2	15.7	78.5	13.6	2.8	0.7
Junio	17.9	30.5	4.5	8.0	18.0	114.5	13.9	3.1	0.8
Julio	18.3	6.2	6.8	10.1	25.6	196.6	10.8	2.6	1.7
Agosto	22.8	3.1	8.8	13.7	27.6	37.9	15.3	1.3	1.5
Septiembre	27.5	2.0	7.2	11.7	11.7	9.4	15.7	1.8	1.0
Octubre	19.3	1.9	6.1	19.6	9.0	5.6	7.7	1.4	1.3
Noviembre	15.0	2.4	5.3	10.3	5.7	6.5	6.2	0.4	0.5
Diciembre	19.7	3.2	4.7	3.4	6.8	40.1	4.7	0.6	0.3

Fuente: Elaborado en base a datos del INDEC, en página web: www.mecon.gov.ar.

Cuadro 2

Argentina: Reservas Internacionales al final del mes (millones de dólares), 1985-1991

Mes / año	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Enero	1194.21	3183.36	2518.74	1399.00	3208.82	1325.46	4118.05
Febrero	860.34	2943.73	2171.34	1266.00	2204.49	982.15	3562.31
Marzo	813.35	2701.52	2594.41	1467.68	1610.41	1215.11	2353.72
Abril	954.94	3333.62	1999.40	1537.02	1294.34	1648.08	2440.72
Mayo	1223.33	3472.14	1877.48	1489.21	1472.00	2349.51	2978.95
Junio	1713.33	4198.67	1490.54	1857.77	936.00	2950.23	3257.21
Julio	2006.06	4023.31	1519.50	1899.87	1653.00	2786.55	3487.49
Agosto	1916.36	3871.33	1396.54	2742.07	1949.00	2732.83	3336.08
Septiembre	2919.75	3775.36	1030.54	3040.07	2267.00	3257.12	4211.47
Octubre	3054.93	3499.08	1440.36	2890.31	2341.28	3263.16	4201.84
Noviembre	3318.30	2957.00	1690.00	2981.46	1870.30	3789.69	4809.81
Diciembre	3273.00	2718.00	1617.00	3363.46	1463.30	4592.34	6004.65

Fuente: FMI. E F I, varias ediciones.

Cuadro 3

Bolivia: Inflación Mensual (%), 1985-1990

Mes / año	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Enero	68.76	32.96	2.45	-0.45	0.48	1.04
Febrero	182.77	7.95	1.23	1.95	0.55	-0.09
Marzo	24.94	0.07	0.7	0.84	0.84	0.35
Abril	11.78	3.59	1.59	4.74	0.11	0.33
Mayo	35.67	0.97	0.34	1.41	0.62	0.55
Junio	78.46	4.26	-0.22	2.06	-0.18	2.01
Julio	66.3	1.78	-0.05	3.99	0.46	1.79
Agosto	66.46	0.64	0.99	2.4	3.13	1.1
Septiembre	56.51	2.28	0.58	-0.37	3.72	1.18
Octubre	-1.86	0.59	2.09	2.08	2.08	3.45
Noviembre	3.2	-0.11	-0.28	-0.19	1.75	2.84
Diciembre	16.8	0.65	0.8	1.33	1.93	2.2

Fuente: Instituto Nacional de Estadística de Bolivia

En página web: www.udape.gov.bo

Cuadro 4

Brasil: Inflación Mensual (%) 1980-1990

MES/AÑO	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Enero	6.56	6.21	6.71	9.14	9.39	11.84
Febrero	4.15	6.05	6.58	8.04	9.74	10.95
Marzo	5.12	5.35	5.24	7.22	9.83	9.94
Abril	4.85	6.54	5.65	6.57	9.52	8.58
Mayo	5.53	5.51	6.66	6.71	8.71	7.20
Junio	5.52	5.07	7.14	10.83	9.96	8.33
Julio	5.51	6.20	6.39	11.43	9.11	10.08
Agosto	5.15	6.12	5.57	9.85	8.57	11.61
Septiembre	4.45	5.28	4.30	11.27	11.10	10.09
Octubre	9.65	4.62	3.91	10.10	10.49	10.25
Noviembre	8.03	5.23	5.26	7.37	10.33	14.18
Diciembre	6.80	5.69	8.19	8.34	11.62	15.75

Fuente: Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (IBGE), página web: www.ibge.gov.br.

