

19  
24

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO  
ESCUELA NACIONAL DE ESTUDIOS PROFESIONALES "ACATLAN"

**PROGRAMAS HETERODOXOS DE  
ESTABILIZACION EN MEXICO**

**(El Pacto de Solidaridad Económica y el Pacto  
para la Estabilidad y el Crecimiento Económico)**



RUIZ MARTINEZ MA. DEL CARMEN  
SAMPEDRO RAMIREZ JULIO CESAR

ACATLAN, EDO. DE MEXICO  
VERANO DE 1990.

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**



Universidad Nacional  
Autónoma de México



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

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

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

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

**"PROGRAMAS HETERODOXOS DE ESTABILIZACION EN MEXICO"**

**(EL PACTO DE SOLIDARIDAD ECONOMICA Y EL PACTO PARA LA ESTABILIDAD  
Y EL CRECIMIENTO ECONOMICO)**

**- INTRODUCCIÓN**

**I.- EVALUACION DE LA POLITICA ECONOMICA EN MEXICO, 1982-1987**

1.1	DESENVOLVIMIENTO DE LA ECONOMIA MEXICANA .....	2
1.1.1	EL BOOM PETROLERO, 1979-1981 .....	2
1.1.2	LA CRISIS ECONOMICA Y LAS PRESIONES INFLACIONARIAS, 1982 .....	6
1.2	POLÍTICAS ECONÓMICAS APLICADAS EN EL PERIODO ....	10
1.2.1	EL PROGRAMA INMEDIATO DE REORDENACIÓN ECONÓMICA Y EL PLAN NACIONAL DE DESARROLLO .....	11
1.2.2	LOS ACONTECIMIENTOS DE 1986 Y EL PROGRAMA DE ALIENTO Y CRECIMIENTO .....	29
1.2.3	OBJETIVOS Y ESTRATEGIAS PARA 1987 .....	34

**II.- ANALISIS Y CONTENIDO DEL PACTO DE SOLIDARIDAD ECONOMICA**

2.1	ANTECEDENTES ECONÓMICOS A LA INSTRUMENTACIÓN DEL PACTO .....	39
2.2	MEDIDAS DEL PACTO DE SOLIDARIDAD ECONOMICA .....	49
2.2.1	POLITICA FISCAL .....	53
2.2.2	POLÍTICA MONETARIA .....	55

2.2.3 POLITICA DE PRECIOS .....	57
2.2.4 POLITICA SALARIAL .....	59
2.2.5 POLITICA CAMBIARIA .....	60
2.2.6 POLITICA COMERCIAL .....	61
2.3 EL SUSTENTO TEÓRICO DEL PACTO .....	63
2.3.1 INFLACIÓN INERCIAL .....	63
2.3.2 INFLACIÓN INERCIAL Y PROGRAMAS HETERODOXOS .....	67

### III.- EVALUACION DEL PACTO DE SOLIDARIDAD ECONOMICA

3.1 BALANCE DEL PACTO DE SOLIDARIDAD ECONOMICA .....	77
3.1.1 NIVEL DE PRECIOS .....	77
3.1.2 TASA DE INTERÉS Y TIPO DE CAMBIO .....	85
3.1.3 SECTOR EXTERNO .....	93
3.1.4 FINANZAS PÚBLICAS .....	98
3.1.5 SALARIOS .....	102
-RECAPITULACIÓN .....	107

### IV.- EL PACTO PARA LA ESTABILIDAD Y EL CRECIMIENTO ECONOMICO

4.1 EL PACTO PARA LA ESTABILIDAD Y EL CRECIMIENTO ECONÓMICO COMO CONTINUACIÓN DEL PACTO DE SOLIDARIDAD ECONOMICA .....	114
4.2 NUEVAS MEDIDAS ADOPTADAS .....	118
4.3 EVALUACIÓN Y PERSPECTIVAS DEL PACTO PARA LA ESTABILIDAD Y EL CRECIMIENTO ECONOMICO .....	125
-CONCLUSIONES Y PERSPECTIVAS .....	148

V. - EL PACTO DE SOLIDARIDAD ECONOMICA, DIFERENCIAS Y SIMILITUDES  
CON OTROS PROGRAMAS HETERODOXOS ANTINFLACIONARIOS

5.1 LAS HIPERINFLACIONES DE LA POSGUERRA; EXPERIENCIAS HISTÓRICAS .....	160
5.2 EL PACTO DE SOLIDARIDAD ECONÓMICA Y OTROS PROGRAMAS HETERODOXOS ANTINFLACIONARIOS .....	164
5.2.1 RESULTADOS DE LOS PLANES HETERODOXOS .....	175
5.2.2 DIFERENCIAS Y SIMILITUDES DEL PACTO CON RESPECTO A OTROS PROGRAMAS HETERODOXOS ....	189
- CONCLUSIONES .....	199
- NOTAS .....	209
- ANEXO (MODELO ECONOMÉTRICO SOBRE LA INFLACIÓN EN MÉXICO) .....	217
- APENDICE ESTADISTICO .....	242
- BIBLIOGRAFIA	

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

En los inicios de la década de los ochenta, los países latinoamericanos entraron en una severa crisis que se reflejó en una caída del producto, un alto desempleo y una inflación en constante aumento. Los factores que influyeron negativamente en este problema fueron la recesión mundial, el aumento excesivo de la deuda externa, el deterioro en los términos de intercambio y la interrupción de créditos externos.

De los problemas derivados de esta situación, la inflación se convirtió en el principal reto a vencer en muchos países, ya que su reducción era una premisa para lograr el crecimiento económico.

La inflación representa uno de los principales males que aqueja a un gran número de países, no obstante, en algunos este fenómeno resulta incontrolable. Una inflación baja puede permitir que la actividad económica funcione sin grandes problemas, sin embargo, cuando se vive una situación de hiperinflación la actividad económica sufre grandes alteraciones.

Lo anterior se refleja en que los agentes económicos reducen el horizonte de tiempo de sus decisiones y realizan grandes esfuerzos para protegerse o sacar provecho de tal situación.

Al generalizarse las conductas especulativas, se origina al mismo tiempo una agudización de los conflictos sociales que se manifiesta en una inflación inercial.

Las economías con alta inflación enfrentan serios problemas de crecimiento, de ahí la necesidad de erradicar a esta para que el sistema económico funcione en forma razonablemente eficaz.

Además, en un ambiente inflacionario, el alza constante de precios estimula la demanda de activos líquidos distintos de los medios de pago local, cuyo valor se deprecia rápidamente: se genera un ambiente especulativo entre los agentes económicos; se reduce el horizonte de tiempo en la toma de decisiones de éstos; se agudiza la pugna distributiva y se retroalimenta este efecto.

Por todos estos motivos, se hace necesario estabilizar la economía, puesto que sin la estabilidad de precios resulta muy difícil lograr el crecimiento y la redistribución equitativa del ingreso.

Esta situación se comenzó a hacer evidente en muchos países de América Latina, por lo que se instrumentaron medidas de política económica encaminadas a reducir la inflación.

En su inicio, los ajustes económicos estuvieron orientados por los lineamientos establecidos por el Fondo Monetario Internacional, el cual sostiene que la vía para lograr la estabilización es a través de la reducción en la demanda agregada, lo que provoca una recesión.

Sin embargo, las políticas de corte ortodoxo fracasaron, por lo que a mediados de la década de los ochenta un grupo de países incursionaron en nuevas experiencias heterodoxas para eliminar la inflación. Así, se consideró que era posible estabilizar la economía sin deprimir el nivel de actividad, ya que ésta era innecesaria y contraproducente.

Las políticas heterodoxas que se han venido aplicando en Israel y en algunos países latinoamericanos, surgen como una respuesta a los fracasos de los ajustes ortodoxos, los que lejos de lograr una estabilización y un crecimiento de las economías han provocado una recesión sin precedentes en la historia de estos países, llegando a registrar tasas de crecimiento negativas, un alto desempleo y una inflación galopante.

Por esta razón hacen su aparición las políticas de ajuste heterodoxas, las cuales no tienen como meta principal lograr un crecimiento económico ni disminuir el desempleo, pero sí atacar la inercia y las expectativas inflacionarias, pues se considera que para lograr lo primero es menester controlar éste último.

Las experiencias de estos ajustes no han sido del todo exitosas, ya que en algunos países como Argentina, Brasil y Perú los logros sólo fueron temporales, pues la inflación resurgió de manera más acentuada, sin embargo, los resultados han sido más estables en Israel, Bolivia y México. Ante esta divergencia de resultados se ha puesto en duda la conveniencia de instrumentar o no este tipo de ajustes.

No obstante, a pesar de todo lo que se ha dicho para cuestionar la puesta en marcha de los planes heterodoxos, nosotros sustentamos que los fracasos de este tipo de políticas han sido por errores de instrumentación más que porque estén destinadas al fracaso.

Otro de los aspectos de los cuales estamos convencidos es que de nada sirve reducir la inflación si no se logra a posteriori un crecimiento económico, un aumento en el empleo y,

por ende, un aumento en el bienestar social.

Todo esto tratará de ser corroborado en el caso de México, no obstante, las demás experiencias de ajustes heterodoxos serán tomadas como referencia en el último capítulo.

La investigación está formada por cinco capítulos. En el primero se hace una evaluación de las políticas económicas aplicadas durante el periodo 1982-1987, tomando como antecedente inmediato el auge petrolero y los orígenes de la crisis económica, ya que a partir del año de 1982 la economía mexicana comenzó a sufrir los estragos de la inflación que en ese año llegó a un nivel sin precedentes de casi 100 %. Para complementar este apartado, se realiza un análisis de los programas de estabilización aplicados: el Programa Inmediato de Reordenación Económica, el Plan Nacional de Desarrollo 1983-1988 y el Programa de Aliento y Crecimiento.

El segundo capítulo comienza con una descripción de los antecedentes económicos que dieron origen al Pacto de Solidaridad Económica (PSE), para después mencionar las medidas referentes a la política fiscal, monetaria, de precios, salarial, cambiaria y comercial. Una vez elaborado lo anterior se está en posibilidades de discutir el sustento teórico del Pacto.

En el capítulo tercero se presenta un balance del PSE durante 1988, poniendo especial atención en el comportamiento de la inflación, tasa de interés, tipo de cambio, sector externo, finanzas públicas y salarios. En el cuarto capítulo se examinan las nuevas medidas del Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico (PECE) y se hace una evaluación del mismo, partiendo de

la consideracion de que este ultimo es tan solo una continuacion del primero.

El ultimo capitulo cobra especial interes, pues en el se mencionan las características generales de otros programas heterodoxos aplicados en América Latina, lo que permite tener una vision global del contenido y el significado del Pacto, además de servir de base para el diseño de un analisis comparativo. Este apartado va precedido de un examen de las grandes inflaciones de la posguerra, las cuales constituyen el antecedente inmediato de los programas heterodoxos.

Al final se presenta un modelo econométrico sobre la inflación en México, el cual sirve para demostrar de manera cuantitativa el efecto de ciertas variables sobre el nivel general de precios, partiendo de la consideración de que la inflación es un problema de costos y de pugnas distributivas entre los agentes económicos.

## I.- EVALUACION DE LA POLITICA ECONOMICA EN MEXICO, 1982-1987

El presente capitulo tiene como objetivo principal hacer un analisis general de la evolucion que experimento la economia mexicana en los ultimos años, es decir, se abarcara el periodo de 1982-1987, lapso durante el cual no solo se caracteriza un periodo más en la vida politica de México, sino que marca el inicio y desarrollo de la crisis economica más aguda que se ha tenido en nuestro país en las ultimas decadas.

Dicho analisis se basara fundamentalmente en las medidas de politica económica que se implementaron para hacer frente a esta situacion, poniendo especial énfasis en las politicas antinflacionarias, por este hecho, se estudiarán el Programa Inmediato de Reordenación Economica (PIRE), el Plan Nacional de Desarrollo (PND), el Programa de Aliento y Crecimiento (PAC) y los Criterios Generales de Politica Economica para los años respectivos, para que a partir de estos se manciene el diagnostico oficial que se elaboro de la economia (particularmente sobre las causas que originaron la inflación) y las medidas que se instrumentaron, para despues comentar los resultados obtenidos.

Sin embargo, aqui partimos del hecho de que la crisis economica en México no fue algo espontaneo o provocado por las mismas decisiones de politica económica, sino que es el resultado de problemas estructurales de la economia que se comienzan a

gestar desde el agotamiento mismo del modelo de acumulacion del desarrollo estabilizador. Por este motivo, se hace una breve reseña de los antecedentes economicos que prevalecian a fines de la decada de los setenta. para que a partir de ello se pueda comprender de mejor manera el curso que ha seguido y que prevalece actualmente en la economia.

## 1.1 DESENVOLVIMIENTO DE LA ECONOMIA MEXICANA

### 1.1.1 EL "BOOM" PETROLERO, 1979-1981

Para poder entender el desarrollo de la crisis en México, resulta importante hacer una revision a grandes rasgos de la situacion y las politicas economicas que se instrumentaron en los años precedentes a 1982, año en que la crisis economica estalla. Ya que a nuestro parecer, la crisis de 1982 es sólo la manifestación más aguda de los problemas que se generaron y se venian desarrollando durante las dos ultimas décadas, sin embargo, aqui se tratara únicamente el periodo del auge petrolero, ya que éste constituye una etapa que postergó en gran medida el advenimiento de la crisis.

A mediados de los años setentas, México descubrió y explotó masivamente las reservas del petróleo, lo que influyo para que se diera una rápida expansion económica que llevó al pais a que durante el periodo 1978-1981 se tuviera una tasa de crecimiento promedio anual por encima de la norma histórica.

En este periodo se dió un fuerte incremento en la inversion, tanto publica como privada, no obstante, ésta se

canalizó fundamentalmente a la industria petrolera y al sector servicios. Cabe destacar que los demás sectores o industrias fueron marginados, ya que tuvieron en el mejor de los casos un crecimiento poco o nada significativo.

Durante este lapso, el Estado financió todos los gastos de inversión en base al endeudamiento externo, además de que en ese momento prevalecía un exceso de liquidez provocado por la crisis del petróleo de los años 1978-1979.

Sin embargo, la rápida expansión de la economía fue acompañada de un incremento en la vulnerabilidad en el patrón de crecimiento y el comercio, y de un incremento en la fragilidad financiera.

Los efectos del auge petrolero con respecto a la política comercial y cambiaria fue favorecer la importación de manufacturas y encarecer la producción nacional, ya que el tipo de cambio se apreció con rapidez durante este período, lo que en otros términos significaba desalentar las exportaciones y favorecer las importaciones.

Durante el período 1978-1981, el rápido crecimiento de las exportaciones petroleras permitió que el país registrara elevadas tasas de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB). En esos años se consideraba que el país debería aprovechar la oportunidad histórica de los elevados precios del petróleo para avanzar rápidamente en la industrialización de país, esta fue la justificación del acelerado ritmo del endeudamiento externo.

Así, los planes del gobierno consideraban que era factible lograr tasas de crecimiento del PIB superiores al 8 % anual, a través de la obtención de recursos del exterior.

No obstante, el crecimiento del PIB a partir de 1978 no fue el resultado exclusivo del propio desarrollo económico del país, sino que se explica fundamentalmente por el estímulo en la demanda agregada, lo cual fue producto de la reactivación del gasto público, que aumentó a una tasa promedio anual de 13.3 % en términos reales.

Durante este período se tuvieron grandes avances económicos. Tanto la inversión pública como la privada registraron un crecimiento promedio anual de 15 % durante el lapso de 1978 a 1981, lo que se reflejó en la creación de cerca de 4 millones de empleos, cifra que representaba el índice más alto de ocupación en las últimas dos décadas.

Al mismo tiempo, se comenzaron a observar resultados significativos en la producción agrícola y en materia de bienestar social (área educativa y salud).

Todo lo anterior se desarrollaba en un ámbito en donde las expectativas eran positivas, además de que la elasticidad de la oferta del crédito interno y externo y las perspectivas de expansión del mercado interno, asociado a la bonanza del petróleo en México, eran favorables.

Las grandes inversiones del sector público en la industria petrolera provocaron un incremento sustancial en la demanda, lo que influyó decisivamente en el gasto privado. Como resultado del potencial petrolero del país y de las políticas anunciadas para el manejo de este energético, se facilitó el acceso de los organismos públicos y privados a los mercados financieros internacionales.

Sin embargo, a pesar de que los ingresos del sector público aumentaron por concepto del petróleo, las demás percepciones de este disminuyeron notablemente, esto último como consecuencia del rezago en los precios y tarifas de los bienes y servicios que prestaba el sector público, de los incrementos reales en los subsidios otorgados y por la regresividad en el sistema tributario.

Con esto se trataba al mismo tiempo de evitar presiones inflacionarias, no obstante, lo único que se ocasionó era postergar el problema.

"Al evitar presiones inflacionarias de efecto inmediato, posponiendo el aumento de precios y tarifas, en realidad se estaba fomentando un mayor consumo presente -y una menor inflación aparente- a costa de un menor en el futuro -y una mayor inflación posterior-, ya que se estaba difiriendo un ajuste acumulado en el nivel de precios. Esto fue factible en virtud de la utilización intensa de la deuda externa y de la base monetaria como fuente de financiamiento. Por lo tanto, esta política propició una tendencia hacia un mayor desequilibrio estructural de las finanzas en el sector público en el mediano plazo, que tendría serias repercusiones más adelante."<sup>2</sup>

Por otro lado, como consecuencia de la sobrevaluación del peso, de la euforia petrolera y del aumento de la demanda interna (que redujó el volumen de los bienes comerciados al exterior), los productos mexicanos fueron perdiendo competitividad, lo que se reflejó en un estancamiento de las exportaciones no petroleras, las cuales prácticamente no aumentaron en los años 1979-1981.

Aunado a lo anterior, encontramos también que como consecuencia de dicha sobrevaluación y del crecimiento del PIB, las importaciones comenzaron a aumentar a un ritmo extraordinario a partir de 1978.

Todos estos aspectos no fueron tomados en cuenta para la formulación de la política económica, ya que la mayor parte de los pronósticos oficiales que se hicieron de la economía eran optimistas. sin embargo, a los problemas anteriores se vendrían a sumar tres "shocks" externos:

- la baja en los precios internacionales del petróleo
- el aumento en las tasas de interés internacionales
- la recesión de los Estados Unidos

Estos factores se conjugaron para que la economía mexicana sufriera los estragos de una recesión que se vivía a nivel mundial.

Es así como 1982 inicia, en el ámbito interno, con presiones en el tipo de cambio, como consecuencia de todos los aspectos señalados anteriormente; y, en el ámbito externo, con una recesión en los países industrializados, altas tasas de interés, escasez de créditos y un mercado petrolero débil.

### 1.1.2 LA CRISIS ECONOMICA Y LAS PRESIONES INFLACIONARIAS. 1982

El año de 1982 es un año clave para comprender la situación económica actual en México, ya que éste marca el inicio indudable de la crisis económica. "Pasamos así de la 'administración de la abundancia' al enfrentamiento de la crisis.

y del 'populismo' al realismo económico y a la austeridad".

Cabe agregar aquí, que todavía a principios de este año se tenía gran optimismo respecto a la evolución económica, pues por cuarto año consecutivo se tuvo un crecimiento superior al 7.5 %, el ingreso per capita seguía creciendo, la industria petrolera y petroquímica se comenzaban a consolidar y la tasa de ocupación entre 1977 y 1981 había crecido en promedio 5.4 por ciento.

Las propias autoridades gubernamentales reconocían que los datos hablaban por sí mismos y aunque aceptaban la presencia de factores externos negativos, continuaba prevaleciendo gran optimismo. Ya durante este año en otros países de América Latina la crisis económica era evidente, sin embargo, en México se pensaba que eso no sucedería e incluso se rechazaban abiertamente las tesis monetaristas. "Aceptar la receta del monetarismo conservador nos conduciría, en un impacto abrupto, a comprimir el empleo, a resignarnos a una división internacional del trabajo que no nos favorece y que tiene sumido al mundo en uno de sus peores recesos".<sup>4</sup>

#### LOS ACONTECIMIENTOS DE 1982

El año de 1982 inició con grandes problemas, pues la deuda externa, la inflación y la recesión fueron los elementos que empezaban a caracterizar a la economía mexicana.

A inicios de 1982, la fuga de capitales que se había iniciado en 1981 continuó, se vencieron algunos préstamos de corto plazo y se redujeron los ingresos de PEMEX, lo que provocó fuertes presiones fiscales. Como resultado de lo anterior, las

reservas internacionales del Banco de México cayeron a 1.458 millones de dólares en el primer trimestre de 1982.

El 18 de febrero de 1982, el gobierno decidió dejar flotar el peso, por lo que a fines de este mes se estableció alrededor de 45 pesos por dólar, lo que significaba una devaluación del 67 por ciento.

En marzo se registró un aumento salarial de emergencia. Es así como la devaluación y los aumentos salariales influyeron en los costos y en las expectativas inflacionarias.

Las expectativas inflacionarias hicieron inevitable un nuevo ajuste en el tipo de cambio, lo que provocó que se generara un círculo vicioso de inflación-devaluación-inflación.

Ante la creciente fuga de capitales, el 5 de agosto de 1982, el gobierno anunció el establecimiento de un sistema dual de cambios. El tipo de cambio controlado se fijó en 50 pesos por dólar y el tipo de cambio libre a 70 pesos por dólar, el primero sería para importaciones prioritarias, pago de intereses de la deuda y pago de obligaciones financieras; y, el segundo, sería usado para todas las transacciones excluidas del mercado preferencial.

El primero de septiembre se nacionaliza la banca y se adopta un régimen de control de cambios. No obstante, el crédito externo se vio interrumpido y las reservas del banco central se agotaron.

Por lo tanto, la crisis cambiaria externa y la inflación en ascenso fueron los problemas que caracterizaron la inestabilidad económica. Así, resultaba indudable que el país

había entrado a una crisis sin precedente y que las expectativas de los agentes eran de incertidumbre y de falta de confianza.

Contrariamente a todas las proyecciones que se tenían para ese año, durante 1982 las principales variables macroeconómicas del país fueron muy desfavorables, ya que el PIB tuvo un crecimiento negativo en términos reales de 0.5 %, la variación del Índice Nacional de Precios al Consumidor de diciembre a diciembre fue de 98.8 %, el déficit público como proporción del PIB llegó a una cifra record de 17.4 %, el tipo de cambio se situó a un nivel de 120.14 pesos por dolar, la cuenta corriente tuvo un déficit de 6,221.0 millones de dolares (aunque esta se tornó superávitaria en el último trimestre) y el endeudamiento externo neto llegó a 87,588 millones de dolares. Asimismo, se registraron cortes de crédito externo y fuga de capitales, con lo que disminuyó la capacidad para importar y las reservas del Banco de México bajaron.

La situación del país llegó a tal punto que el mismo Banco de México reconoció que: "El ajuste sufrido por la actividad económica fue de una severidad tal, que sólo es comparable con el experimentado durante el período de recesión mundial de fines de los años veinte y principios de los treinta".<sup>5</sup>

El crecimiento sostenido del PIB en el boom petrolero se explicó fundamentalmente por el impulso del gasto público vía endeudamiento externo, y no como un producto de las propias condiciones productivas del país; en este sentido, la política económica forzó un crecimiento de la demanda superior al compatible con la balanza de pagos.<sup>6</sup>

Es así como la administración de Miguel de la Madrid

Hurtado recibe un país que durante 1982 experimentó una tasa negativa del PIB y una inflación en ascenso, además la agudización y el deterioro del sector externo provocaron una situación crítica y una excesiva fuga de capitales.

Cabe resaltar aquí, que durante el primer semestre de 1982 las medidas de política económica fueron moderadas e iban encaminadas a ajustar la economía, sin embargo, dichas medidas fueron insuficientes, por lo que a partir de la nueva administración se instauró una política de "shock". Este es el elemento que caracterizó al programa de estabilización que comenzó a funcionar a partir de 1983.

## 1.2 POLITICAS ECONOMICAS APLICADAS EN EL PERIODO\*

Bajo este escenario económico es como entra la nueva administración del presidente Miguel de la Madrid Hurtado, y es desde el inicio de su gestión que el control sobre la inflación y el déficit público será un elemento permanente de política económica a lo largo de todo este sexenio, ya que se consideraba

---

\*En este apartado se pretende hacer una reseña de los principales acontecimientos ocurridos en el período 1983-1987, así como de las políticas económicas que se instrumentaron. Aunque cabe aclarar que se tomará como tema central el problema de la inflación y las políticas que se dieron para contrarrestarla. Por lo tanto, el análisis que se haga aquí de las políticas económicas estará en función de las políticas antinflacionarias, motivo por el cual dejamos de lado algunas otras, sin que esto signifique que les restemos importancia, ya que en realidad todas tienen mucha relevancia y además forman parte de todo un programa, sin embargo, este objetivo está fuera de nuestro estudio. (7)

que el control de estas dos variables era un elemento que garantizaba la corrección posterior de otros problemas.

Por lo tanto, es bajo esta perspectiva y estas circunstancias que aparece el Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE) y el Plan Nacional de Desarrollo (PND).

### 1.2.1 EL PROGRAMA INMEDIATO DE REORDENACION ECONOMICA Y EL PLAN NACIONAL DE DESARROLLO

El PIRE, que fue más adelante incorporado al PND, no fue un programa gradualista, sino un programa de choque que buscaba "...combatir la inflación, la inestabilidad cambiaria y la escasez de divisas, proteger el empleo y la planta productiva. Para ello se plantean acciones de gran impacto y magnitud que van a la raíz de los problemas".<sup>8</sup>

El objetivo principal de este programa iba encaminado a la corrección de los desequilibrios públicos y externos, además de que era prioritario el control de la inflación.

Los medios a través de los cuales supuestamente se lograría lo anterior, se basaron en una corrección en los precios relativos y en una contracción de la demanda agregada.

Uno de los principales objetivos del PND fue reducir el déficit público a través de la disminución en el gasto, particularmente el gasto corriente. Por medio de la disminución de éste, se esperaba contener las presiones del lado de la demanda a la tasa de inflación y, por otra parte, se buscaba fomentar los ingresos del sector público para recobrar y fortalecer la capacidad de ahorro del gobierno.

Para que dicha estrategia tuviera éxito se debía abatir la inflación, ya que de no controlarse esta, resultaría muy difícil alcanzar los niveles adecuados de ahorro y evitar distorsiones en su asignación.

El aumento en la inflación hizo que las tasas de interés aumentaran y se desestimulara el ahorro, por lo que la surgieron desequilibrios en la estructura de precios relativos.

Por lo tanto, el control de la inflación pasó a primer plano: "Abatir la inflación es un objetivo prioritario (...). En un contexto inflacionario, se generalizan comportamientos especulativos, se distorsiona la asignación adecuada de recursos, se debilitan las condiciones para programar las inversiones en una perspectiva de largo plazo, se torna imposible aumentar en forma sostenida los salarios reales y, en consecuencia, se agravan los fenómenos de concentración del ingreso".<sup>9</sup>

El control de la inflación se trataría en diversas esferas, sin embargo, el diagnóstico oficial suponía como causa fundamental del proceso inflacionario un exceso en la demanda agregada, de ahí que todas las políticas instrumentadas fueran encaminadas a reducir drásticamente el exceso de demanda.

El PND buscaba una reordenación económica en base a una política de corto plazo que incidiera en un cambio estructural que se planteaba a largo plazo.

En el lapso de 1983-1987 las políticas económicas aplicadas giraron en torno a lograr una reordenación económica y un cambio estructural, tal fue el carácter del PIRE y del PND.

Las autoridades consideraban que la reordenación económica y el cambio estructural eran la salida a los problemas

economicos, ya que la primera constituía "... la respuesta estratégica para enfrentar la crisis y crear las condiciones mínimas para el comportamiento normal de la economía", mientras que la segunda se orientaba "... a iniciar transformaciones de fondo en el aparato productivo y distributivo y en los mecanismos de participación social dentro de este, para superar las insuficiencias y los desequilibrios fundamentales de la estructura económica".<sup>10</sup>

Con la reordenación económica se pretendió abafir la inflación y la inestabilidad cambiaria; proteger el empleo, la planta productiva y el consumo básico; y recuperar la capacidad de crecimiento. Por su parte, los propositos del cambio estructural fueron enfatizar los aspectos sociales y redistributivos; descentralizar las actividades productivas y el bienestar social; adecuar las modalidades de financiamiento a las prioridades del desarrollo; preservar, movilizar y proyectar el potencial de desarrollo nacional y, por ultimo, fortalecer la rectoría del Estado, impulsar el sector social y estimular al sector privado.

Los objetivos antes mencionados se lograrían a través de la puesta en marcha del PIRE que articulaba el combate a la inflación, a la inestabilidad cambiaria y a la recesión.<sup>11</sup>

Como se puede observar, uno de los elementos centrales de la política económica fue atacar el proceso inflacionario, y el argumento que daban para explicar dicho fenómeno era que durante el auge petrolero se había creado un exceso de demanda que supero la capacidad de respuesta del aparato productivo, lo que provocó

desequilibrios sectoriales y una inflación en ascenso que distorsionó el sistema de precios relativos. Por lo tanto, la solución a dicho problema era reducir la demanda agregada por la vía de la disminución del gasto público, aumentos en sus ingresos y liberación de precios (a excepción del salario, el cual estaría sujeto a restricciones).

Por consiguiente, continuando con el diagnóstico oficial, el incremento en la demanda agregada había ocasionado un "sobrecalentamiento" de la economía, provocado a su vez por la excesiva participación del Estado en la economía.

Así, se partió de considerar que el enorme déficit público incrementó la demanda agregada más allá de la oferta interna, por lo que perturbó el funcionamiento de los mercados, distorsionó la estructura de precios relativos y fomentó la adquisición de activos en el exterior.

Además, se argumentaba que el déficit del sector público tuvo que ser financiado con emisión monetaria, con deuda y con la absorción de recursos financieros destinados originalmente al sector privado.

Otro elemento que vino a estimular la demanda privada fueron los incrementos salariales los cuales, se decía, estaban por encima de los incrementos en la productividad.

"Para combatir la inflación se hacía necesario, entonces, corregir el funcionamiento del sistema de precios relativos y eliminar todo exceso de demanda. Cada mercado -ya sea de trabajo, de divisas o de ahorro- debe encontrar, en función de la oferta y la demanda real, su nivel de equilibrio; en conclusión, hay que dejar que los mercados actúen".<sup>12</sup>

Se reconocía la necesidad de realinear la estructura de precios relativos tales como el salario, el tipo de cambio, la tasa de interés y el precio de los bienes y servicios públicos. Para lograr dicha realineación se instrumentaron políticas en específico, pero antes de mencionarlas veamos el contenido teórico y la lógica interna que siguen.

### EL RESPALDO ORTODOXO DE LA POLITICA ECONOMICA

La estrategia de política económica instrumentada a partir de 1983 (PIRE y PND) consistió en un programa de ajuste y de cambio estructural. El programa de ajuste fue de disciplina fiscal y depreciación real, y la de cambio estructural fue una estrategia de control de la inflación y de estabilidad en precios relativos.

"Ambas estrategias, la de ajuste y cambio estructural, descansan en lo que se conoce como teoría ortodoxa de programas de estabilización, cuyo trasfondo teórico es la teoría neoclásica, (nueva macroeconomía clásica) que confía en las libres fuerzas del mercado, y por tanto, en los precios relativos, como los factores que mejor pueden asignar los recursos de una economía y llevar a esta en una senda de equilibrio sostenido".

### POLITICAS ESPECIFICAS

-En cuanto a los salarios, la teoría ortodoxa sostiene que el nivel salarial es uno de los principales componentes del

proceso inflacionario, ya que estos aumentan más rápido que la productividad, por lo que se provoca un desperdicio y una ineficiencia de recursos que se refleja en el alza de costos y de precios.

De aquí se desprende que debería de haber un control sobre los salarios nominales y una disminución en los salarios reales, de tal manera que estos aumentarían sólo si la productividad lo hacía. Esta medida tendría un doble efecto, por un lado se reduciría el desempleo (recuérdese la curva de Phillips) y, por el otro, se desalentaría una parte importante de la demanda agregada.

-En cuanto al tipo de cambio se planteó que debería ser flexible y estar en función del comportamiento de la economía y de la relación de precios con el exterior; esto permitiría un equilibrio de precios por el lado del sector externo.

Por lo anterior, se consideraba pertinente devaluar la moneda nacional para que funcionara como un medio de ajuste del desequilibrio externo, es decir, no debería de haber un control de cambios, pues este sólo agota las reservas, la capacidad de endeudamiento externo y la disminución de la capacidad de pagos de las importaciones con los ingresos de las exportaciones. Lo recomendable era una flotación regulada de la moneda nacional en tanto se estabilizara la economía.

A diferencia de lo anterior, la economía mexicana no había tenido un ritmo de depreciación de la moneda de acuerdo a los factores mencionados, por lo que nuestra moneda se encontraba sobrevaluada, lo que provocó una compra excesiva de activos en el exterior, desalentó las exportaciones manufactureras, fomentó las

importaciones, propicio una fuga de capitales y una dolarización de la economía.

Por lo tanto, la teoría ortodoxa sugirió que ante los desequilibrios existentes en la balanza de pagos, se debería optar por una política cambiaria "real y flexible" que permitiera lograr un equilibrio de esta. Por este motivo se vinieron dando una serie de devaluaciones a partir de 1982, estableciéndose un margen de subvaluación importante.

Así, al establecer un costo real del tipo de cambio, se podría frenar la demanda de divisas y, a la vez, se corregirían los desequilibrios en la balanza de pagos.

-En lo referente a las políticas de tasas de interés, se consideró que era necesario que aumentaran por encima del nivel inflacionario, de tal forma que los ahorradores tuvieran un rendimiento real y atractivo.

Las tasas de interés reales negativas provocaban desintermediación financiera, desalentaban el ahorro y propiciaban fuga de capitales, por lo que la solución era aumentar las tasas de interés por arriba del crecimiento de los precios, lo que a su vez provocaría que las tasas de interés activas aumentaran y, por ende, se restringiera el crédito al consumo y a la inversión, contribuyendo así a la disminución de la demanda agregada.

Una vez que se recuperara el nivel de ahorro se podría disponer de recursos "sanos" que financiaran la inversión a su costo real, lo que posteriormente reanimaría la producción.

-Por último, en cuanto a los precios y tarifas de los bienes y servicios que presta el sector público, se consideraba que era necesario hacer un reajuste al alza para poder eliminar rezagos y subsidios innecesarios, lo que tendría un doble efecto positivo sobre las finanzas públicas, ya que si se eliminaban subsidios se reduciría el gasto y si se aumentaban los precios de los bienes públicos los ingresos aumentarían, con lo que se reduciría el déficit público y la demanda. Esto permitiría llegar a un equilibrio presupuestal, al mismo tiempo que se reducía la participación del Estado en la economía y se impulsaba el funcionamiento de un mecanismo de mercado.

De esta manera, el reajuste en los precios relativos favorecía las políticas encaminadas a la reducción de la demanda.

#### **POLITICAS ANTINFLACIONARIAS CONTENIDAS EN EL PIRE Y EN EL PND, 1983-1985**

En los anteriores párrafos ya hemos comentado los objetivos generales que planteaba el PND, ahora pasaremos a realizar una breve revisión de las políticas antinflacionarias que se aplicaron en los siguientes años (1983-1985).

En la primera parte de este capítulo señalamos que durante los primeros meses de 1983, el gobierno había establecido un programa de "choque" que buscaba hacer frente a la situación adversa del exterior y que se pensaba establecer una política gradualista en los siguientes años.

Así, podemos distinguir una primera fase en el programa de estabilización (1984-1985), en la cual el programa busco una

desaceleración gradual de la inflación y la recuperación en el nivel de actividad económico para 1985.<sup>14</sup>

La política económica que se estableció para poder reducir la inflación se sustentó en cinco puntos básicos:

- 1.- Fijar precios clave de la economía (salario nominal, precios públicos y tasa de interés), de acuerdo con la inflación esperada ("expectativas inflacionarias").
- 2.- Una política fiscal que consistía en reducir el déficit público nominal y que este fuera consistente con los pronósticos inflacionarios, pero también como medio de estabilización que permitiera reducir la inflación.
- 3.- Corrección de precios públicos, tasa de interés real, impuestos y subsidios.
- 4.- La política cambiaria consistió en mantener un tipo de cambio dual a partir 1983, el cual sólo sufriría pequeños ajustes posteriores.
- 5.- El adelgazamiento del sector público, a través de la venta, liquidación o fusión de las empresas paraestatales.

Sin embargo, la segunda fase del programa de estabilización fue interrumpida a mediados de 1985, ya que hubo cambios en el sector externo de la economía, particularmente la caída en los precios internacionales del petróleo. Por este motivo, se pasó nuevamente del gradualismo al tratamiento ortodoxo de choque. Este nuevo paquete de medidas se estableció en julio de 1985, entre las características más sobresalientes se encuentran las siguientes:

- Mayores recortes en el gasto público
- Devaluación del peso

-Aceleración en el programa de liberación comercial, en donde las licencias previas de importación se redujeron de 75 a 38 por ciento.