Cuadro 4 (continuación)
Brasil: Inflación Mensual (%) 1980-1990

MES/AÑO	1986	1987	1988	1989	1990
Enero	15.01	16.82	18.97	35.48	68.19
Febrero	12.46	13.94	15.81	16.35	73.99
Marzo	3.18	14.40	18.09	5.90	82.18
Abril	0.43	20.96	18.33	8.06	14.67
Mayo	1.08	23.14	18.24	16.67	7.31
Junio	0.97	21.30	22.28	29.40	11.64
Julio	0.91	9.93	23.02	27.40	12.62
Agosto	1.43	5.09	20.63	33.18	12.18
Septiembre	1.19	7.15	26.93	36.35	14.26
Octubre	1.43	10.88	26.69	38.76	14.43
Noviembre	3.29	14.93	28.15	48.47	16.92
Diciembre	7.27	13.97	28.43	51.28	19.14

Fuente: Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (IBGE), página web: www.ibge.gov.br.

Cuadro 5
Brasil: Balanza Comercial Mensual (Millones de Dólares), 1985-1988

MES / AÑO	1985	1986	1987	1988
Enero	526	698	-35	1047
Febrero	485	627	320	896
Marzo	893	1135	302	1231
Abril	1078	1291	502	1896
Mayo	1233	1338	960	1750
Junio	1230	1070	1430	1825
Julio	1228	1005	1457	1858
Agosto	1097	945	1428	2084
Septiembre	1302	534	1497	2027
Octubre	1114	-83	1193	1508
Noviembre	1079	-38	1001	1707
Diciembre	1223	-218	1116	1355

Fuente: Fundación Getulio Vargas.

En página web: www.fgv.br

Cuadro 6

Brasil: Reservas Internacionales (millones de dólares), 1991-1995

Mes / año	1991	1992	1993	1994	1995
Enero	7,334	10,164	22,091	33,773	36,565
Febrero	7,656	12,552	21,529	34,977	36,263
Marzo	6,491	15,242	20,903	36,672	31,913
Abril	6,930	16,719	21,270	36,813	30,026
Mayo	7,775	18,963	22,624	39,885	31,772
Junio	8,373	20,522	23,097	41,292	31,539
Julio	8,108	21,580	24,421	41,468	39,795
Agosto	7,307	22,020	25,593	41,288	45,581
Septiembre	6,168	20,805	25,410	41,660	46,510
Octubre	6,468	22,908	27,474	41,052	47,442
Noviembre	6,462	23,284	29,465	40,141	49,022
Diciembre	8,033	22,521	30,604	37,070	49,708

Fuente: FMI, EFI, varias ediciones.

Nota: Cídras al final del mes

Cuadro 7

Brasil: Inflación Mensual (%), 1990-2000

MES/AÑO	1991	1992	1993	1994	1995
Enero	20.95	25.92	28.77	41.32	1.44
Febrero	20.20	24.48	24.79	40.57	1.01
Marzo	11.79	21.62	27.58	43.08	1.62
Abril	5.01	20.84	28.37	42.86	2.49
Mayo	6.68	24.50	26.78	42.73	2.10
Junio	10.83	20.85	30.37	48.24	2.18
Julio	12.14	22.08	31.01	7.75	2.46
Agosto	15.62	22.38	33.34	1.85	1.02
Septiembre	15.62	23.98	35.63	1.40	1.17
Octubre	21.08	26.07	34.12	2.82	1.40
Noviembre	26.48	22.89	36.00	2.96	1.51
Diciembre	24.15	25.58	37.73	1.70	1.65

Fuente: IBGE, página web: www.ibge.gov.br.

Cuadro 7 (continuación)
Brasil: Inflación Mensual (%), 1990-2000

MES/AÑO	1996	1997	1998	1999	2000
Enero	1.46	0.81	0.85	0.65	0.61
Febrero	0.71	0.45	0.54	1.29	0.05
Marzo	0.29	0.68	0.49	1.28	0.13
Abril	0.93	0.60	0.45	0.47	0.09
Mayo	1.28	0.11	0.72	0.05	-0.05
Junio	1.33	0.35	0.15	0.07	0.30
Julio	1.20	0.18	-0.28	0.74	1.39
Agosto	0.50	-0.03	-0.49	0.55	1.21
Septiembre	0.02	0.10	-0.31	0.39	0.43
Octubre	0.38	0.29	0.11	0.96	0.16
Noviembre	0.34	0.15	-0.18	0.94	0.29
Diciembre	0.33	0.57	0.42	0.74	0.55

Fuente: IBGE, página web: www.ibge.gov.br.

Cuadro 8
Ecuador: Índice de Precios (variación porcentual con respecto al mes anterior),
1995-2001

Mes / año	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Enero	2.4	6.4	4	3.2	14.3	7
Febrero	2.5	3.5	4.5	2.7	10	2.9
Marzo	2.9	1.5	2.7	13.5	7.6	2.2
Abril	2.8	2	4.4	5.5	10.2	1.7
Mayo	-0.3	1.5	1.8	0.9	5.1	0.2
Junio	1.4	1.4	2.9	1.8	5.3	0.5
Julio	1.7	2.1	0.8	3.1	2.4	0.2
Agosto	2	1.3	1.3	0.5	1.4	0.4
Septiembre	2.4	2.3	5.1	1.8	3.7	2.0
Octubre	1.6	1.8	6.5	4.2	2.7	1.2
Noviembre	2.2	1.4	2.1	6.4	2.2	1.6
Diciembre	1.3	1.9	0.8	5.6	2.5	0.7

Fuente: INDEC, Ecuador, en página web: www.bce.fin.ec.

Cuadro 9

Ecuador: Reservas Internacionales (final del periodo), 1994-2000

Trimestre / año	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
I	1367.8	1708.1	1615.8	1944.2	1960.8	1481.9	545.0
II	1429.9	1832.4	1602.4	2286.4	1828.7	1580.3	645.9
III	1572.9	1700.5	1686.1	2257.3	1567.8	1824.3	799.7
IV	1844.2	1627.6	1858.0	2092.8	1619.7	1642.2	947.0

Fuente: FMI, EFI, varias ediciones.

Cuadro 10

Ecuador: Oferta y Demanda Finales (variación porcentual real con respecto al periodo anterior), 1999-2001

Indicador / Periodo	1999				2000				2001			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
PIB	-4.2	-3.6	-0.5	2	-0.4	3.2	0.1	1.7	2.6	0.2	0.1	0.4
Importaciones	-11.8	-14.7	-3.3	5.1	11.1	4.7	2.9	5.6	4.1	2.8	4.5	3.6
TOTAL OFERTA	-6.1	-6.2	-1.1	2.6	2.1	3.5	0.8	2.7	3	0.8	1.2	1.2
Demanda interna	-8.4	-9.4	-3.7	5.7	2.7	5.1	0.6	7.1	0.8	2.9	0.9	3.8
Consumo final hogares	0.7	-7.2	-0.9	2.4	1.3	3	0.2	2.8	0.5	1.4	0.8	1.9
Consumo final Gobierno General	-0.7	-1.7	-1.5	0.9	2.3	3.9	-0.4	0.6	0	-0.9	0.5	-1
FBKF	-18.8	-11.1	-2.4	1.8	5.5	8.4	3.6	4.2	1.7	2	1.4	3.5
Exportaciones (fob)	0.5	2.1	4.7	-3.7	0.7	-0.1	1.1	-8.4	9.2	-4.7	2.2	-6.1
TOTAL UTILIZACIÓN	-6.1	-6.2	-1.1	2.6	2.1	3.5	0.8	2.7	3	0.8	1.2	1.2