Véamos de manera más específica cada una de estas políticas.

Durante 1983 el programa de ajuste se fundamentó en una política fiscal restrictiva, en donde el objetivo principal era lograr un saneamiento de las finanzas públicas y, por ende, la reducción del déficit público hasta el punto en que éste pudiera ser financiado sin recursos inflacionarios (crédito del Banco Central).

La estrategia consistió en aumentar los ingresos y disminuir los gastos, para ello se hizo necesario una estricta disciplina y control de las finanzas públicas.

El aumento de los ingresos se hizo a través de un reajuste al alza en precios y tarifas; incrementos en los ingresos tributarios vía ampliación de las bases gravables y progresividad en los impuestos sobre la renta, aumentos en los impuestos indirectos y lucha contra la evasión fiscal; y, por último, desarrollar mecanismos de financiamiento por medio de la colocación de valores gubernamentales en el mercado de dinero.

Por el lado de los gastos se buscó hacer un manejo racional y austero del presupuesto, lo que se tradujo en recortes en el gasto corriente y de inversión. La racionalización del manejo presupuestal consistió en una reorientación de la inversión pública y en la venta, liquidación o fusión de las empresas paraestatales.

Estas políticas buscaban reducir el volumen del aparato estatal con el fin de disminuir los requerimientos financieros del sector público y sentar las bases para lograr un ahorro gubernamental importante. Estos hechos hablaban de una nueva dimensión del Estado en la economía.

El aumento en los ingresos y la disminución de los gastos ayudaría a reducir el déficit, lo que a su vez restringiría la demanda y el aumento de precios. De esta manera, el financiamiento inflacionario que venía generando el gobierno se eliminaría.

La disminución del déficit también determinaría, hasta cierto punto, el rumbo de la política monetaria, ya que esta tendría un carácter restrictivo que se caracterizaría por un control sobre la base y la oferta monetaria, lo que implicaría una baja en la emisión primaria de dinero. Este proceso iría acompañado de una restricción crediticia.

Aunado al incremento en las tasas de interés, se crearon nuevos instrumentos de captación con el propósito de reducir la liquidez y la volatilidad del sistema, para lograr un clima de confianza y estabilidad en el sistema financiero.

Por otro lado, se comenzó a estimular la intermediación financiera no bancaria, esto con el fin de recuperar la confianza de los grandes ahorradores y antiguos banqueros, lo que a su vez fomentaba la creación de mercados de capital que pudieran financiar las actividades productivas.

Todas estas medidas permitirían una disminución del déficit público, el control efectivo de la inflación y la

participación del gobierno en el mercado de dinero.

La política cambiaria se encaminó a contrarrestar la demanda de divisas, de tal forma que se estimularan las exportaciones y se corrigieran los desequilibrios en las cuentas con el exterior.

Así, la política cambiaria contemplaba problemas de balanza de pagos, ya que también se buscaba eliminar el déficit en cuenta corriente, impulsar el superávit comercial y contener el crecimiento de la deuda.

Al mismo tiempo se propició una apertura comercial a través de la eliminación de controles a la importación y de los permisos previos, prueba de ello es también la adhesión de México al GATT.

Se pensaba además, que la apertura comercial y la mayor competencia externa harían más productivas a las empresas mexicanas, y contribuiría en la corrección de la oferta, a través de impedir que los productores trasladaran a los consumidores sus costos de ineficiencia.

El resultado que se esperaba de la apertura comercial era la modernización de la planta productiva y el abatimiento del crecimiento de los precios.

Por último, la política salarial tuvo un carácter netamente restrictivo, ya que los aumentos en los salarios nominales fueron a la zaga del incremento en los precios.

Esto es en síntesis el conjunto de políticas adoptadas en el periodo de 1983 a 1985, las cuales se concretaron en dos aspectos:

- Ajuste de precios relativos
- Control de la demanda agregada

### RESULTADOS OBTENIDOS

En renglones anteriores señalamos que el programa de ajuste se fundamentó en una política fiscal restrictiva, lo cual se puede constatar a través de los siguientes indicadores.

Durante 1983, la participación del gasto público en el PIB, excluyendo intereses, se redujo de 36.1 a 29.5 % en relación a 1982 y los ingresos públicos aumentaron 4.2 puntos porcentuales (vease cuadro 1 del apéndice estadístico).

A pesar de que se insistió en la reducción del gasto corriente, dentro del gasto público el que sufrió una mayor contracción fue el correspondiente a la inversión, que tuvo una disminución de 32.5 por ciento.

Por el lado de los ingresos, los renglones que tuvieron mayor aumento fueron los impuestos netos indirectos, que pasaron de 8.6 a 11.6 % del PIB, y el alza en los precios y tarifas del sector público permitieron que el excedente bruto de las empresas públicas llegaran a un nivel de 1.6 puntos porcentuales del PIB.<sup>15</sup>

Esta política de ingresos y gastos, permitió que se disminuyera el déficit financiero del sector público como proporción del PIB, al pasar de 17.7 % en 1982 a 8.9 % en 1983 (ver cuadro 1), cifra que estuvo muy cercana de la meta establecida con el FMI de 8.5 por ciento.

Según la estrategia de estabilización, la reducción en el déficit debería provocar una disminución semejante en la tasa de

inflacion. sin embargo, esta solo disminuyo 18 puntos porcentuales, al pasar de 98.8 a 80.8 %, cifra que estuvo muy lejos del nivel acordado con el FMI de 55.5 por ciento.

A pesar de que no se logró reducir la inflacion al nivel deseado, el gobierno sostenia que la politica económica iba por buen camino y que el combate a la inflacion continuaria siendo "el aspecto medular de la estrategia, dado que condiciona la estabilidad necesaria para la recuperacion y reorientacion del crecimiento".  
16

Para este año se continuo creyendo que el saneamiento de las finanzas publicas iba a ser la base para consolidar una baja en la inflacion, por lo tanto, se continuarían elevando los ingresos públicos y se bajarían los gastos, para que se redujera el déficit publico a 5.5 % de PIB, cifra que era 35 % inferior a la de 1983. De esta manera, se afirmaba que dicha meta permitiría un financiamiento más sano, sin tener que recurrir a la emision de circulante, que de ser así implicaría un aumento en la inflacion. Para lograr lo anterior, se continuaría con una politica de austeridad.

Sin embargo, en 1984 se tuvo un deterioro mayor de las finanzas publicas; ya que el gasto aumentó su participacion en el PIB en 4.1 %, por lo que se hizo necesario aumentar los precios de los bienes y servicios del sector publico.

A pesar de lo anterior, el déficit financiero nominal alcanzó en 1984 un nivel de 8.7 % del PIB, lo cual estuvo muy lejos del 5.5 % programado.

La inflacion fue tambien mayor a la programada, ya que

aunque se redujo a 59.2 %, no se acercó a la pronosticada que era de 40 %. Este hecho fue provocado, según el gobierno, por el aumento en los precios de los bienes y servicios del sector público y por el aumento en los precios de garantía de los productos agrícolas. sin embargo, se consideraba que era necesario reestablecer la estructura de los precios relativos de la economía.

A pesar de que durante 1983 y 1984 los objetivos del déficit fiscal e inflación no se alcanzaron, el gobierno decidió continuar abatiendo esta última, reestructurar las finanzas públicas y reducir el déficit financiero del sector público, por lo que la política económica para 1985 continuaría siendo la misma.

La política económica para 1985 buscaba cuatro objetivos básicos:

- 1.- Continuar con el proceso de abatimiento de la inflación
- 2.- Mejorar la capacidad adquisitiva del salario, principalmente a través de la disminución de precios
- 3.- Lograr un incremento en el producto
- 4.- Disminuir el déficit financiero del sector público como porcentaje del PIB, para lograr bajar la deuda pública y contribuir al abatimiento de la inflación.

La inflación para 1985 se estimaba en 35 % y el abatimiento de esta se haría a través de lo siguiente:

"La estrategia anti-inflacionaria para 1985 se apoya en la expansión gradual de la demanda agregada, acorde con la capacidad actual de la economía, a la vez que se promueve un crecimiento de

la oferta y se reducen las presiones por el lado de los costos".

La reducción del déficit financiero se haría a través de un fortalecimiento en los ingresos públicos, vía incremento en impuestos y precios y tarifas del sector público, a su vez, se trataba de afectar lo menos posible el nivel de actividad sin que hubiese recortes en el gasto público. Sin embargo, debido a los factores adversos de shocks externos -como la caída en los precios internacionales del petróleo-, el gobierno se vio en la necesidad de hacer grandes recortes en el gasto público; para febrero de ese año se anunció un nuevo paquete global de política económica, Programa Emergente de Reordenación Económica, el cual pretendía atacar de fondo los problemas que el país enfrentaba.

En lo que se refiere a las finanzas públicas, se decidió reducir aun más el gasto corriente en un monto de 400 mil millones de pesos, de esta manera se estableció una disciplina presupuestal más estricta con acciones tendientes a mejorar la recaudación fiscal y reducir la evasión.

El objetivo central continuó siendo el abatimiento de la inflación y la reducción del déficit público.

No obstante, a pesar de las medidas adoptadas, el déficit financiero en términos nominales fue de 10.0 % como proporción del PIB, el cual fue mayor al de 1984 (en 1.3 puntos porcentuales) y al programado.

Por su parte, a pesar de todos los esfuerzos realizados, la tasa de inflación fue mayor a la programada, ya que ésta se pronosticó de 35 % y fue de 63.7 %, rompiendo con ello las caídas registradas en 1983 y 1984.

En el ámbito oficial se maneja que el incumplimiento de la meta de controlar la inflación y el déficit público se debía a un crecimiento excesivo de la economía (sobrecalentamiento) a fines de 1984. "Sin embargo, (...) se deja ver que el fracaso del programa de ajuste para 1985 era evidente, más que a los problemas de 'instrumentación' se debía a las contradicciones inherentes a la propia estrategia gubernamental y a los erróneos diagnósticos en que se sustentaba tal estrategia a lo largo de estos tres años descritos (1983-1985)".<sup>18</sup>

Cabe agregar aquí, un señalamiento importante que hace Pedro Espinoza<sup>19</sup> en el trabajo descrito anteriormente: se menciona que todavía durante 1985 se tenía un concepto de déficit público que adolecía de grandes deficiencias para relevar el impacto de la política fiscal en la demanda agregada y en la inflación, ya que en periodos de altos niveles inflacionarios el déficit financiero se vuelve un indicador inadecuado del comportamiento de la política fiscal. Esto porque al aumentar la inflación, aumentan las tasas de interés y con éstas el gasto corriente, por lo que se genera un aumento del déficit financiero.

Por lo tanto, si se basan en la medición del déficit financiero, se va a recomendar una política fuertemente restrictiva, cuando en realidad la economía puede no requerir tan drástica medida. Este fue el caso de la economía mexicana en 1983, en el que el déficit financiero en 1982 representaba el 17.7 % como proporción del PIB cuando en realidad, una vez descontado el efecto inflacionario, el déficit efectivo fue de tan solo 4.5 puntos porcentuales del PIB, por lo que la política restrictiva del gobierno provocó una fuerte caída en el producto.

El diagnóstico de lo que sucedió en 1982 para corregirlo al siguiente año fue erróneo y contradictorio, sin embargo, las medidas de política económica continuaron siendo las mismas para 1983-1985, por lo que los resultados también lo fueron.

### CONCLUSIONES

En este período la política económica tuvo poca eficacia para lograr reducir la inflación.

Durante el primer semestre de 1983 la inflación continuó en ascenso, ya que la variación del INPC de junio de 1983 con respecto a junio de 1982 llegó a 112.5 %, lo que significa un aumento mayor que el observado al final de 1982 (98.8 %). Este aumento se explica por las alteraciones en los precios relativos del salario real, del tipo de cambio y de los incrementos en los precios de la energía.

De mediados de 1983 a fines de 1984 la inflación registró una baja, pues se pasó de 100-120 % en 1982-1983 a 55-60 % durante 1984. La desaceleración de la inflación se debió sobre todo a la represión de los salarios y a la apreciación del tipo de cambio. La fijación de los precios públicos y controlados también influyó de manera sustancial en la baja del nivel de precios.

A partir de 1985 la inflación entró en una fase inercial, caracterizada por la alteración en el nivel de precios más allá de los verdaderamente ocurridos y la presencia de mecanismos de indización progresiva. Por otro lado, el salario real fue descendiendo rápidamente por debajo de su nivel histórico.

A fines de 1985 el proceso inflacionario resurgió y se estableció en niveles similares a los de 1982-1983. En este año, el factor que más influyó fue la devaluación del tipo de cambio.

En el último mes de 1985 resultaba indudable que el proceso de inflación inercial comenzaba a actuar de manera más acentuada.

### 1.2.2 LOS ACONTECIMIENTOS DE 1986 Y EL PROGRAMA DE ALIENTO Y CRECIMIENTO (PAC)

A inicios de 1986 se reconoció que no hubo cambios significativos en el programa de reordenación económica, pero que sin embargo se había evitado un deterioro o un retroceso, ya que el crecimiento de la economía, la inflación y el déficit financiero se situaron a niveles semejantes a los de 1985.

En este año se buscó seguir reduciendo la inflación y el déficit fiscal, como factores primordiales para estabilizar el sistema financiero y el mercado cambiario, para lograr después un crecimiento económico y un incremento en los salarios reales.

Uno de los principales objetivos que se planteaba para este año era lograr disminuir el déficit del sector público de 9.6 % del PIB en 1985 a 4.9 % en 1986; esto se lograría a través de un aumento en los ingresos públicos de 1.5 % y de una reducción de 2.4 % del PIB en el gasto programable devengado.

Por su parte, la inflación se pronosticó entre 45 y 50 %, y se creía que estaría determinada por la inercia del año anterior, por las adecuaciones en los precios y tarifas, por el reajuste fiscal y monetario y por el desliz cambiario.

También resultaba indudable que los objetivos planteados por el PND no se cumplirían, y así lo reconocían oficialmente las autoridades. "La evolución ya prevista para 1986 conduce a ajustar hacia la baja las metas correspondientes al conjunto de los próximos años. No parece viable alcanzar el crecimiento del PIB de 5 a 6 % propuesto por el Plan, para el periodo 1985-1988. Pero, de situarse la inflación anualizada a partir de diciembre de 1986 en torno al 30 %, es posible prever una reactivación económica en condiciones de mayor estabilidad; se podría, entonces, alcanzar en el periodo 1987-1988 un crecimiento promedio del orden de 4 % en un contexto de inflación declinante".<sup>20</sup>

Los anteriores aspectos buscaban consolidar los logros en cuanto a la balanza de pagos y a las finanzas públicas, sin embargo, se presentaron algunos problemas, sobre todo por la inestabilidad en el mercado petrolero, ya que se preveía un precio promedio por barril de 23.0 dólares, cuando en realidad fue de 11.8 dólares. Esto provocó que el valor de las exportaciones se redujera a 8.5 millones de dólares en relación a 1985. "Para apreciar las magnitudes de esta pérdida, piénsese que excede a la contribución de toda la agricultura nacional del Producto Interno Bruto".<sup>21</sup>

Este shock externo provocó que en febrero de 1986 el gobierno anunciara cambios en el programa económico para ese año, esto sucedió para las diferentes políticas económicas.

Sin embargo, pese a todas las perspectivas moderadas que se hicieron, a mediados de 1986 el escenario que presentaba la economía se caracterizaba por una alta inflación, recesión,

desempleo, caída en el salario real, problemas en el sector externo y en el mercado cambiario, prevalecía un ambiente especulativo, altas tasas de interés, restricción monetaria y crediticia, el problema de la deuda y la escasez de recursos financieros.

Este deterioro en la economía durante el primer semestre del año, llevo al gobierno a iniciar las gestiones necesarias para firmar una carta de intencion con el FMI.

A partir de junio la estrategia que se aplico quedo establecida en el Programa de Aliento y Crecimiento (PAC), el cual tuvo como objetivo fundamental lograr un crecimiento de la economía que permitiera hacer frente a los compromisos del pago de la deuda externa.

#### EL PROGRAMA DE ALIENTO Y CRECIMIENTO

El origen del PAC obedece a la necesidad de nuevos ajustes de política economica ocasionados por el efecto sufrido en la caída en los precios internacionales del petróleo y por el problema de la deuda externa, ya que no se iban a poder cumplir los compromisos que se habian establecido.

Así, la caída en los precios del crudo fue un shock para México. En este sentido, Gustavo Petricioli afirmaba que "Los ingresos que hemos perdido este año representan un monto igual a toda la nomina del sector publico, y casi duplica el monto de la inversion publica. No hay posibilidad economica ni social para el país de absorber la totalidad de esta caída y menos en un periodo corto", mas adelante señaló que el PAC tenia como objetivo basico

"buscar simultaneamente desarrollo con estabilizacion".

Los medios a traves de los cuales se lograria un crecimiento con estabilidad de precios serian:

12) Una nueva estrategia en la negociacion de la deuda externa, con el fin de adecuar el servicio de la deuda a la capacidad de pago real de la economia.

22) Fomentar el ahorro interno a traves de la creacion de nuevos instrumentos de captacion que permitirian liberar el credito del sector privado, para que de esta manera se expandiera la planta productiva.

32) Apoyar la inversion privada en base a una proteccion de la planta productiva y en los empleos existentes.

42) Reestructurar la politica fiscal, aunada a una intensificacion en el proceso de ajuste de los ingresos tributarios, evitando rezagos en los precios de los bienes publicos que fueran estrategicos y prioritarios.

El objetivo del PAC era crear las condiciones necesarias para alcanzar una tasa de crecimiento moderada entre 1987-1988 con una estabilidad de precios.

Lo novedoso del PAC es que por primera vez se establece el condicionar el pago de la deuda al crecimiento, fuera de ello este no represento ningun avance respecto a los otros programas ortodoxos aplicados anteriormente.

Un mes mas tarde, el 22 de julio, se firmo el acuerdo de facilidad ampliada con el FMI.

El acuerdo con el FMI contemplaba recobrar el crecimiento de la economia mexicana en 1987-1988 entre 3 y 4 %, recibir

recursos frescos por 3,641.3 millones de dólares y la posibilidad de negociar 4 mil millones de dólares con la banca privada. El programa buscaba además racionalizar el gasto público, prevenir la fuga de capitales, modernizar o liquidar aproximadamente 500 empresas, continuar con el proceso de apertura comercial y promover la inversión extranjera. A su vez, el sector público se comprometía a reducir el déficit presupuestario del 13 % de PIB a 10 % en 1987, intensificar la reconversión industrial y racionalizar los precios de los bienes y servicio que presta el sector público.

Como puede observarse, este programa no representó ningún cambio sustancial con respecto a los otros programas, ya que las líneas generales de política siguieron siendo las mismas.

Pese a todas las perspectivas que se tuvieron, la economía no presentó signos de recuperación, ya que la mayor parte de las variables macroeconómicas no fueron favorables. El PIB tuvo un crecimiento negativo de 3.8 %, las exportaciones petroleras bajaron de 14,766.5 millones de dólares en 1985 a 6,307.2 millones de dólares para 1986, como resultado de esto, el saldo en la balanza comercial bajo casi en un 50 %, al pasar de 8,451.4 a 4,598.4 millones de dólares.

Por su parte, el déficit financiero del sector público volvió a aumentar por segundo año consecutivo al pasar de 10 % a 16 % como proporción del PIB; por otra parte, la inflación tuvo un aumento mayor al registrado en 1982, ya que se alcanzó un nivel de 105.7 %, lo que significaba que la economía mexicana estaba entrando a una fase de hiperinflación.

La presión sobre la balanza de pagos y el efecto

inflacionario interno provocaron que el tipo de cambio controlado sufriera constantes devaluaciones a lo largo del año, por lo que pasó de 257.0 a 611.4 pesos por dólar. (ver cuadro 1).

### 1.2.3 OBJETIVOS Y ESTRATEGIAS PARA 1987\*

A principios de este año, se consideró que los desajustes sufridos por la economía en 1986 se debieron a factores externos adversos, de ahí que las metas propuestas de política económica no se hayan alcanzado.

Hasta este momento, se decía que los objetivos del PND se estaban cumpliendo; en este ámbito se distinguían tres etapas:

- 1Q) La aplicación del PIRE en 1983-85
- 2Q) La política de contención del impacto petrolero en 1986
- 3Q) El PAC para 1987

En 1987 la política económica tuvo como objetivos:

- Alentar el crecimiento económico, fomentar la inversión privada y aumentar el empleo.
- Renovar el combate a la inflación a través de un saneamiento de las finanzas públicas, acompañado de una reducción en las presiones inerciales y en los costos.
- Impulsar la descentralización de la vida nacional.

El problema inflacionario continuó cobrando especial interés en este año y se habló de una estrategia que abarcaría

---

\*En este apartado sólo nos limitaremos a mencionar los aspectos generales de política económica para 1987, dejando para el siguiente capítulo los resultados observados en este año, con el objeto de tener más claros los antecedentes económicos que dan origen al Pacto.

tres fases:

- Corrección en precios relativos
- Reducción de la inflación
- Reactivación de la economía

El orden de las fases era consecutivo, ya que la corrección de los precios relativos iba a permitir atacar las presiones en los costos y en los factores inerciales, lo que aunado a la reducción del déficit público y a la afluencia de recursos externos permitiría reducir las presiones inflacionarias. De esta manera, el control de la demanda y la disponibilidad de recursos frescos permitiría bajar las tasas de interés y sostener el tipo de cambio, de tal forma que una vez lograda la estabilidad en precios se podría entrar a una fase de crecimiento sostenido.

Uno de los elementos de mayor importancia en la formulación de política económica para 1987, fue que por primera vez se reconoció la importancia de las expectativas o factores inerciales. Así, se afirmó que las causas que originaron la inflación en el periodo 1982-1986 eran diferentes:

"Las presiones inflacionarias generadas en 1982 fueron, en gran medida, las consecuencias de un déficit fiscal excesivo, cuyos requerimientos financieros sobrepasaban las fuentes internas y externas disponibles".<sup>23</sup>

Más adelante se dijo que en los últimos años se habían corregido los desequilibrios en las finanzas públicas y que, por lo tanto, estos habían dejado de ser el elemento exclusivo que generaba presiones inflacionarias, por lo tanto:

"La inflación que pudiera prevalecer entonces (para 1986) podría calificarse como de costos o de naturaleza exclusivamente <sup>24</sup> 'inercial'".

Se afirmaba así, que el fenómeno inflacionario tenía sus raíces en cinco círculos viciosos que se retroalimentaban.

- 1.- Inflación-desajustes de precios relativos-inflación
- 2.- Inflación-desliz cambiario-inflación
- 3.- Inflación-tasa de interés-costos de las empresas-inflación
- 4.- Inflación-deterioro de ingresos tributarios-inflación
- 5.- Inflación-tasa de interés-déficit público- inflación

En base a este diagnóstico se propuso acelerar el proceso de ajuste de precios relativos, reducir la tasa de interés y el ritmo de deslizamiento cambiario. Estos elementos permitirían ayudar a frenar el deterioro financiero de los ingresos tributarios, así como reducir las presiones del gasto corriente, al propiciar una disminución del costo de la deuda pública.

Por lo tanto, las líneas de acción para combatir la inflación eran: reducir el déficit operacional hasta el nivel en que su financiamiento no fuera inflacionario y reducir las presiones en costos y en los factores de inercia, mediante la detención de los círculos viciosos que lo retroalimentaban.

Sin embargo, "A pesar de que el análisis oficial incorpora el efecto tan importante que tienen los costos y las expectativas en la formación de precios, el cumplimiento del programa antiinflacionario continúa basándose en las mismas ideas que <sup>25</sup> nutrieron el planteamiento inicial".

Es así como la política económica antinflacionaria

continuó siendo la misma. ya que en el caso de las finanzas publicas se busco nuevamente reducir el deficit. lo que se lograria elevando los ingresos y disminuyendo los gastos; la política monetaria y crediticia continuaria siendo restrictiva; la politica de apertura comercial se acentuaria y la politica salarial seguiria siendo de contención.

La logica oficial para el exito del programa era la siguiente: la baja en el déficit público y la obtención de recursos en el exterior iba a permitir aminorar las presiones inflacionarias y liberar recursos de la economía, a la vez que el ahorro interno y el externo negociado permitirian tener un sistema financiero con recursos adicionales que fortalecerian el crédito y la inversion. La mayor oferta de recursos financieros facilitaria la reduccion en las tasas de interés y el fortalecimiento en las reservas reestructuraria la confianza en la economía. fomentando asi la inversión y desalentando la especulacion financiera y bancaria.

Todo lo anterior iria acompañado de una realineación de precios relativos mas real, lo que significaria una reduccion constante de la inflacion y una reactivacion en las actividades productivas.

## II.- ANALISIS Y CONTENIDO DEL PACTO DE SOLIDARIDAD ECONOMICA

En este capítulo se hace una breve reseña de los antecedentes económicos que dan origen al Pacto de Solidaridad Económica (PSE) los cuales, de una u otra manera, ya se han tratado en el capítulo anterior. Lo que resta entonces es establecer los resultados de la política económica durante 1987, poniendo especial énfasis al curso que siguió el proceso inflacionario durante este año.

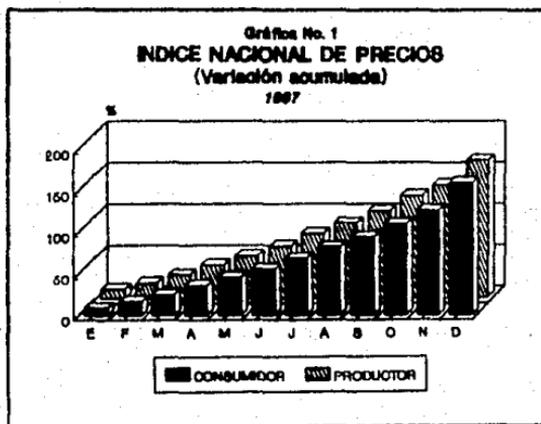
El objetivo de este capítulo es demostrar que el PSE no surge como algo fortuito, sino que a nuestro juicio representaba la opción más viable en el combate contra la inflación.

Posteriormente pasaremos a abordar las medidas adoptadas en el programa referente a la política fiscal, monetaria, salarial, cambiaria, comercial y de precios. Aquí nos limitaremos a mencionar el contenido de cada una de éstas y las modificaciones que se fueron dando a lo largo de las diferentes concertaciones; solo se comentaran de manera muy breve los resultados obtenidos, ya que éstos serán evaluados en el siguiente capítulo.

## 2.1 ANTECEDENTES ECONOMICOS A LA INSTRUMENTACION DEL PACTO

La característica esencial de la economía mexicana a lo largo de 1987 fue el crecimiento acelerado de la inflación, ya que la variación acumulada del Índice Nacional de Precios al Consumidor llegó a 159.2 % y el Índice Nacional de Precios al Productor tuvo un aumento de 166.4 % en el mismo lapso (ver gráfica 1).

La situación llegó a tal punto en 1987 que la política económica estaba dejando de lado la lucha antinflacionaria, esto porque sus mismas decisiones comenzaban a hacer oficial el proceso de indización.



Así, a inicios de este año era indudable que la estrategia del PAC había fracasado, ya que no se lograron los objetivos buscados (reducir la inflación y concretar un crecimiento moderado de la economía).

La persistencia del problema inflacionario provocó que entráramos en una fase de indización no declarada, ya que continuamente se realizaban ajustes y correcciones de precios que generaban nuevas presiones inflacionarias.

Además, los resultados que se observaron durante 1987 fueron sustancialmente diferentes a los que pronosticó el gobierno a inicios de año en los Criterios Generales de Política Económica. Las autoridades oficiales consideraron que las metas de política económica no se alcanzaron debido al obstáculo que representó el problema inflacionario.

En el programa económico se planteó que se deberían cumplir tres fases consecutivas:

- 1) La corrección de precios relativos
- 2) La disminución de la inflación
- 3) Lograr un crecimiento moderado

Sin embargo, dichas metas no se cumplieron, ya que se observó una precipitada recuperación sin haberse corregido los precios relativos y sin que se hubiera detenido la inflación.

Por otro lado, la economía mexicana continuó sufriendo ese año las consecuencias en la baja en los precios del petróleo registrados en 1986, lo que aunado a la insuficiencia de crédito externo dificultaron la realización de los objetivos de política económica.

La caída de los ingresos petroleros se reflejó también en el aumento del déficit público, lo que propició que las tasas de interés se elevaran con el propósito de captar recursos que le permitieran al gobierno financiar su déficit.

Paralelamente, se aceleró el deslizamiento del tipo de cambio, lo que fue contribuyendo al incremento de los precios.

Los factores antes mencionados propiciaron cierta incertidumbre en los mercados financieros que desalentó el ahorro, por lo que disminuyó la captación financiera real a partir del mes de junio con una variación negativa de 4.6 % al término del año y, al mismo tiempo, fomentó la especulación a través de los intermediarios financieros no bancarios, particularmente en las casas de bolsa.

Ya desde mediados de 1987 algunos organismos académicos, privados o públicos afirmaban que este año sería otro año perdido para la economía mexicana y que el elemento que había limitado y condicionado el programa de recuperación económica era la inflación, de aquí que éstos consideraran que para detener el crecimiento de la misma, el gobierno tendría que optar por un programa de choque.

En el tercer trimestre de este año, se formularon análisis que señalaban <sup>1</sup> que la capacidad de la política financiera para vencer la inflación se había agotado, además de que se admitía que este era un problema de costos y de expectativas y que, por lo tanto, el manejo de la política debería cambiar. De aquí que se hablara nuevamente de un programa de choque heterodoxo.

Se decía que hasta estas fechas (agosto de 1987) las

autoridades de la Secretaría de Programación y Presupuesto rechazaban dicha opción, pero que sin embargo se continuaba analizando cuidadosamente.

Todos los comentarios que surgieron -debido a que la inflación había fluctuado en los primeros ocho meses del año entre 6.6 y 8.7 % mensual-, llevaron al gobierno a reconocer nuevas causas de la inflación:

"Al sobrevenir, a principios de 1986, el desplome petrolero y al interrumpirse el financiamiento externo, la inflación repuntó debido a las presiones en los costos, producto, a su vez, del tipo de cambio y las tasas de interés. Hoy, no existe exceso de demanda ni choque de oferta. Sin embargo, la inflación permanece alta, aunque estable, en gran medida por factores de inercia. Una vez alcanzada una tasa mensual del orden de 7.5 por ciento, esta tiende a mantenerse en el mismo nivel, debido a la dinámica de los costos y las expectativas que incorpora la inflación pasada.

"Dada su naturaleza actual, no constituyen soluciones adecuadas para reducir la inflación, contraer los niveles de demanda, reprimir ajustes a los precios y tarifas del sector público o manipular artificialmente a la baja el desliz cambiario o las tasas de interés".<sup>2</sup>

Se reconocía que durante lo que iba de este año, las presiones en los costos, particularmente la tasa de interés y el tipo de cambio, fueron los factores que desencadenaron un proceso de inflación inercial, a partir del cual, como decía Pedro Aspe, "la inflación adquirió vida propia". En este sentido, el déficit público dejaba de ser el causante de la inflación -como ocurrió a

inicios de la crisis- y ahora la relacion de causalidad era inversa, es decir, la inflacion provocaba que el deficit publico aumentara, ya que al incrementarse ésta se incrementaba la tasa de interés, por lo que aumentaba el pago de intereses y por ende el gasto, lo que se manifestaba en un aumento en el déficit.<sup>3</sup>

Por lo tanto, resultaba indudable que la inflacion habia caido en un circulo vicioso, el cual no tenia su origen en un exceso de la demanda agregada, sino en las expectativas y en los altos costos.

El rumor de la implantacion de un programa heterodoxo era tan grande que incluso hubo personas que aseguraban que este seria dado a conocer el primero de septiembre, dia del ultimo informe presidencial, sin embargo no fue así. Tres semanas mas tarde, el secretario de Hacienda y Crédito Publico, Gustavo Petricioli, declaró que México no optaria por un programa de choque,<sup>4</sup> puesto que resultaria inconveniente e inoperante, ya que aunque la inflación se podria reducir a cero, esto provocaria una alta recesión con un mayor desempleo y perdida de confianza, lo que al final nos llevaria a una situacion mas grave.

Antes de la instrumentación de un programa de choque se habló de un pacto social con los empresarios,<sup>5</sup> en el que estos se deberian comprometer a no aumentar sus precios para no responder a la inercia inflacionaria; por ejemplo, cuando el gobierno intentara modificar su estructura de precios relativos, las empresas no deberian aumentar sus precios, en este sentido se reduciria la inflacion pero tambien los margenes de ganancia de las empresas. Esto significaba una redistribucion de la riqueza

en la economía. Lo anterior iría acompañado de una acentuación en el proceso de apertura comercial.

De esta forma, el gobierno iba a reforzar sus medidas en el segundo semestre con una política antinflacionaria tipo "sandwich o de pinzas" la cual consistía, por un lado, en que el gobierno modificaría sus precios relativos (tasa de interés, tipo de cambio e incremento en el precio de bienes y servicios públicos), lo que implicaba mayores costos para las empresas, y por el otro, a partir de octubre, se aceleraría la apertura comercial, con el fin "de utilizar los precios internacionales como techo para los precios internos, con lo cual los productores mexicanos se veían en la disyuntiva de reducir sus márgenes de ganancia o salirse del mercado.

"Así, una 'tapa del sandwich' serán los mayores costos que deberán absorber las empresas, y la otra, los precios internacionales".<sup>6</sup>

Este era el último recurso para evitar la implantación de un programa de shock heterodoxo.

Sin embargo, quizá como contrapropuesta a este tipo de política económica que en esos días de septiembre se estaba manejando dentro de las estancias gubernamentales, la Concamin decidió proponer para el mes de octubre un pacto entre trabajadores, industriales y gobierno. Dicho programa requeriría de "medidas radicales y sacrificios políticos, pero que permitiría lograr una indexación a la baja y la reversión de la espiral".<sup>7</sup>

Aunque en ese momento no se dijo nada del pacto, se mencionó implícitamente que los tres sectores económicos

(gobierno, industriales y obreros) deberían comprometerse a aceptar sacrificios en pos de reducir la inflación.

El gobierno debería de ajustar la tasa de interés, el deslizamiento del peso y los aumentos programados así, al ser el crédito más barato, los costos de producción se reducirían y, por ende, los precios; por su parte, el movimiento obrero debería ajustar sus demandas en la misma proporción que el efecto inflacionario, comprometiéndose al mismo tiempo a incrementar su productividad.

Pese a estas declaraciones, el anuncio de dicho Pacto se olvidó por un momento.

En los primeros días de diciembre, al dar a conocer el Banco de México la inflación registrada en noviembre (7.9 %), en los medios informativos, particularmente en los medios periodísticos, tomaron como nota principal dicho acontecimiento, pues la inflación con respecto a diciembre del año anterior había llegado a 125.8 por ciento.

Los factores que desencadenaron el proceso inflacionario durante 1987 fueron básicamente la dinámica de los costos y las expectativas de una indexación en la economía.

La inflación via costos se dio por el alto nivel en las tasas de interés, los incrementos salariales y el deslizamiento cambiario. A esto hay que sumar el alza en algunos insumos de fuerte incidencia sobre los costos, tales como la electricidad, el acero, el cemento y las tarifas de carga de autotransporte.

Por lo tanto, la inflación registrada se debió a los costos y a las expectativas:

"Una inflación que ha permanecido a niveles altos durante un periodo largo tiende a reproducirse por inercia, aun cuando la política fiscal sea restrictiva y la política monetaria sea neutra. Ello es así porque los distintos agentes económicos ajustan con rapidez sus precios de acuerdo con presiones de costos y expectativas que, naturalmente, reflejaron la inflación pasada".<sup>8</sup>

Es tanta la fuerza de la inercia, que "reducir la inflación exclusivamente por medio de una contracción monetaria y fiscal tendría un efecto recesivo intolerante desde el punto de vista social al generar un desempleo masivo".<sup>9</sup>

Durante el periodo 1983-1987 la inflación acumulada fue de 1,054.1 %, que incluso fue mayor a la registrada de 1936 a 1982, es decir, el crecimiento de los precios fue mayor en cinco años al observado en los 46 años precedentes.

A partir de lo anterior, queda claro que el incremento en el nivel general de precios no tenía su origen en los desequilibrios en las finanzas públicas, ya que en el periodo se reportó un superávit operacional, que significó una menor demanda que no tenía efectos sobre la inflación.

En este periodo, las empresas no fijaron sus precios con base al aumento en sus costos de producción, sino en los costos que esperaban a futuro, lo que significaba que en realidad nos encontramos en una fase de inflación inercial.

Ahora bien, ¿cómo atacar un proceso inflacionario con esas características?

De nada serviría seguir reduciendo el gasto programable del sector público, ni una política de un menor deslizamiento del

tipo de cambio, ni una política tendiente a reducir las tasas de interés. Por lo tanto, resultaba necesario poner en marcha una política que fuera encaminada a controlar los precios clave de la economía (tasa de interés, tipo de cambio, salarios, etc.).