Fuente: Banco Central de Ecuador, página web: www.bce.fin.ec

Cuadro 11

Ecuador: PIB por clase de actividad económica (variación porcentual real con respecto al periodo anterior), 1999-2001

Indicador / Periodo	1999				2000				2001			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Agricultura	0.9	4.5	4.8	1.9	-0.9	2.3	-2.6	0	1.1	-0.6	0.9	0.1
Pesca	4.1	-2.2	-6.2	-10.4	2.2	-15.7	-6.5	6.5	4.5	0.7	1.4	2
Explotación de minas y canteras	-2.3	0.5	0.6	3.3	3.2	-0.9	5.3	-1.1	2.6	-2.4	0.3	-2.8
Industria manufacturera (excluye refinación de petróleo)	0.9	-4.6	-1.7	-2.3	-6.2	4.5	-1.9	3.2	0.8	0.1	-2.3	2.6
Fabricación de productos de la refinación de petróleo	-30	10.9	-3.9	-1.9	-19.6	4.9	-6	-3.9	14.3	1.3	2.3	-20.5
Suministro de electricidad y agua	23.6	-2.7	1.3	2.7	0.1	-0.7	0.8	2.7	1	0.2	2	0.6
Construcción	-25.8	-1.9	-2.1	-1.4	12.7	8.1	2.7	1.1	-1.8	0.4	1.7	2.4
Comercio al por mayor y menor	-5.3	-7	0.3	0.8	1.6	4.6	-1.8	3	1.1	0.5	0.3	2.3
Transporte y almacenamiento	-4.2	0.8	-6.7	9.3	5	-2.1	-0.6	1.4	-1.4	2	-1.6	2.3
Intermediación financiera	-38.4	-15.1	8.8	23.5	-3.3	-13.3	2.2	-1.8	29.8	8.7	7.1	-0.1
Gobierno General	0.2	-1.5	-2	0.5	6.5	5.2	-0.9	0.5	1.8	-1.6	0.6	-1.5
Otros Servicios (2)	-0.4	-2.5	-0.4	1.8	1.6	0.9	1.1	1.2	1.7	1.3	0.9	0.6
Servicio doméstico	1	0.9	0.7	0.5	0.5	0.5	0.7	0.7	0.8	0.8	0.6	0.3
P.I.B.	-4.2	-3.6	-0.5	2	-0.4	3.2	0.1	1.7	2.6	0.2	0.1	0.4

FUENTE: Banco Central del Ecuador, página web: www.bce.fin.ec.

Cuadro 12

México: Reservas Internacionales al final del mes, 1978-1983 (millones de dólares)

Mes / año	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Enero	1835.00	1958.40	2257.66	3049.58	2758.34	1252.80
Febrero	1667.38	1978.39	2238.24	3104.97	2243.07	1462.18
Marzo	1690.54	2030.05	2257.42	3178.81	2626.07	2102.16
Abril	1722.88	2074.82	2326.45	3275.62	1580.45	2195.41
Mayo	1681.53	1926.93	2403.52	3411.91	3261.42	2395.85
Junio	1626.29	1941.45	2492.83	2609.38	1557.18	2524.84
Julio	1650.07	1950.79	2541.75	2933.79	1629.19	3213.10
Agosto	1716.97	1942.83	2604.56	3668.78	1315.12	2407.78
Septiembre	1697.15	1886.98	2679.61	2816.37	1153.04	3060.79
Octubre	1654.22	1972.22	2747.99	2769.08	926.97	2936.15
Noviembre	1759.22	1927.29	2873.25	3145.04	819.10	4090.08
Diciembre	1841.51	2071.71	2959.89	4074.36	833.89	3912.92

Fuente: FMI, E F I, varias ediciones.