Esta era la única salida, no obstante, el programa de choque antinflacionario no debería ser implantado por el gobierno, ya que se perdería la confianza de los agentes económicos. Por tal motivo, resultaba vital instrumentarlo con base a un pacto social en donde intervinieran los agentes económicos que sufrirían las consecuencias.

El anuncio de un nuevo programa económico para combatir la inflación ya era esperado por muchas personas, ya que unos días antes se comentaba lo siguiente: "Las autoridades financieras están trabajando a marchas forzadas para definir un programa de ajuste antinflacionario, que combinara medidas ortodoxas y heterodoxas".

Se argumentaba que las bases económicas para lograr los resultados esperados estaban dadas:

1Q) El superávit operacional del sector público se calculaba que llegaría a 500 mil millones de pesos y se alcanzaría un superávit primario de 2 billones 700 mil millones de pesos.

2Q) Se calculaba que las reservas internacionales del Banco de México estaban cercanas a los 14 mil millones de pesos.

3Q) La inflación en la economía no se debía a un exceso de demanda, sino que respondía a factores exclusivamente de inercia

y expectativas inflacionarias.

Ademas, el programa estaria respaldado por la contraccion en el gasto publico, aunque tambien se decia que la puesta en marcha de este iba a depender del sector obrero, ya que el aumento salarial no iba a ser el que ellos demandaban (46.0 %).

Por lo tanto, dado que la principal causa que propicio la inflacion inercial en 1987 fue la indexacion cada vez más rápida de los precios claves de la economia, se tuvo que poner en marcha una nueva estrategia antinflacionaria.

"En estas condiciones resultaba indispensable una estrategia que atacara drasticamente las raices estructurales de la inflacion, y aprovechar precisamente la tendencia hacia la indizacion para revertir a la mayor brevedad posible la inercia inflacionaria. Un programa de deslizamiento concertado de precios, en que éstos se ajustan en forma coordinada y a tasas decrecientes, se juzgo viable (...).

"Como respuesta a esta situación de desequilibrio creciente, el 16 de diciembre los diversos sectores de la sociedad suscribieron un Pacto de Solidaridad Económica (PSE) con el objetivo fundamental de abatir la inflacion".<sup>11</sup>

## 2.2 MEDIDAS DEL PACTO DE SOLIDARIDAD ECONOMICA

Antes de la firma del Pacto, en los Criterios Generales de Política Económica (CGPE) para 1988 se reconoció abiertamente que "el objetivo de reducir la inflación en 1987 no fue logrado. Por el contrario, ésta parece haberse estabilizado en tasas demasiado altas".<sup>12</sup> En este documento se establecieron medidas más fuertes para atacar el proceso inflacionario, tales como una mayor disciplina presupuestal, consolidar la reforma fiscal, continuar liquidando empresas estatales que no fueran prioritarias ni eficientes, mantener una política monetaria y crediticia restrictiva, sostener una política cambiaria flexible y avanzar en el proceso de apertura comercial.

No obstante, con la firma del PSE, la política económica para 1988 tuvo algunos cambios respecto a los establecidos en los CGPE. Según la explicación que dio el entonces secretario de Programación y Presupuesto, Pedro Aspe, dijo que las medidas que se habían dado a conocer en los Criterios Generales para 1988, con respecto a la estrategia antinflacionaria, eran las adecuadas pero que, sin embargo, su intensidad resultaba insuficiente. "La estrategia exigía ajustes tácticos para modificar la intensidad y tiempos de las políticas. Se requeriría de medidas más fuertes y, en muchos casos, amargas."<sup>13</sup>

Es así como a fines de 1987 se vino a manifestar la necesidad de olvidar una estrategia gradualista para atacar la inflación y optar por una nueva alternativa de política económica.

El fondo inmediato que antecedió el surgimiento del Pacto fue una alta incertidumbre respecto a los compromisos del gobierno y al reto de controlar la inflación. Cuatro fueron los factores que contribuyeron a esta situación:

- 1Q) El crack de la Bolsa de Valores en octubre de 1987; después del auge ocurrido en los ocho meses anteriores.
- 2Q) Una fuga de capitales que redujo las reservas internacionales en aproximadamente 4 millones de dólares en octubre y noviembre.
- 3Q) El anuncio de un tipo de cambio libre como resultado de una devaluación de alrededor de 40 por ciento.
- 4Q) La aceleración en el crecimiento del nivel de precios.

Por lo tanto, el origen del Pacto obedece a la necesidad de combatir a fondo las presiones y la inercia inflacionaria, ya que durante este año la sociedad mexicana se formó una "memoria inflacionaria" que llevaba cada día al alza las expectativas sobre los precios. Dichas expectativas las forman los diferentes grupos sociales con el fin de proteger sus ingresos, pero una vez que se ha entrado a una fase de este tipo, resulta casi imposible revertir el proceso inflacionario con medidas de tipo gradualista.

A este respecto Jaime Serra comenta que en tiempos de inflación "Nadie tiene los incentivos para ser el primero en moderar los incrementos de sus precios, si no tiene la certeza de que los demás miembros de la sociedad moderarán también los suyos. Los ajustes se hacen a destiempo y en montos mayores a los justificados, previendo una mayor inflación en el futuro. El

ritmo inflacionario va en permanente ascenso."

Pero para reducir la inercia y las expectativas inflacionarias resultaba necesaria la concertación de los agentes económicos para revertir las presiones inflacionarias.

Así, la estrategia del Pacto consistió en detener la carrera desatada de precios, armonizar los intereses sociales a través de la concertación y llevar a cabo un esfuerzo coordinado. "La estrategia económica del Pacto ataca a la inflación en dos frentes: primero, con una corrección adicional de las cuentas del gobierno y, segundo, armonizando los aumentos de precios y salarios para abatir la inercia inflacionaria".<sup>16</sup>

Las primeras medidas del Pacto fueron eliminar el rezago en los precios y tarifas del sector público, con el objeto de fortalecer las finanzas públicas; asimismo, se estableció una concertación entre gobierno, empresarios y trabajadores, como mecanismo para alinear los precios, de tal forma que los sistemas de indexación pudieran ser aprovechados para ajustar los precios a la baja.

Otro de los requisitos que se considero indispensable para el éxito del programa fue mantener una balanza de pagos superavitaria, un nivel de reservas internacionales que pudiera proteger a la economía de choques externos y un tipo de cambio estable que no generara expectativas devaluatorias.

Originalmente el Pacto iba a constar de dos fases, en la primera se observaría una corrección drástica de las cuentas públicas, a través de un incremento en los ingresos y una disminución de los gastos. Durante esta fase se darían

incrementos en precios y tarifas del sector público, incrementos salariales y ajustes en el tipo de cambio. Estos precios clave se iban a mantener constantes durante los meses de enero y febrero de 1988, para que a partir del mes de marzo se ajustaran cada uno en forma gradual y concertada de acuerdo a la inflación prevista.

Una vez concluida esta etapa de corrección, se entraría a una etapa de desinflación, la cual se caracterizaría por un ajuste a la baja de las principales variables en forma concertada. De esta forma, los precios de la economía evolucionarían en forma coordinada y en el momento preciso para evitar rezagos en cualquiera de ellos. Esta fase pasaría a ser una fase de indización en la cual los salarios no sufrirían ningún deterioro ni los precios públicos un rezago, de tal manera que se fueran eliminando poco a poco las presiones inflacionarias.

Así, "La coordinación entre los precios y salarios, la apertura hacia el exterior, el manejo del tipo de cambio, la evolución decreciente de las tasas de interés y la corrección fiscal y monetaria permitirían que el índice de precios con el que se ajusten los salarios sea cada vez menor. En tanto que todas las variables económicas se ajustan a un índice conocido y aceptando la inflación, la incertidumbre por la evolución futura de los precios desaparecerá y la inflación tenderá a disminuir rápidamente."<sup>17</sup>

El Pacto aparentemente representa el abandono de la estrategia antinflacionaria anterior en favor de una política heterodoxa de choque. Sin embargo, si se examina con más detenimiento, el PSE muestra una intensificación de la política

antinflacionaria existente en el periodo 1982-1987, esto es, una politica fiscal y monetaria restrictiva, acompañada de una aceleracion en la liberacion comercial, paliativos que en conjunto constituyen el componente ortodoxo, mas un componente heterodoxo que es reconocer la presencia de inercia y expectativas inflacionarias.

Pero antes de pasar a elaborar un analisis mas detallado sobre los resultados del PSE, primero haremos una exposicion de las medidas de politica economica que lo acompañaron.

### 2.2.1 POLITICA FISCAL

Dentro de la politica fiscal podemos diferenciar la politica de ingresos y la politica de gastos.

Con respecto a la politica de ingresos, lo primero que se hizo fue incrementar los precios y tarifas de los bienes y servicios que presta el sector publico. Con dichos ajustes se busco eliminar rezagos y lograr asi un nivel real adecuado. Se propuso que estos permanecieran constantes durante los meses de enero y febrero de 1988, para que a partir de marzo se ajustaran de acuerdo con la inflacion mensual proyectada. A <sup>18</sup>traves de este medio, los ingresos tendrian un incremento adicional de un punto porcentual de PIB.

Tambien hubo cambios en la politica tributaria, particularmente en el impuesto sobre la renta, para que de esta manera los certificados de promocion fiscal -ceprofis- fueran acumulables a la base gravable, al mismo tiempo que se eliminaban nuevos certificados, excluyendo solo los correspondientes al

sector agropecuario, los cuales seguirían contando con estímulos; estas medidas incrementarían los ingresos en 0.14 % del PIB.

Los derechos y aprovechamientos del gobierno también sufrirían modificaciones, y a partir del mes de marzo éstos iban a registrar ajustes de acuerdo al ritmo de precios y tarifas públicas.

No existirían estímulos para la depreciación acelerada y desaparecería el impuesto adicional a la importación.

Los gobiernos estatales deberían de hacer un esfuerzo por incrementar sus recursos propios.

Por último, se intensificaría la cruzada nacional contra la evasión fiscal.

Con lo anterior, los ingresos adicionales deberían ser de 1.4 % del PIB respecto al presupuesto original, los cuales se obtendrían a través de un ajuste en la política tributaria y en los derechos del Gobierno Federal por 0.4 puntos del PIB, mientras que los incrementos en precios y tarifas deberían contribuir con el 1.0 % restante.

Con respecto al gasto, lo primero que se hizo fue modificar el proyecto que se había formulado anteriormente. El objetivo principal fue reducir el gasto programable al 20.5 % del PIB, en vez del 22.0 % inicialmente presupuestado.

La reducción del gasto programable se haría tanto en el gasto corriente como en el de inversión.

Por otra parte, se continuaría con la política de desincorporación de empresas públicas no prioritarias, se daría una nueva disminución o supresión de subsidios de "dudosa

justificación social y económica" y una reducción en los gastos de cada entidad federativa.

Así, como apoyo a la instrumentación del Pacto, el gobierno reforzó sus medidas de política de ingresos y gastos para fortalecer las finanzas públicas y poder cumplir con los compromisos planteados en este.

Con todos los aspectos señalados anteriormente, el gobierno se proponía alcanzar un superávit primario de 8.3 % del PIB para 1988, de tal forma que le permitiera financiar sus gastos con medios no inflacionarios.

### 2.2.2 POLITICA MONETARIA

El manejo de la política monetaria se haría principalmente a través de una tasa de interés flexible, la cual se reconocía que se incrementaría a inicios de 1988 pero que, como consecuencia de la disminución en las necesidades de financiamiento del sector público y de la baja en la inflación, ésta tendería a disminuir en los siguientes próximos.

Aunado a lo anterior, se aplicaría una política crediticia restrictiva para la banca comercial y de desarrollo, con el propósito de reducir cualquier exceso de liquidez que pudiera tener efectos inflacionarios.

El objetivo primordial de la política crediticia fue lograr un control de la demanda agregada y de la cuenta corriente a fin de evitar un déficit. En este sentido, la política crediticia buscaba coadyuvar en el corto plazo a la desinflación rápida y al mejoramiento de la balanza de pagos. Es así como la

reduccion del credito bancario para el sector privado intentaba limitar el poder de compra y desalentar el consumo y la acumulacion de inventarios.

La politica monetaria iba encaminada a controlar la base monetaria a traves del credito del Banco Central. Por tanto, la reduccion del credito interno busco disminuir la demanda, tanto en el mercado de bienes y servicios como en el de divisas.

La primera medida que se llevo a cabo fue que las instituciones de la banca comercial convinieran con el Banco de Mexico para reducir el 90 % su cartera de creditos y valores a partir del primero de enero en relacion con el nivel alcanzado en diciembre de 1987. En este concepto se excluyeron los casos de credito a la vivienda, a los ejidatarios y a los campesinos de bajos ingresos, y a la exportacion. Este tipo de creditos se reducirian al 85 % en el mes de febrero.

La restriccion crediticia, aunada a las medidas fiscales antes mencionadas, permitirian alcanzar el superavit primario programado, ya que estas medidas contribuian a reducir la demanda de bienes y servicios y de divisas.

El manejo de la tasa de interes iba a ser flexible, pues en una etapa de incertidumbre en la que el gobierno tiene necesidad de recursos financieros a traves de medios no inflacionarios, resulta conveniente mantener una tasa de interes atractiva para hacerse de recursos y de esta manera no recurrir al Banco Central para liquidar a los inversionistas y financiar al sector privado y social, lo cual si podria tener algunos efectos inflacionarios.

Ademas, una tasa de interes real positiva permite

incrementar la captación, por lo que disminuye la opción para que los consumidores anticipen sus compras y que los productores acumulen inventarios.

Por lo tanto, una política fiscal y monetaria restrictiva y un incremento real en las tasas de interés permitirían una mejoría en la balanza de pagos, tanto en la cuenta corriente como en la de capital. En cuenta corriente porque disminuye la demanda interna, provocada por un superavit primario del sector público y por las restricciones al crédito, lo que propicia una disminución de las importaciones y que los productores locales busquen colocar sus productos en el exterior. Y en la cuenta de capital, porque la escasez de crédito interno y el diferencial en la tasa de interés nacional y extranjera, en favor de la primera, <sup>19</sup> desalentaría la fuga de capitales y propiciaría su repatriación.

Así, la disminución en la demanda agregada forzaría a la baja el nivel de precios, lo que sumado a la política de congelación temporal de precios y de restricción salarial ayudarían a una desinflación, ya que con estas medidas se atacaba el componente inercial que no está relacionado con las presiones del exceso de demanda.

Estos fueron los principales lineamientos que rigieron la política monetaria durante 1988.

### 2.2.3 POLITICA DE PRECIOS

Con la firma del Pacto, la noche del 15 de diciembre, se anunció un incremento en los precios y tarifas del sector público

a partir del siguiente día. La gasolina, el diesel y otros productos petrolíferos se incrementaron 85.0 %, la energía eléctrica 84.0 %, los pasajes aéreos 20.0 % y los fertilizantes 82.9 %. Con estas medidas se intentaba llevar a cabo un ajuste de precios relativos que evitara rezagos.

Para llevar a cabo un control de precios, se estableció una canasta de productos básicos que permitiera detectar cualquier desajuste fuera de los lineamientos que establecía el Pacto. La idea era que esta aumentara solo si lo hacían los salarios y/o los precios y tarifas públicos.

El control de precios de la canasta básica iría acompañado de una política de abasto, la cual cobraba especial importancia, ya que se observó que en otros países donde se congelaron precios se propició una escasez de bienes; para este caso se buscó regular los productos básicos y distribuirlos en tiendas oficiales y sindicales y, en el caso en que se registrara algún déficit en los mismos, éste sería cubierto con importaciones oportunas.

También podía ocurrir que como consecuencia del congelamiento de precios, se propiciara una especulación y que se vendieran por arriba de su precio oficial. Por este hecho, se redoblarían los esfuerzos por parte de las autoridades para que los culpables sufrieran sanciones.

En lo que se refiere a los precios de garantía se modificarían en base al calendario agrícola pero, manteniendo su valor real de 1987.

Originalmente, los precios públicos, al igual que los salarios, se iban a indexar de acuerdo a la inflación prevista a

partir del mes de marzo, sin embargo, dados los resultados que se observaron en la disminución del nivel general de precios, se propuso prorrogar los acuerdos suscritos en el Pacto en las siguientes concertaciones, por lo cual los precios públicos permanecieron sin modificación alguna, además de que la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial no autorizó, en todo el año, ningún aumento en los precios de los bienes y servicios sujetos a control ni en los productos sujetos a registro por parte de la misma secretaria.

#### 2.2.4 POLITICA SALARIAL

Dentro de la política salarial, se concedió un aumento del 15 % a los salarios mínimos que se hizo extensivo a los contractuales a partir del 16 de diciembre, y otro aumento de 20 % únicamente a los salarios mínimos a partir del primero de enero de 1988.

La propuesta en la primera etapa del Pacto fue que, a partir del mes de marzo, los incrementos salariales se hicieran con una periodicidad mensual, y que dicho incremento se diera en base a la evolución prevista del índice nacional de la canasta básica; con esta medida, los salarios dejarían de perder su poder adquisitivo.

Sin embargo, como consecuencia de la prolongación del Pacto en los siguientes meses, los salarios no sufrieron tal indexación, ya que en la segunda concertación se propuso que los salarios mínimos tuvieran un incremento tan solo del 3 %, con

vigencia a partir del 10. de marzo de 1988. Por este motivo, los salarios mínimos no sufrieron ninguna modificación en los meses restantes.

### 2.2.5 POLITICA CAMBIARIA

Un elemento clave en el programa antinflacionario lo constituye un tipo de cambio fijo, el cual es una de las "variables anclas" más importantes para lograr la estabilidad de precios.

Un día antes de la firma del Pacto, el tipo de cambio controlado se incrementó 22.0 % y con ello se alinearon los precios de las divisas en el mercado libre y controlado, quedando garantizado un margen de maniobra en la política cambiaria. Durante el mes de enero la paridad fue estable y en el siguiente mes registró tan sólo un pequeño cambio, declarándose en el mes de marzo la necesidad de mantener fijo el tipo de cambio para evitar el crecimiento de los precios por ese lado.

El tipo de cambio libre promedio del periodo pasó de 2.240.8 pesos por dólar en diciembre de 1987 a 2.230.7 en enero de 1988. mientras que el controlado pasó de 2.023.4 a 2.201.9 en el mismo periodo. Para el mes de febrero y marzo pasó de 2.269.3 a 2.297.5, mientras que el controlado fue de 2.231.4 a 2.257.0. Como habíamos señalado anteriormente, a partir del mes de marzo, tanto el tipo de cambio libre como el controlado no registraron ninguna variación durante el resto del año.

El tipo de cambio iba a constituir el medio a través del cual disminuirían las presiones inflacionarias, se fortalecería

la planta productiva nacional, se conservaría una fortaleza en la balanza de pagos y se ayudaría a la reducción de las tasas internas de interés.