Cuadro 13

México: Precio Promedio mensual del Barril de Petróleo de Exportación, 1984-1987 (dólares por barril)

Mes / año	1984	1985	1986	1987
Enero	26.66	26.51	19.68	15.06
Febrero	26.72	26.36	14.26	14.56
Marzo	26.68	26.47	10.68	15.76
Abril	26.65	26.5	10.45	16.6
Mayo	26.98	26.49	10.48	17.13
Junio	26.93	25.19	9.3	17.33
Julio	27.02	24.55	8.54	18.04
Agosto	26.74	24.62	11.35	16.66
Septiembre	26.9	24.56	11.83	16.2
Octubre	26.92	24.86	11.8	16.26
Noviembre	26.82	24.71	12.02	15.11
Diciembre	26.87	23.73	13.67	13.24

Fuente: Petróleos Mexicanos. Indicadores Petroleros.

En página web: www.inegi.gob.mx.

Cuadro 14

México: Reservas Internacionales al final del mes, 1992-1995 (millones de dólares)

Mes / año	1992	1993	1994	1995
Enero	17959.90	21220.10	26629.60	4439.88
Febrero	19088.20	21567.10	29315.80	9573.74
Marzo	18517.60	21267.60	25885.20	6940.07
Abril	19375.60	24521.30	17669.70	9004.81
Mayo	18857.80	24232.80	17433.60	10996.00
Junio	18943.20	22980.70	16509.00	10069.60
Julio	18961.80	22939.50	16709.10	14234.20
Agosto	18840.90	22975.00	17077.40	15829.10
Septiembre	19212.70	23065.60	16374.50	16472.90
Octubre	18589.80	23224.10	17666.80	14545.80
Noviembre	18913.90	19194.50	12888.60	14620.70
Diciembre	18942.00	25109.60	6278.24	16846.80

Fuente: FMI. Estadísticas Financieras Internacionales, varias ediciones.

Cuadro 15

México: Precio Promedio mensual del Barril de Petróleo de Exportación, 1997-1999 (dólares por barril)

Mes / año	1997	1998	1999
Enero	20.52	11.82	8.68
Febrero	18.43	10.79	8.26
Marzo	16.47	9.67	10.79
Abril	15.8	10.69	13.5
Mayo	16.61	10.79	13.61
Junio	15.32	9.99	14.29
Julio	15.77	10.14	16.54
Agosto	16.27	9.77	18.56
Septiembre	16.09	10.88	20.46
Octubre	17.36	10.44	19.86
Noviembre	16.06	9.32	21.75
Diciembre	13.43	7.89	22.14

Fuente: Petróleos Mexicanos. Indicadores Petroleros.

En página web: www.inegi.gob.mx.

Referencias

1. ANTELO, E., *Política de Estabilización y de Reformas Estructurales en Bolivia a partir de 1985*, Serie Reformas Económicas, No. 62, CEPAL, Santiago de Chile, 2000, 86 pp.
2. ARTANA, Daniel, "La Economía Durante el Plan de Convertibilidad", Conferencia dictada en el Banco Central de la República de Argentina, Marzo del 2001, en www.bcra.gov.ar.
3. ASPE A., Pedro, *El Camino Mexicano de la Transformación Económica*, FCE, México, 1993, 215 pp.
4. BAJO, O. y MONÉS, M. A., *Curso de Macroeconomía*, Primera Edición, Antoni Bosch, Barcelona España, 1996, 643 pp.
5. BAZDRESCH, C., BUCAY, N., LOAEZA, S. y LUSTIG N. (compiladores), *México Auge, Crisis y Ajuste*, FCE, Serie de Lecturas de El Trimestre Económico, No. 73, Tomo 2, México, 1992, 387 pp.
6. BAUMANN, R. y MUSSI, C., *Algunas características de la economía brasileña desde la adopción del Plan Real*, CEPAL, Serie Temas de Coyuntura, No. 5, Santiago de Chile, 1999, 69 pp.
7. BANCO CENTRAL DEL ECUADOR, "Dolarización", Documento de Divulgación, Ecuador, 2000, en página web: www.bce.fin.ec.
8. _____, "La Dolarización del Ecuador. Un año después", Documento de Divulgación, Ecuador, 2001, en página web: www.bce.fin.ec.
9. _____, "Sistema Integrar de Estabilización y Desarrollo", Apuntes de Economía, No. 13, Ecuador, Diciembre del 2000, en página web: www.bce.fin.ec.
10. BANCO DE MÉXICO, Informe Anual, México, varios años
11. _____, "La Política Monetaria para 1995", en revista Comercio Exterior, Vol. 45, No. 2, México, febrero de 1995, pp. 164-169
12. BANDA, A., DELLA MEA, U. y VAZ, D., *Lecciones de las crisis: los programas de ajuste en América Latina*, CEMLA-BID, México, 1995, 456 pp.
13. BLANCHARD, Oliver, *Macroeconomía*, Prentice Hall, México, 1997, 726 pp.
14. BRUNO, DI TELLA, DORNBUSCH y FICHER (compiladores), *Inflación y Estabilización. La experiencia de Israel, Argentina, Brasil, Bolivia y México*, Serie Lecturas del Trimestre Económico, No. 62, De. FCE, México, 1988, 484 pp.
15. BURNEO A., Diego, "Políticas Macroeconómicas y Tipo de Cambio Real: El caso de Ecuador, 1982-1994", Estudio, Banco Central del Ecuador, Ecuador, 1994, en página web: www.bce.fin.ec.
16. CAGAN, P., "The Monetary Dynamics of Hiperinflation" en FRIEDMAN, M., *Studies in the Quantity of Money*, Univerty of Chicago Press, EE.UU., 1956, 265 pp.
17. CEESP, *Éxitos y Fracagos de los Programas de estabilización en los Ochenta*, CEESP, Serie Estudios CEESP, México, 1990, 107 pp.
18. CLAVIJO, F. y VALDIVIESO, S., *Reformas Estructurales y Política Macroeconómica: El Caso de México 1982-1999*, CEPAL Serie de Reformas Económicas, No. 67, Santiago de Chile, 2000, 82 pp.
19. CONTRERAS SOSA, Hugo, "México 1995: La Política Macroeconómica a Debate" en revista Economía Informa, UNAM-Facultad de Economía, No. 236, México, Marzo de 1995, pp. 23-29