Con la devaluación de nuestra moneda, resulta cierto que el precio de los bienes importados se incrementan, con lo que resurgen presiones inflacionarias, ya que internamente los precios de los bienes cuestan más. Sin embargo, la política cambiaria fue acompañada de una política comercial, la cual reduce los impuestos a la importación y disminuye los aranceles -como veremos en el siguiente apartado- lo que contrarresta tal efecto; de esta forma, si bien es cierto que al devaluar nuestra moneda los productos se encarecen, también resulta evidente que al quitarle el impuesto se abaratan.

#### 2.2.6 POLITICA COMERCIAL

El objetivo de la política comercial en los últimos años ha sido acelerar la apertura con el fin de elevar la competitividad de la planta productiva nacional a través de una mejor asignación de recursos. De 1982 a la fecha, se vinieron sustituyendo permisos previos por aranceles, al mismo tiempo que se reducían los aranceles máximos y se limitaba la dispersión de las tarifas arancelarias.

Con la firma del Pacto, la apertura comercial se aceleró con el fin de que la competencia externa limitara el crecimiento de los precios internos. "Un elemento indispensable para el éxito de una batalla antinflacionaria, es la disminución de las barreras al comercio exterior. La liberación comercial permite

que la competencia externa ejerza una mayor disciplina sobre los precios internos".<sup>20</sup>

En congruencia con el programa antinflacionario, la apertura comercial se hizo necesaria, ya que la existencia de estructuras oligopólicas de mercado y en algunos casos la baja productividad de las empresas, limitaba el margen de maniobra de la política económica para reducir el crecimiento de los precios en un mercado protegido de la competencia externa.

Este tipo de política no fue ninguna innovación, ya que a finales de 1982, el proceso de apertura comercial siempre fue un objetivo de gobierno año tras año, lo que se reflejó en la disminución de niveles arancelarios, los cuales pasaron de 16 en 1983 a 7 en octubre de 1987 y a 4 en 1988, mientras que los aranceles máximos pasaron de 100 % en 1983 a 40 % en 1987 y a 20 % en 1988.

La política comercial se fundamentó principalmente en el aceleramiento de la apertura comercial, por lo cual, se continuó con el proceso de sustitución de permisos previos por arancel.

## 2.3 SUSTENTO TEORICO DEL PACTO

21

El PSE, como señala Inder Ruprah y como mencionamos anteriormente, no representa un abandono total de la antigua estrategia antinflacionaria en favor de una nueva incursión de política económica, sino que esta constituye una intensificación de la primera mas un nuevo elemento que es reconocer la presencia de la inercia y las expectativas inflacionarias, lo cual si constituye un aspecto netamente heterodoxo. Por su parte, el aspecto ortodoxo lo constituye la política fiscal y monetaria restrictivas, las que se intensificaron a partir de 1988. Por lo tanto, el Pacto es una combinación de elementos ortodoxos y heterodoxos.

En este apartado dejaremos de lado el análisis teórico de los elementos ortodoxos, los cuales de una u otra manera ya fueron tratados en los capítulos anteriores, esto con el propósito de avocarnos al nuevo aspecto que se incorporo a la estrategia antinflacionaria y que constituye el punto medular de cualquier plan heterodoxo.

### 2.3.1 INFLACION INERCIAL

Dentro de las teorías que existen para explicar la inflación, hay un enfoque que cobra mayor relevancia para el caso de América Latina: la inflación persistente o inercial. La "teoría" heterodoxa de la inflación tiene sus raíces en la corriente estructuralista latinoamericana.

El primer elemento que caracteriza la visión heterodoxa es reconocer que el proceso inflacionario tiene un componente inercial.

Esta concepción hace la distinción entre los mecanismos propagadores y los factores que originan la inflación, los primeros se relacionan con el proceso de formación de expectativas y los segundos con las características esenciales de la estructura económica.

Los mecanismos de propagación hacen referencia directa al componente inercial. Esto en el sentido de que en un período de incertidumbre, los agentes económicos desconocen la estructura del vector de precios relativos y su evolución futura, por lo que para proteger sus ingresos establecen mecanismos de indización que no sólo mantienen la inflación presente, sino que también la aceleran, así, el componente inercial se hace más evidente a medida que la inflación crece, es decir, en una situación inflacionaria este se caracteriza por mostrar que la inflación de ayer determina la de hoy.

Resulta muy importante señalar que la inercia no inicia la inflación, pero sí la mantiene ya sea a través de una indización o de las expectativas. Lo anterior significa que, independientemente de cuales hayan sido los factores que desencadenaron el proceso inflacionario, esta llega a crecer sin que haya relación con las presiones inflacionarias iniciales, ya que se desata una espiral inflacionaria de precios a salarios a mayor déficit fiscal a expansión monetaria o viceversa. Pero más aun, si la inflación continúa con altos ritmos de crecimiento por

un tiempo prolongado, se genera la expectativa de que va a continuar, lo que puede llegar a tal punto que esta se institucionalice en mecanismos de indización cada vez más rápidos en los diferentes y más importantes precios nominales (tipo de cambio, tasa de interés, salarios, etc.). Más adelante puede ocurrir que los factores que desencadenaron la inflación desaparezcan, sin embargo, el proceso inflacionario continuara por su propia cuenta de manera "inercial" como resultado de las expectativas inflacionarias. Por lo tanto, las causas de la inflación serían las expectativas inflacionarias y los mecanismos de indización.

La presencia del componente inercial en el proceso inflacionario es el principal supuesto de la teoría heterodoxa, por diferenciarla de la teoría convencional.

El comportamiento "racional" de los mismos agentes económicos justifica y explica el carácter inercial del proceso inflacionario.

Para la teoría heterodoxa las variaciones en los precios no se explican por excesos de demanda. Así, mientras que la teoría ortodoxa sostiene que el instrumento fundamental para controlar la inflación es la reducción de la demanda agregada -lo que implica una recesión-, la visión heterodoxa reconoce que la recesión como medio para reducir la inflación es innecesaria e incluso contraproducente.

Ahora bien, dentro de esta ¿cuáles son los factores que dan origen a un proceso inflacionario?

La respuesta a esta pregunta no es homogénea, puesto que no existe un consenso sobre el origen estructural de la

inflación, no obstante, se ha optado por diferenciar dos interpretaciones del componente estructural de la inflación: la heterodoxia-fiscal y la heterodoxia-distributiva.<sup>22</sup>

Estas dos concepciones reconocen la necesidad de instrumentar una política de ingresos para combatir la inflación inercial, sin embargo, difieren en cuanto al componente que la origina y los medios para combatirla.

La heterodoxia-fiscal propone medidas de austeridad fiscal para combatir la inercia y los factores que desencadenaron la inflación.

La heterodoxia-distributiva sólo se limita a abatir la inercia inflacionaria, ya que sostiene que los conflictos distributivos -que son los que dan origen a la inflación inercial- no pueden solucionarse con la instrumentación del programa. Así, en la medida en que los sectores sociales no acepten su participación en el ingreso nacional, las presiones inflacionarias persistirán.

Esta última visión, rescata la idea estructuralista del conflicto como origen de la presión inflacionaria, pero no incorpora otros elementos como las distorsiones en la oferta o los "cuellos de botella".

Nótese que no existen diferencias muy marcadas entre la ortodoxia y la heterodoxia-fiscal, ya que en última instancia la inflación es considerada como un fenómeno que se origina por excesos de demanda. "No resulta exagerado afirmar que la posición heterodoxa-fiscal en alguna medida reactualiza la posición monetarista acerca de las causas fundamentales de la inflación.

Para los monetaristas la inflación es fundamentalmente un fenómeno monetario, para los heterodoxos-fiscales la inflación es en esencia un fenómeno fiscal. En tanto no se controle el desorden en las finanzas públicas, y desaparezca el déficit, la inflación persistirá." <sup>23</sup>

### 2.3.2 INFLACION INERCIAL Y PROGRAMAS HETERODOXOS

A mediados de la década de los ochenta en América Latina se incursionó en nuevas formas de política económica denominadas comúnmente heterodoxas, por oposición a las sugeridas por el Fondo Monetario Internacional.

El PSE constituye el séptimo programa heterodoxo en el mundo desde 1985 y el sexto en Latinoamérica.

La tasa anualizada de la inflación en los países que instrumentaron este tipo de programas llegó a: 25.000 % en Bolivia en 1985, Argentina 688 % en 1984, Brasil 230 % en 1986, Perú 158.3 % en 1985, Costa Rica 81 % en 1982 y México 159.2 % en 1987.

El objetivo central de todo programa heterodoxo es romper de golpe la inercia y las expectativas inflacionarias a través de un congelamiento temporal de precios y salarios y/o una reforma monetaria, aunque los medios para lograrlo pueden diferir de un país a otro.

Los programas heterodoxos parten del hecho de que una inflación cercana o superior a los tres dígitos se debe al carácter inercial del mismo proceso inflacionario, por lo tanto, la contracción de la demanda resulta ineficaz. De ahí que estos

programas busquen directamente romper de golpe la inercia inflacionaria.

La viabilidad de los planes de estabilización heterodoxos es actualmente cuestionada, incluso no existe un consenso de cuales son los rasgos que definen un programa de esta naturaleza, sin embargo, se pueden mencionar las conjeturas más importantes que anteceden a su adopción.

Para poder implantar un plan de choque heterodoxo, se hace necesario que existan condiciones económicas muy particulares, tales como una inflación alta, contratos en términos nominales muy cortos, un superávit operacional del sector público, que los principales precios clave de la economía (tasa de interés, salarios, tipo de cambio) se encuentren indizados, un saldo superavitario en la balanza comercial, un tipo de cambio no sobrevaluado y un alto nivel de reservas que sostenga el tipo de cambio y que proteja a la economía de choques externos. En estas circunstancias la adopción de un programa gradualista resultaría ineficiente.

Cuando el mecanismo de ajuste es demasiado lento, los agentes económicos no tienen un concepto claro de la política económica para apoyar sus decisiones de planeación en el largo plazo.

En estas condiciones, la adopción de un programa de choque representa la opción más viable para atacar estos problemas.

Por lo tanto, dado que la inflación es generada por un proceso inercial, los planes heterodoxos buscan frenarla a través de un congelamiento temporal de precios y salarios. Así, "El

principal postulado de los programas heterodoxos de estabilización es que hay un tipo de inflación que se puede eliminar de la noche a la mañana sin grandes costos en términos sociales. Esto no quiere decir que sea 'fácil' erradicar la inflación con un programa heterodoxo. Al contrario, requiere mucho más que acciones monetarias y fiscales restrictivas de naturaleza temporal: requiere de un cambio de régimen de política".<sup>24</sup>

Los programas heterodoxos se han inspirado en las políticas instrumentadas para el abatimiento de las hiperinflaciones europeas de la década de los 20's, las cuales vencieron de manera rápida y exitosa a la inflación, aunque hay que tener presente que esto no significa que el origen de ésta y que las condiciones hayan sido las mismas.

Generalmente, el origen de un proceso inflacionario pasa por tres etapas: en la primera, el nivel de precios no es muy elevado, el cual surge después de un periodo de estabilidad de precios, por lo cual los agentes económicos no lo han previsto; en una segunda etapa, el nivel de precios continúa en ascenso, aunque este no es muy elevado, sin embargo, estos reconocen que los precios están subiendo y tratan de adaptarse a las nuevas condiciones inflacionarias de la economía. "En esta etapa, las personas aprenden a 'jugar a la inflación' y surgen algunos mecanismos informales de indexación".<sup>25</sup>

En la tercera etapa, el proceso inflacionario se acelera y se corre el riesgo de llegar a una etapa hiperinflacionaria; ya en esta, los agentes económicos perciben no solo el impacto de la inflación sobre los activos de la economía, sino también sobre

los salarios, el tipo de cambio, la tasa de interés, las utilidades y los contratos nominales. En esta etapa, la economía tiende a adaptarse a la situación inflacionaria, además, como los agentes económicos no pueden predecir correctamente el crecimiento de los precios, esto los lleva a buscar mecanismos de indización para protegerse de esa incertidumbre, por lo cual se recurre con mayor frecuencia al uso de la indización, e incluso, esta llega muchas veces a institucionalizarse.

Ya en esta etapa, la mayoría de los precios nominales están indizados, por lo cual aparece una inercia inflacionaria.

En un periodo de indización se forma una "memoria inflacionaria", que consiste en que los agentes económicos forman sus expectativas no sólo en base a la inflación pasada, sino también en la futura.

En este sentido, los programas heterodoxos plantean el congelamiento de precios y salarios para usarlo como medida para borrar la memoria inflacionaria del sistema.

En términos "tobinescos" una situación de incertidumbre inflacionaria se asemeja a aquella situación en la que los espectadores están viendo un partido de fútbol en un estadio, pero de momento se comienzan a parar algunas personas, con lo que no permiten que la gente que está detrás de ellos puedan observar el partido, por lo tanto, estas también se paran o se cambian de lugar, y así sucesivamente hasta que nadie permanece sentado, y nadie desea sentarse porque no tiene la certeza de que los demás también lo harán. Por lo tanto, lo que busca un plan heterodoxo es, continuando con tal analogía, suspender el partido y hacer

que todos se sienten para que puedan verlo desde su lugar.

Esto se puede lograr, no obstante, no hay garantía de que una vez que se hayan sentado permanezcan ahí durante todo el encuentro, ya que si alguno se vuelve a parar los demás también lo harán y se regresará a la misma situación descrita anteriormente.

Esto se refiere a que al congelarse precios y salarios "se simula la realización de un acuerdo social que deja tansitoriamente en suspenso las pugnas distributivas."<sup>26</sup>

Un proceso inflacionario que llega a tres dígitos anuales, además de provocar desajustes en el aparato productivo, crea una tensión social por la distribución del ingreso que no se resuelve.

Si los precios y los salarios tuvieran incrementos similares, la inflación no afectaría la distribución del ingreso, sin embargo, dado que el crecimiento de los precios y los salarios no es uniforme, algunos grupos pierden y otros ganan.

En una situación inflacionaria cada grupo intenta defender sus ingresos, y para ello eleva sus precios y se incrementan salarios. Esta es la pugna distributiva a que hace referencia D. Ibarra y que permanece temporalmente suspendida al aplicarse un programa heterodoxo.

El congelamiento de la estructura de precios relativos y de una distribución del ingreso son aceptadas tácitamente pero no completamente, ya que no hay motivo que asegure un equilibrio, ex-ante y ex-post, en el vector de precios relativos. Por lo tanto, se corre el riesgo de que el pacto social se rompa por las inconformidades subyacentes.

Por último, debe de quedar claro que los planes heterodoxos no resuelven en sí mismos las fallas estructurales, ya que son programas de corto plazo que solo buscan borrar la memoria inflacionaria del sistema.

"Todo proceso inflacionario persistente refleja la presencia de problemas estructurales: un desequilibrio presupuestal del gobierno que necesita el impuesto inflacionario para cubrirlo; un comportamiento de los agregados monetarios que encubre una pugna distributiva, o una balanza de pagos deficitaria que refleja una asignación defectuosa de recursos. Una disminución duradera de la inflación requiere de atención a estas causas profundas, pero los costos reales que eso implica son, a menudo, asignados al programa de estabilización per se, sin reparar en el hecho que son realmente costos atribuibles a la solución de los problemas estructurales".<sup>27</sup>

De ahí que una condición sine qua non que pueda lograr romper la inercia inflacionaria, sea justamente borrar la memoria inflacionaria del sistema. Esto es lo que buscó el PSE.

#### LA IMPORTANCIA DE LA CONCERTACION

La concertación, aunque no es un elemento de política económica, juega un papel fundamental en el éxito o el fracaso de todo plan heterodoxo.

Uno de los principales problemas que enfrentaron los planes heterodoxos de Brasil y Argentina fue la ausencia de mecanismos institucionalizados de concertación social.

En este sentido, el sistema político mexicano ha resultado más eficaz para lograr el acuerdo cooperativo de los diversos agentes económicos. "La concertación es, en esencia, un producto histórico por cuyo medio se intenta crear, ordenar y establecer procedimientos a través de los cuales los conflictos -que el mercado es incapaz de trascender- puedan desenvolverse o resolverse sin que medie la represión autoritaria o la depresión económica".<sup>28</sup>

Fue por medio de la concertación entre los sectores social, privado y gobierno como se acompañó dicha estrategia económica; así, éste último dejó de ser el único responsable del éxito del programa.

La importancia de la concertación radica en que el comportamiento cooperativo de los agentes económicos, da mayor credibilidad a la política económica, lo que permite la adaptación flexible de las estrategias al cambio dinámico de las relaciones económicas y sociales.

"El buen éxito de cualquier estrategia antinflacionaria requiere que el público tenga una percepción o expectativas favorables al respecto, y que estas se vayan autovalidando. Un elemento crucial para la formación de las percepciones de la gente es que las acciones de política económica de las autoridades gocen de credibilidad y confianza (...). Hay una relación inversa entre los costos de llevar a cabo una estrategia antinflacionaria y la credibilidad de esas políticas: a mayor credibilidad, menores costos".<sup>29</sup>

Todo lo anterior, va en el sentido de que en un periodo de incertidumbre, o de inflación inercial, existen dos problemas

fundamentales: primero, problemas de credibilidad y, segundo, problemas de coordinación entre los agentes económicos en el proceso de ajuste de precios.

Por lo tanto, la credibilidad del programa -que en el caso de México se ha basado fundamentalmente en la concertación social-, es un elemento de vital importancia, ya que éste pasa a ser el componente principal en el proceso de formación de expectativas de los agentes económicos. En otras palabras, aunque éste no es un factor que garantice el éxito del programa, sí constituye un elemento indispensable para lograrlo.

Asimismo, con la concertación se limita el carácter autoritario del programa y obliga a las autoridades a consultar y acordar cualquier cambio importante de la política económica a los demás sectores.