20. DIAS, D., "El Cruzado: una temprana evaluación después de diez meses", en El Trimestre Económico (revista), FCE, Número Especial, Septiembre, México, 1987, pp. 223-249.
21. DORNBUSCH, R., *La Macroeconomía de una Economía Abierta*, Antoni Bosch, Barcelona España, 1981, 315 pp.
22. _____ y EDWARDS, S. (compiladores), *Macroeconomía del Populismo en la América Latina*, FCE, Serie de Lecturas de El Trimestre Económico, No. 75, México, 1992, 458 pp.
23. _____ y EDWARDS, S. (compiladores), *Reforma, recuperación y crecimiento*, Banco Interamericano de Desarrollo, Washington, D.C., 1996, 494 pp.
24. _____ y FISCHER, S., *Macroeconomía*, Sexta Edición, McGraw-Hill, México, 1995, 785 pp.
25. _____ y HENRIQUE, M., "Estabilización de la inflación con el apoyo de una política de ingresos", en El Trimestre Económico (revista), FCE, Vol. 54, Abril-Junio, No. 214, México, 1987, pp. 225-281.
26. _____ y WERNER, A., "Mexico: Stabilization, Reform and No Growth", *Brooking Papers on Economic Activity*, 1, 1994, pp. 253-315.
27. FLAMAT, M. y SINGER-KEREL, J., *Crisis y Recesiones Económicas*, Oikos-Tau, Barcelona España, 1971, 126 pp.
28. FRISCH, H., *Teorías de la Inflación*, Alianza Universitaria, Madrid España, 1988, 290 pp.
29. GÁMEZ, C. y MOCHÓN, F., *Macroeconomía*, Primera Edición, McGraw-Hill, España, 1995, 531 pp.
30. GARCÍA G., A. y MENDOZA J., R., *Los Pactos como Instrumentos de la Política Económica para la Estabilización*, Tesis Profesional, UNAM, México, 1996, 77 pp.
31. GOBIERNO DEL ECUADOR, Carta de Intención firmada al FMI, 4 de abril del 2000, en página web: www.bce.fin.ec.
32. HALL, R. y TAYLOR, J., *Macroeconomía*, Tercera Edición, Antoni Bosch, Barcelona España, 1992, 726 pp.
33. HEYMANN, D., *Políticas de Reforma y Comportamiento Macroeconómico: La Argentina de los Noventa*, CEPAL, Serie Reformas Económicas, No. 61, Santiago de Chile, 2000, 95 pp.
34. JARQUE, C. y TELLEZ, L., *El Combate a la Inflación. El éxito de la Fórmula Mexicana*, Grijalba, México, 1993, 198 pp.
35. LUSTIG, Nora, *México Hacia la reconstrucción de una economía*, El Colegio de México-FCE, México, 1994, 200 pp.
36. MANKIW, N. G., *Macroeconomía*, Macchi, Argentina, 1992, 672 pp.
37. MINISTERIO DE ECONOMÍA, "La Economía Argentina en 1998", Documento, Argentina, 1999, en página web: www.mecon.gov.ar.
38. _____, "La Economía Argentina en 1999", Documento, Argentina, 2000, en página web: www.mecon.gov.ar.
39. _____, "La Economía Argentina Durante 2000", Documento, Argentina, 2001, en página web: www.mecon.gov.ar.
40. MODIANO, E., "El Plan Cruzado: bases teóricas y limitaciones prácticas", en El Trimestre Económico (revista), FCE, Número Especial, Septiembre, México, 1987, pp. 223-250.

41. NAZMI, Nader y SAMANIEGO, Pablo, "Inflación y Alternativas de Política", Estudio, Banco Central del Ecuador, Apuntes de Economía No. 2, Septiembre de 1998, en página web: www.bce.fin.ec.
42. OCDE, *Estudios Económicos de la OCDE, México 1994-1995*, OCDE, 1995, 199 pp.
43. _____, *Estudios Económicos de la OCDE, México 1996-1997*, OCDE, 1997, 188 pp.
44. _____, *Estudios Económicos de la OCDE, México 1997-1998*, OCDE, 1998, 157 pp.
45. ORELLANA ROCHA, Walter y REQUENA BLANCO, Jorge, *Determinantes de la Inflación en Bolivia*, Estudio, Banco Central de Bolivia, Bolivia, 1999, en página web: www.bcb.gov.bo.
46. PARKIN, M., *Macroeconomía*, Ed. Addison-Wesley Iberoamericana, EE.UU., 1995, 1180 pp.
47. ORTIZ MARTÍNEZ, Guillermo, "Cómo Estamos Manejando la Crisis del Peso", en revista Mercado de Valores, año LV, No. 2, México, febrero de 1995, pp. 16-18.
48. PRESIDENCIA DE LA REPÚBLICA, "Criterios Generales de Política Económica para 1983", en revista de Comercio Exterior, Vol. 32, No. 12, México, Diciembre de 1982, pp. 1286-1296.
49. _____, "Criterios Generales de Política Económica para 1996", en revista de Comercio Exterior, Vol. 45, No. 12, México, Diciembre de 1995, pp. 95-962.
50. _____, "Pacto para el Bienestar, la Estabilidad y el Crecimiento", en revista Comercio Exterior, Vol. 44, No. 100, México, Octubre de 1994, pp. 928-930.
51. _____, "Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica", en revista Mercado de Valores, año LV, No. 2, México, febrero de 1995, pp. 3-11.
52. _____, "Alianza para la Recuperación Económica", en revista Comercio Exterior, Vol. 45, No. 11, México, noviembre de 1995, pp. 894-900.
53. RIVERA-BATIZ, F. y RIVERA-BATIZ, L., *International Finance and Open Economy Macroeconomics*, Segunda edición, Prentice Hall, EE. UU., 1994, 581 pp.
54. RODRÍGUEZ, G. (Editor), *La Macroeconomía de los Mercados Emergentes*, Universidad de Alcalá de Henares; España, 1996, 300 pp.
55. SACH, J. y LARRAIN, F., *Macroeconomía en la Economía Global*, Primera Edición, Prentice Hall, México, 1994, 789 pp.
56. SÁINZ P. y CALCAGNO, A., *La economía brasileña ante el Plan Real y su crisis*, CEPAL, Serie Temas de Coyuntura, No. 4, Santiago de Chile, 1999, 83 pp.
57. SAMUELSON, P. A., y NORDHAUS, W. D., *Macroeconomía (con aplicaciones a México)*, 15ª Edición, McGraw-Hill, México, 1998, 528 pp.
58. SECRETARIA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, "Marco Macroeconómico para 1995", en revista Mercado de Valores, año LV, No. 2, México, febrero de 1995, pp. 12-15
59. _____, "Programa de Acción para Reforzar el Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica", en revista Mercado de Valores, año LV, No. 4, México, abril de 1995, pp. 3-24
60. SOLÍS, L., *Crisis Económico-financiera 1994-1995*, El Colegio Nacional-FCE, México, 1996, 199 pp.
61. VICUÑA IZQUIERDO, Leonardo, *Economía Ecuatoriana 1992-1994, Crisis, Ajuste y Renegociación*, Universidad de Guayaquil, Ecuador, 1994, 191 pp.

62. VILLARREAL, René, *La Contrarrevolución Monetarista. Teoría, Política Económica e Ideología del Neoliberalismo*, FCE, México, 1986, 545 pp.

Páginas en Internet:

1. Banco Central de la República Argentina: www.bcra.gov.ar
2. Banco Central de Bolivia: www.bcb.gov.bo
3. Banco Central de Brasil: www.bcb.gov.br
4. Banco Central del Ecuador: www.bce.fin.ec
5. Banco de México: www.banxico.org.mx
6. Comisión Económica para América Latina y el Caribe: www.eclac.org
7. Fundación Getulio Vargas: www.fgv.br
8. Instituto Brasileño de Geografía y Estadística: www.ibge.gov.br
9. Instituto Nacional de Estadísticas de Bolivia: www.ine.gov.bo
10. Instituto Nacional de Estadística y Censos de Argentina (INDEC):
www.indec.mecon.gov.ar
11. Instituto Nacional de Estadística y Censos de Ecuador: www.inec.gov.ec
12. Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática de México:
www.inegi.gob.mx
13. Ministerio de Economía de Argentina: www.mecon.gov.ar
14. Ministerio de Hacienda de Brasil: www.fazenda.gov.br
15. Secretaría de Hacienda y Crédito Público de México:
www.shcp.gob.mx
16. Unidad de Análisis de Políticas Sociales y Económicas (UDAPE) de Bolivia: www.udape.gov.bo