"...la cancelación de la inflación por la vía, no del receso, sino del acuerdo cooperativo de los diversos agentes económicos, no puede alcanzarse en un solo acto del gobierno, y sí a través de procesos repetitivos de concertación social que haga posible la adaptación flexible de las estrategias a las exigencias del cambio dinámico de las relaciones económicas y políticas".  
30

POLÍTICAS APLICADAS DURANTE EL PACTO DE SOLIDARIDAD ECONOMICA

	PRIMERA FASE ENE-FEB	SEGUNDA FASE MARZO	TERCERA FASE ABR-MAY	CUARTA FASE JUN-AGO	QUINTA FASE SEP-DIC
METODO DE CONCERTACION	Concertado	Concertado	Concertado	Concertado	Concertado
IRIBUTACION	Reducción de estímulos				
PRECIOS Y TARIFAS PÚBLICOS	Elevación y congelamiento	Congelamiento	Congelamiento	Congelamiento	Congelamiento
GASTO PÚBLICO	Reducción	Reducción	Reducción	Reducción	Reducción
TIPO DE CAMBIO	Flexible	Fijo	Fijo	Fijo	Fijo
ESBORIOS	Incremento y congelamiento	Incremento de 3 por ciento	Congelamiento	Congelamiento	Congelamiento
POLITICA MONETARIA	Restricción crediticia y de liquidez				
TASAS DE INTERÉS	Aumento y congelamiento	Reducción	Reducción	Reducción	Relativa Estabilidad
MONEDA	No hay reforma monetaria				
PRECIOS	Congelación parcial				

### III.- EVALUACION DEL PACTO DE SOLIDARIDAD ECONOMICA

En este capítulo nos proponemos hacer un análisis detallado sobre los resultados del PSE, sin embargo, es muy importante tener presente que el balance que aquí se haga no puede ser considerado como definitivo para determinar el éxito o el fracaso total del programa antinflacionario, ya que si bien es cierto que el principal objetivo se logró -reducir la inflación a fines de año a tasas de 1 o 2 % mensual- también resulta evidente que dicho programa aun no ha terminado, como lo veremos en el siguiente capítulo. Por este motivo, esta discusión la reservamos para comentarla más adelante.

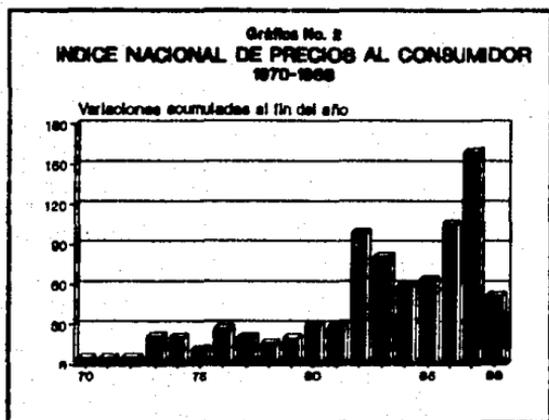
En 1988, la política económica giró en torno a los objetivos planteados por el PSE. Los lineamientos generales que prevalecieron fueron: un saneamiento de las finanzas públicas, la fijación del tipo de cambio, una política monetaria restrictiva, la contención salarial, el aceleramiento del proceso de apertura comercial y la concertación social.

Durante este año se revisaron cinco veces los lineamientos establecidos en el PSE -en los meses de febrero, marzo, mayo, agosto y octubre- no obstante, la revisión de la concertación no sufrió cambios radicales, ya que los elementos antes señalados son los que prevalecieron a lo largo de este año, tal como lo veremos a continuación.

### 3.1 BALANCE DEL PACTO DE SOLIDARIDAD ECONOMICA

#### 3.1.1 NIVEL DE PRECIOS

Dentro de las perspectivas despues de la firma del Pacto, se reconocia que la inflacion sufriria un incremento en los primeros dos meses del año, pero que a partir del siguiente mes se registraría una tendencia a la baja, hasta alcanzar a fines de 1988 una tasa mensual de entre 1 o 2 % mensual, con lo que la inflación anualizada en diciembre de ese año llegaría a la mitad de la registrada en 1987, que había sido de 159.2 % (ver gráfica 2).



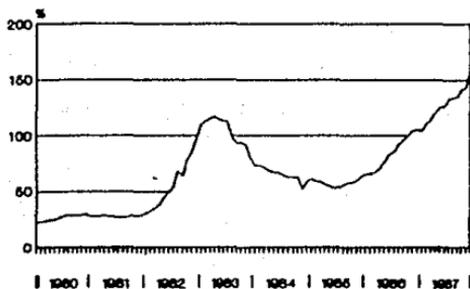
La tendencia a la baja se lograría gracias al apoyo en la corrección fiscal, que ayudaría a reducir la demanda, y al abatimiento en la inercia inflacionaria, la cual se iba a basar en: la apertura comercial; un tipo de cambio fijo; la sincronización de los aumentos de los precios de la canasta básica, los del sector público, salarios y precios de garantía; así como en la concertación.

Durante 1988, la variación anual del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) disminuyó en tanta tal que represento la tercera parte de la observada en 1987, al pasar de 159.2 a 51.7 %. Por lo que podemos afirmar que el principal objetivo del Pacto -reducir la inflación- se cumplió.

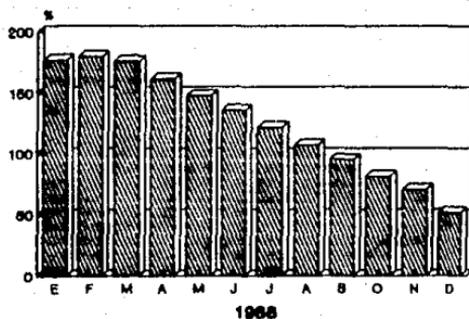
Haciendo una breve cronología de la historia inflacionaria en los últimos cinco años, se observa que la inflación (medida por el incremento del INPC respecto al mismo mes del año anterior) llegó a su máximo nivel histórico en abril de 1983, la cual fue de 117.2 %. No obstante, ésta se redujo a partir del siguiente mes en forma prácticamente ininterrumpida hasta llegar a junio de 1985 a un nivel de 53.4 %, sin embargo, a partir de julio la inflación no cedió durante 1986 y 1987 (ver gráfica 3).

En enero y febrero de 1988, la variación del INPC con respecto al mismo mes del año anterior tuvo un crecimiento inusitado de 176.8 y 179.7 %, respectivamente. Pero dichos aumentos se esperaban, ya que eran el resultado de los ajustes de precios efectuados en diciembre de 1987 y del aumento a los salarios en diciembre de 1987 y en enero de 1988. No obstante, a partir del mes de marzo la variación del INPC tuvo una tendencia decreciente, tal como se aprecia en la gráfica 4.

Gráfica No. 3  
**VARIACION ANUAL DEL INPC EN RELACION  
 CON EL MISMO MES DEL AÑO ANTERIOR**

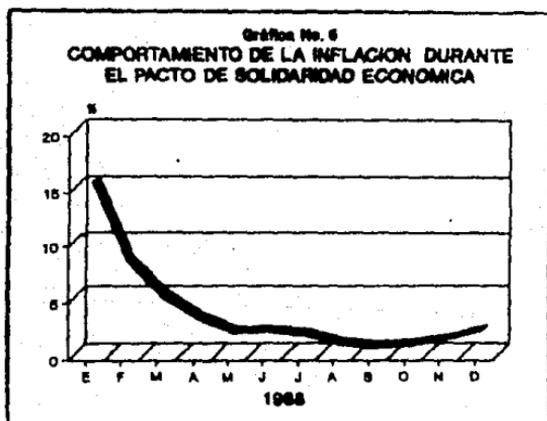


Gráfica No. 4  
**COMPORTAMIENTO DE LA INFLACION  
 ANUALIZADA DURANTE EL PACTO**



ESTA TESIS NO DEBE  
 SALIR DE LA BIBLIOTECA

A lo largo de 1988 se distinguen dos fases en el ritmo inflacionario. Una corresponde a los primeros nueve meses del año, en la que se observó un descenso sostenido muy marcado, ya que se pasó de una tasa de 15.5 % en enero a tan sólo 0.6 % en septiembre. La otra fase corresponde a los restantes meses del año, en la que se registro un ligero repunte de 0.9 % en octubre, de 1.3 % en noviembre y de 2.1 % en diciembre. (ver grafica 5). Sin embargo, no debe perderse de vista que el aumento de la inflación en el último bimestre también responde a un comportamiento estacional, ya que si se elimina el componente estacional, medido por la variación del INPC en relación con el mismo mes del año anterior, se observa una disminución consecutiva a partir de marzo. (ver grafica 4).



El crecimiento observado en enero y febrero (15.5 y 8.3 % respectivamente) estuvo determinado por los efectos de los ajustes a principios de año de los salarios, de algunos productos básicos y por el efecto de los aumentos anunciados en diciembre, tanto en los salarios como en los precios de los bienes y servicios que presta el sector público.

De marzo a septiembre de 1988, la disminución en la inflación se debió principalmente a la fijación del tipo de cambio, la contención salarial y la apertura comercial, lo que estuvo acompañado de un saneamiento en las finanzas públicas y de una restricción monetaria; a la vez que todos estos aspectos influyeron en la disminución de las expectativas inflacionarias de los diferentes agentes económicos. Así, la inflación pasó de 5.1 % en marzo a 0.6 % en septiembre, cifra que no se había registrado desde 1976.

En dicha baja, también influyeron la eliminación del 6 % al Impuesto al Valor Agregado de los alimentos procesados y los medicamentos, así como del acuerdo entre industriales y comerciantes de reducir los precios de venta 3 %, de esta manera, el descenso de la inflación entre agosto y octubre fue menor al uno por ciento.

El alza registrada en el último trimestre de 1988 obedeció principalmente a problemas de producción y distribución en productos como la carne, el huevo, la leche, las frutas y las legumbres, así como también el ajuste en el rezago acumulado en los precios relativos de otros bienes, tales como las rentas de casa-habitación y de otros servicios.

El rezago en el precio de algunos bienes produjo cierta escasez, con lo que se tuvo que optar por autorizar aumentos de precios a la carne de res, huevo, leche, algunas frutas y legumbres y otros servicios. Esto explica el aumento en el nivel de precios en noviembre y diciembre, sin olvidar que en este último mes el incremento siempre es mayor.

INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR, 1988

	Variaciones		
	Mensual	Acumulada	Anual
Enero	15.5	15.5	176.8
Febrero	8.3	25.1	179.7
Marzo	5.1	31.5	175.8
Abril	3.1	35.5	161.4
Mayo	1.9	38.1	147.8
Junio	2.0	41.0	135.8
Julio	1.7	43.3	121.8
Agosto	0.9	44.7	106.9
Septiembre	0.6	45.5	95.2
Octubre	0.8	46.6	81.6
Noviembre	1.3	48.6	70.5
Diciembre	2.1	51.7	51.7

FUENTE: Banco de México.

En lo que respecta a los aumentos registrados según el objeto de gasto, sobresale el renglón de vivienda, el cual tuvo un crecimiento de 84.2 %, lo que contrasta con el índice general.

Algo semejante ocurrió con el incremento en los subíndices de alimentos, bebidas y tabacos, educación y esparcimiento y otros servicios, los cuales fueron de 57.8 % para el primero y de 58.7 % para los dos últimos.

Por concepto genérico, los que mayor crecimiento tuvieron dentro de los bienes de consumo fueron: la carne (71.3%), pescado y mariscos (75.7%), leche (68.2%), huevo (58.6%), frutas y legumbres (85.0%) y café (76.3%).

Los de menor crecimiento dentro de la clasificación según el objeto de gasto fueron los subíndices de ropa, calzado y accesorios (39.4%); muebles, aparatos y accesorios domésticos (39.5%); salud y cuidado personal (36.8%) y transporte (30.6%). Todos ellos tuvieron un crecimiento menor al índice general.

INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR, 1988  
Clasificación según el objeto de gasto  
Tasas de aumento anual por trimestre, en por ciento

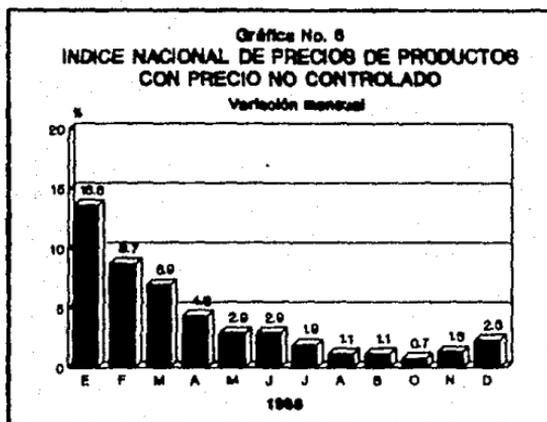
	1988			
	I	II	III	IV
Índice General .....	177.4	147.8	107.3	66.8
Alimentos, bebidas y tabaco .....	169.3	137.7	102.4	66.9
Ropa y calzado .....	191.6	168.4	113.9	56.9
Vivienda .....	138.5	136.0	126.2	104.1
Muebles y accesorios domésticos .....	186.1	163.5	107.3	54.7
Salud y cuidado personal .....	174.1	141.0	89.4	48.1
Transporte .....	210.2	146.0	96.2	53.9
Educación y esparcimiento .....	185.5	168.0	121.6	75.9
Otros servicios .....	185.1	169.3	124.8	77.1

FUENTE: Banco de México.

Durante todo el año de 1988, un conjunto importante de bienes y servicios producidos por el Estado mantuvo sus mismos precios tales como la gasolina, gas doméstico, energía eléctrica, teléfono, metro, ruta 100 en el D.F., etc.

Otros artículos de consumo popular también mantuvieron invariables sus precios durante este año como la tortilla, pan blanco, pastas para sopa, arroz, frijol, leche, aceite, azúcar, refrescos, etc.

Incluso, los bienes y servicios cuyo precio no fue objeto de regulación, también moderaron sensiblemente sus incrementos, tal como se aprecia en la siguiente gráfica.



Por otro parte, el Índice Nacional de Precios al Productor (INPP) se incrementó 37.3 % durante 1988 en relación al año anterior. Al igual que el INPC, los precios al productor aumentaron más en los meses de enero y febrero (18.2 y 8.7 % respectivamente). No obstante, a partir del mes de marzo también registraron una caída hasta llegar a 1.1 y 0.5 % para septiembre y octubre respectivamente.

Todo lo anterior, demuestra que los resultados han sido notables en cuanto al control a la inflación, ya que esto significa que el programa de estabilización mexicano iba por buen camino en términos de su objetivo fundamental.

### 3.1.2 TASA DE INTERES Y TIPO DE CAMBIO

En este apartado haremos una reseña de la evolución que mostró la tasa de interés y el tipo de cambio durante el PSE, las cuales constituyen dos variables estratégicas en cualquier programa de choque; primero se analizará cada una por separado, para después mostrar la relación que existe entre ambas y el papel que desempeñaron durante el Pacto.

#### TASA DE INTERES

En el capítulo anterior señalamos que el manejo de la tasa de interés iba a ser flexible pero manteniendo un nivel real positivo que evitara una fuga de capitales y permitiera incrementar la captación de ahorro financiero.

El comportamiento fue el siguiente: en enero y febrero de 1988 las tasas de interés nominales sufrieron un fuerte incremento para compensar el alza que produjo la realineación de precios en la primera fase del Pacto. El Costo Porcentual Promedio (CPP) llegó a 122.54 % en enero y a 135.88 % en febrero, mientras que el Pagaré con rendimiento liquidable al vencimiento de un mes fue de 144.14 y 149.01 % respectivamente, asimismo la tasa de Cetes a 28 días -la más representativa del mercado de instrumentos no bancarios- alcanzó un nivel de 154.14 y 153.46 %

en el orden de los meses señalados.

En este periodo las tasas de interés nominales fueron las más altas en toda la historia, no obstante, a partir del mes de marzo todas ellas fueron a la baja como consecuencia del descenso en la inflación y el congelamiento del tipo de cambio; esta tendencia continuó hasta la última semana de junio, ya que de julio a diciembre las tasas de interés permanecieron semi-congeladas.

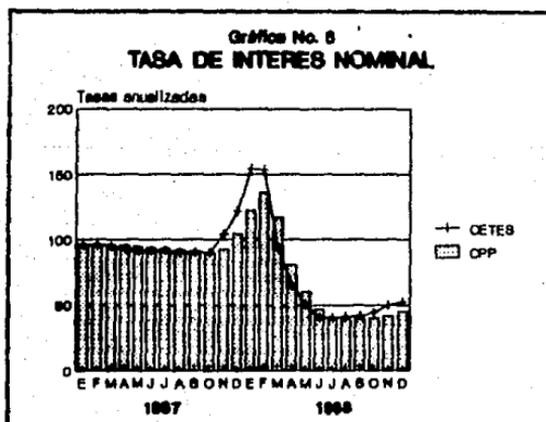
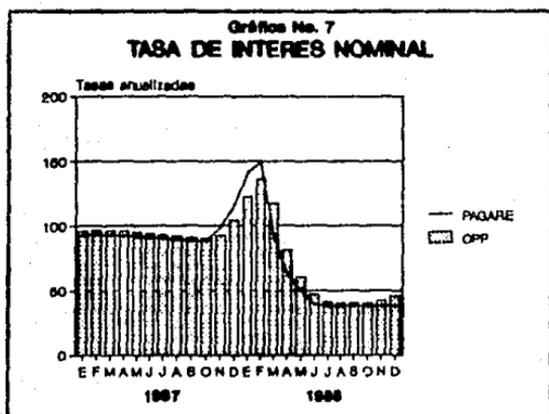
COMPORTAMIENTO DE LA TASA DE INTERES DURANTE 1968

	Tasa Nominal Anualizada			Tasa Real Mensual	
	Pagaré	Cetes	CPP	Pagaré	Cetes
Enero	141.14	154.12	122.54	-3.24	-2.30
Febrero	149.01	153.46	135.88	3.80	4.14
Marzo	92.91	95.84	117.16	2.51	2.75
Abril	61.80	65.16	81.03	1.99	2.26
Mayo	50.48	50.66	60.59	2.26	2.28
Junio	38.98	40.36	46.76	1.22	1.34
Julio	38.25	40.25	40.72	1.46	1.63
Agosto	38.25	41.25	39.90	2.27	2.51
Septiembre	38.25	41.85	39.90	2.57	2.87
Octubre	38.25	44.57	40.03	2.37	2.89
Noviembre	38.25	49.52	41.65	1.86	2.82
Diciembre	38.25	52.30	45.48	1.07	2.21

FUENTE: Banco de México.

A partir de julio, la tasa de interés anualizada del pagaré a un mes se estabilizó en 38.25 %. El CPP se redujo cerca de 96 puntos, al pasar de 135.88 % en febrero a 38.25 % en septiembre. La tasa promedio de rendimiento de los Cetes a 28 días pasó de 154.12 % en enero a 40.36 % en junio, es decir, tuvo

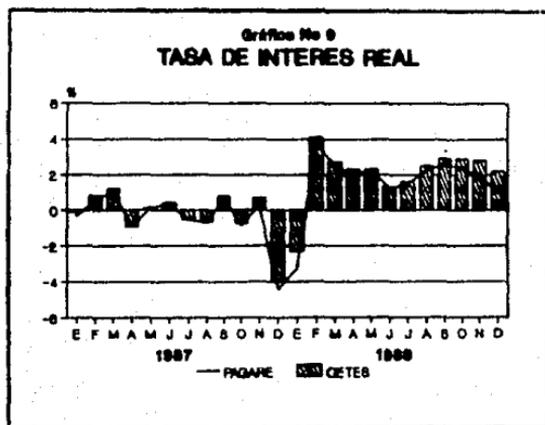
una reducción de 113.76 puntos en tan solo cinco meses, no obstante, a partir del mes de agosto estos instrumentos tuvieron una nueva alza que los llevó a 52.30 % en el mes de diciembre. (ver gráfica 7 y 8).



Ahora veamos que sucedió con las tasas de interés reales, las cuales juegan un papel muy importante dentro del proceso de estabilización.

"Las experiencias históricas de muchos países que han adoptado programas de estabilización contra la inflación muestran como rasgo común, en el periodo inmediatamente posterior a la adopción del programa, tasas de interés extremadamente altas." <sup>2</sup> Mexico no fue la excepción, ya que anteriormente la tasa de interés real tuvo alti-bajos, sin embargo, durante 1988, salvo el mes de enero, se tuvieron rendimientos reales positivos en todos los instrumentos de ahorro financiero.

El mes en que se ofrecieron los rendimientos reales más altos fue en febrero: 3.8 % mensual para el Pagaré y 4.2 % para los Cetes. El rango de interés real mensual durante 1988 fluctuó para el Pagaré entre 1.07 y 3.80 %, mientras que para los Cetes fue de 1.34 y 4.14 % (ver grafica 9).



Un requisito indispensable para lograr la viabilidad del FSE era mantener una tasa de interés real positiva que permitiera conservar el ahorro en pesos, pero esta no debería ser tan alta como para contrarrestar todos los esfuerzos encaminados a obtener un superavit primario en las finanzas públicas, lo que en otras circunstancias podría llevar al gobierno a financiar ese faltante con otros medios inflacionarios. Por lo tanto, las altas tasas de interés reales evitaban la fuga de capitales y fomentaban el ahorro y la inversión financiera, pero si estas eran muy altas y se prolongaban durante mucho tiempo, se corría el riesgo de que el excesivo aumento del déficit público se volviera inflacionario y se creara incertidumbre en los diferentes agentes económicos, con lo que la inflación retornaría.

#### TIPO DE CAMBIO

A partir de la puesta en marcha del PSE, el tipo de cambio libre y el controlado solo sufrieron pequeños ajustes en enero y febrero, ya que a partir de marzo los tipos de cambio permanecieron inalterables.

El tipo de cambio controlado llegó a 2.198.5 pesos por dólar (p/d) al 31 de diciembre de 1987 y al 31 de enero de 1988 aumentó a 2.207.5 p/d. Por su parte, el tipo de cambio de mercado llegó a 2.240.83 en diciembre, 2.230.67 en enero y 2.297.50 en febrero.

El tipo de cambio controlado en febrero fue de 2.257.0 p/d, paridad que mantuvo a lo largo de todo el año, mientras que el de mercado lo hizo con el nivel que registró en marzo de

Originalmente, el tipo de cambio iba a deslizarse en función del ritmo inflacionario a partir del mes de marzo, pero no hubo tal proceso, ya que una devaluación tiene efectos inflacionarios, por lo tanto, la paridad del peso respecto al dólar se tiene que manejar con sumo cuidado, de tal forma que no de origen a nuevas expectativas inflacionarias.

Para vencer la inercia inflacionaria, el tipo de cambio debe ser una "ancla" para frenar el crecimiento de los precios. Esto fue lo que ocurrió a partir del mes de marzo, ya que en vista de que la inflación iba a la baja, el tipo de cambio se pudo congelar sin propiciar una sobrevaluación importante de la moneda nacional, pues existía un amplio margen para mantener fija su cotización.

Durante 1988, el manejo de la política cambiaria se basó en la existencia de un peso "fuerte" a fin de que tuviera un efecto deflacionario.

Así, el tipo de cambio fue una de las variables ancla más importantes para lograr la estabilidad de precios, sin embargo, mantener un tipo de cambio fijo, mientras la inflación continúa siendo superior a la internacional, representa una ininterrumpida revaluación del peso y una pérdida de competitividad. Sin embargo, lograr un tipo de cambio en equilibrio no es sencillo, ya que su nivel real se determina por variados factores internos y externos.

En el caso de México, la fijación del tipo de cambio se logró gracias al amplio margen de subvaluación del peso, la baja en la inflación interna, el elevado monto de las reservas

internacionales. el comienzo en la reestructuración de la deuda externa y el incremento en el superávit primario del sector público; estos elementos protegieron al tipo de cambio contra choques externos y/o presiones internas.<sup>3</sup>

### TASA DE INTERES Y TIPO DE CAMBIO

Habíamos señalado que una devaluación produce presiones inflacionarias, no obstante, ésta llega a ser muchas veces necesaria para lograr la estabilidad interna de la economía.

El manejo del tipo de cambio es incluso contradictorio, ya que si se devaluara el peso más allá de lo necesario habría una mayor inflación que repercutiría en el aumento de las tasas de interés, lo que incrementaría nuevamente el déficit público y se entraría a un círculo vicioso. Pero también, un dólar barato implica la dolarización de la economía y la fuga de capitales, lo que propiciaría una baja en las reservas internacionales que afectaría la competitividad de las exportaciones y a la larga ocasionaría problemas en la balanza de pagos.

Por el lado de las tasas de interés, una alza provoca un mayor déficit financiero, con su consecuente aumento inflacionario, lo que puede dar origen a un círculo vicioso, pero una tasa de interés baja propicia una inmediata dolarización de la economía.

Por lo tanto, la tasa de interés y la paridad cambiaria son dos elementos que deben marchar en forma coordinada, ya que las dos forman parte de la ecuación de flujos, o sea, la distorsión de una de ellas afecta directamente a la otra.

Segun la ecuacion de Fisher, en una economia abierta con libre movilidad de capital, la tasa de interes interna debe ser igual a la tasa de interes externa mas las expectativas de variacion en el tipo de cambio, es decir, para que una persona ahorre en el banco o invierta su dinero en algun titulo financiero, la tasa de interes debe ser igual o superior al indice inflacionario esperado para el siguiente periodo en que se realiza el depósito y mayor tambien a lo que rendiria ese dinero en la compra de activos denominados en divisas. En otras palabras, los costos de oportunidad de invertir en dolares deben ser iguales al costo de oportunidad de depositar el dinero a interes bancario y exactamente igual a la tasa de inflacion, para que de esta manera exista un equilibrio entre la relacion de precios relativos, la tasa de interes y el tipo de cambio.

Por todo lo anterior, la existencia de una tasa de interes real positiva se hizo necesaria para lograr la estabilidad de precios, sin embargo, esta fue excesivamente alta durante este año. "Asi, por ejemplo, el diferencial entre una inversion en dólares (Eurodólares) y una inversion en Cetes (a 28 dias) traducido a dolares fue 80.65 puntos porcentuales acumulados en el año (comparado con -1.90 en 1987). El diferencial entre ambas inversiones, traducido a pesos y deflacionadas por el Indice Nacional de Precios al Consumidor fue, en terminos reales, de 54.90 puntos porcentuales acumulados en 1988, comparado con -1.76 puntos porcentuales en 1987".<sup>4</sup>

Las altas tasas de interés tuvieron ciertos efectos negativos sobre las finanzas públicas, particularmente por el elevado costo financiero de la deuda interna, sin embargo, esto no evitó que se alcanzara un superávit primario de 7.6 puntos porcentuales del PIB.

### 3.1.3 SECTOR EXTERNO

El primer elemento que caracteriza la evolución del sector externo es la intensificación de la apertura comercial.

La apertura comercial es una política de la cual se hizo uso a partir de 1982 y que formaba parte de la estrategia de cambio estructural formulada por el Plan Nacional de Desarrollo 1983-1988. Sin embargo, a partir de la puesta en marcha del PSE, ésta se intensificó, ya que se consideraba que este factor limitaría el crecimiento de los precios internos.

Durante 1987 la evolución del sector externo se caracterizó por el dinamismo de las exportaciones no petroleras -principalmente las manufacturas- y por el excesivo volumen de importaciones.

En este año, el crecimiento de las exportaciones no petroleras estuvo apoyado por la subvaluación del peso y el mantenimiento de los salarios a la zaga de la inflación.

No obstante, en 1988 el sector externo tuvo un desenvolvimiento muy desfavorable que se reflejó en un deterioro de la balanza de pagos, ya que el superávit comercial pasó de 8.433.1 millones de dólares (md) en 1987 a solo 1.754.2 md -lo

que representó una contracción de 79.2 %-, la cuenta corriente tuvo un déficit de 2,901 md y la cuenta de capitales registró un egreso de divisas por 3,361 md.

Los motivos por los cuales ocurrió esto fueron: el incremento en el pago de intereses de la deuda externa, además de que se pagaron amortizaciones del principal; el incremento en el deterioro de los términos de intercambio, principalmente por la baja de 23 % en los precios del petróleo crudo de exportación y el alza en algunos productos importados de bienes de consumo y de bienes intermedios; sin embargo, el factor que más incidencia tuvo sobre esta situación fue el aumento de las importaciones, propiciado por la política de apertura comercial. Esto se reflejó en la disminución de la tasa arancelaria máxima de 40 a 20 %, al mismo tiempo que se eliminaron los precios oficiales y los permisos de importación, con excepción de algunos productos (automóviles, armas, petrolíferos, etc.).

Con el PSE, el gobierno aceleró la apertura comercial con el fin de que la competencia externa limitara el crecimiento de los precios internos.

No obstante, ante la apertura comercial y la reducción en el margen de subvaluación de nuestra moneda es de esperar un crecimiento de las importaciones que tenga resultados negativos sobre la balanza comercial.

Así, durante el primer trimestre de 1988, las importaciones crecieron 48.8 %, las exportaciones 9.3 % y el superávit en la balanza comercial se redujo 33.6 % respecto al mismo período de 1987.

En el segundo trimestre, las exportaciones registraron un pequeño incremento de 1.5 %, lo que contrasta con el aumento en las importaciones de 57.3 % y la reducción del saldo comercial en 65.1 por ciento.

En los siguientes dos trimestres, el saldo comercial tuvo un deterioro mayor de 109.6 % y 125.7 % respectivamente, lo cual obedece al decremento de las exportaciones (4.4 y 5.6 %) y al aumento de las importaciones (56.1 y 55.4 %), lo que propició que a fin de año el saldo total de la balanza comercial tuviera una reducción de 79.2 por ciento.

De aquí se deduce que la disminución en el saldo de la balanza comercial no se debe a la baja en las exportaciones -las cuales permanecieron prácticamente inalterables- sino al aumento sorprendente de las importaciones, las que pasaron de 12,222.8 md en 1987 a 18,903.4 md en 1988.

Este deterioro en la balanza comercial se fue acentuando mes con mes a lo largo de 1988, ya que las importaciones fueron en continuo ascenso y el saldo comercial se redujo (ver cuadro y gráfica respectiva).

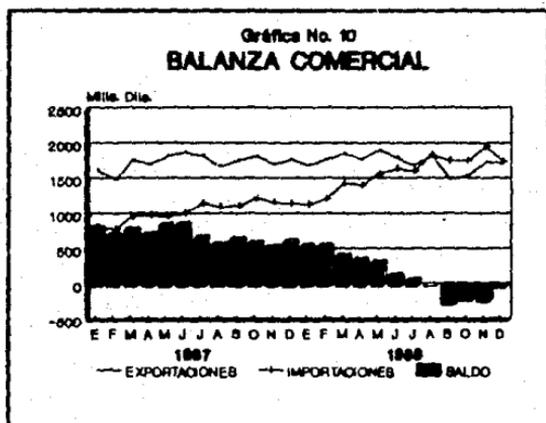
Ahora veamos lo que ocurrió con la balanza comercial por tipo de bien.

Por el lado de los ingresos, el valor de las exportaciones petroleras disminuyó notablemente, ya que mostró una variación anual negativa de 22.3 % con respecto a 1987, lo que fue resultado de la baja en los precios internacionales del petróleo. Mientras que las exportaciones no petroleras continuaron en ascenso, que pasaron de 12,026.3 a 13,948.5 md, es decir, tuvieron un incremento de 16 por ciento.

**Balanza Comercial por Tipo de Bien**  
(Millones de Dolares)

Periodo	Saldo	Exportaciones			Importaciones			
		Totales	Petro- leras	No petro- leras	Totales	B. de Consumo	B. de uso Intermedio	B. de Capital
1988								
Enero	555.6	1672.4	628.3	1044.0	1116.8	63.8	816.5	236.5
Febrero	557.5	1757.2	565.4	1191.8	1199.7	85.3	851.9	262.5
Marzo	424.4	1844.7	607.6	1237.1	1420.3	93.0	1033.3	293.9
Abril	372.9	1771.0	601.7	1169.3	1396.1	112.9	1019.4	265.8
Mayo	330.7	1885.0	658.7	1226.2	1554.5	130.9	1118.7	304.6
Junio	150.4	1782.7	570.1	1212.7	1652.4	153.7	1164.4	314.4
Julio	76.3	1675.7	561.0	1112.7	1595.5	166.9	1038.7	390.1
Agosto	1.3	1827.6	593.1	1234.5	1826.3	205.3	1170.6	450.5
Septiembre	-262.0	1479.8	412.6	1067.1	1741.7	189.0	1208.5	344.0
Octubre	-206.0	1533.4	468.7	1064.7	1739.4	221.7	1151.4	366.3
Noviembre	-222.7	1726.8	481.8	1245.1	1949.6	248.7	1286.5	414.4
Diciembre	-26.0	1703.3	560.1	1143.2	1729.3	250.1	1091.1	388.0

Fuente: Indicadores Económicos de Banco de México.



Así, durante 1988 no se observó ningún avance significativo dentro de las ventas al exterior, lo que se debió a la reducción del valor de las exportaciones petroleras, aunque éstas se compensaron con el aumento de las no petroleras, dentro de las cuales, las exportaciones manufactureras son las que más crecieron, además de que en ese año alcanzó su nivel más alto en la historia con 11.616 md, lo que representó el 56 % del total exportado.

Por el lado de las importaciones los resultados son más relevantes, ya que en todo el año éstas tuvieron variaciones anuales positivas, lo que llevo a fin de año a que el valor de las importaciones de bienes de consumo pasaran de 767.7 a 1,921.6 md, las de bienes de uso intermedio de 8,824.8 a 12,950.9 y las de bienes de capital de 2,594.5 a 4,030.8 md, es decir, tuvieron una variación de 150.3, 46.8 y 55.4 %, respectivamente.

Dentro de las importaciones realizadas, cabe mencionar el caso de aquellos bienes de consumo que se adquirieron con el fin de evitar escasez o presiones internas de precios, tal fue el caso de la leche, la carne de res y el pollo; pero dentro de este concepto los que más se incrementaron fueron los aparatos electrónicos.

En los bienes intermedios sobresale el caso de las importaciones de autopartes y del auge en la fabricación de maquinaria y equipo.

La baja en los aranceles y la revaluación de la moneda beneficiaron a muchas industrias, ya que se vieron favorecidas con el suministro de insumos importados y de maquinaria.

En lo que respecta a la cuenta corriente, ésta tuvo un déficit de 2.901 md, cifra que contrasta con el superávit de 3.967 md del año anterior.

El déficit en cuenta corriente obedece fundamentalmente a la disminución del superávit comercial.

La cuenta de capital tuvo un saldo deficitario de 3.361 md, lo que fue resultado de los egresos por concepto de pagos de la deuda externa y por el aumento en los activos del exterior, que fueron de 3.349 y 2.607 md, respectivamente. Sin embargo, este hecho fue contrarrestado por el monto de ingresos por concepto de inversión extranjera directa de 2.595 md.

En suma, la balanza global tuvo un déficit de casi 7.000 md, lo que tuvo que ser financiado con las reservas monetarias internacionales. Este fue uno de los costos que pago la economía mexicana por el desmesurado proceso de apertura comercial.

#### 3.1.4 FINANZAS PUBLICAS

Como parte del programa antinflacionario, el saneamiento de las finanzas públicas se aceleró, por lo que se buscaron nuevos medios para incrementar los ingresos y disminuir los gastos, del tal forma que se redujera el déficit público, ya que se había diagnosticado que la eliminación de éste permitiría abatir las presiones inflacionarias.

Para este año se propuso lograr un superávit económico primario de 8.3 % del PIB, lo que se lograría por la vía de un incremento adicional de los ingresos presupuestales en 1.6 puntos del PIB, del cual el 1.1 sería el resultado de los ajustes

realizados en los precios y tarifas de los bienes y servicios que presta el sector público; además, se incrementarían los ingresos tributarios en 0.4 puntos del PIB, por el mecanismo de hacer más eficiente la recaudación fiscal.

Con respecto al gasto programable presupuestal, se propuso lograr una contracción equivalente a 1.6 puntos del PIB; mientras que para el sector extrapresupuestal se propuso pasar de un déficit primario de 0.3 puntos del PIB en 1987 a un superávit primario de 0.2 puntos en 1988.

Por lo tanto, la adopción del PSE implicó medidas más drásticas, ya que el gobierno se comprometió a incrementar sus ingresos, a restringir más su gasto y a profundizar la política de liquidación, venta o fusión de empresas paraestatales.

"En 1988, la evolución de las finanzas públicas siguió reflejando el pronunciado ajuste observado a lo largo del sexenio. A pesar de la disminución en los ingresos petroleros ocasionada por la caída del precio internacional del petróleo, la aplicación de las medidas acordadas en el Pacto de Solidaridad Económica, permitió consolidar el proceso de ajuste de las finanzas públicas."<sup>5</sup>

Al finalizar 1988, los ingresos presupuestales del Gobierno Federal ascendieron a 65,505.9 miles de millones de pesos (mmp), cifra 3.7 % menor en términos reales a la registrada en 1987; esta cifra representó el 96.8 % de la meta programada en la Ley de Ingresos.

En este año, los ingresos del Gobierno Federal se vieron afectados negativamente por la baja en los precios

internacionales del petróleo, sin embargo, éste hecho fue contrarrestado por el aumento en los ingresos no petroleros.

Del total de ingresos, 22.903.7 mmp (5.8 % del PIB) provinieron del sector petrolero, lo que representó una cifra inferior de 25.2 % en términos reales en comparación con 1987 y menor en 24.7 % a la estimada. Esto se debió a que en este año, el precio promedio por barril de petróleo fue de 12.22 dólares, mientras que en 1987 había sido de 16.03 dólares, es decir, tuvo una disminución de 23.8 %. Este hecho, aunado a la reducción de 2.6 % en el volumen de exportaciones, significó una disminución de ingresos de 2,010.9 millones de dólares, al pasar de 8,451.2 en 1987 a 6,440.3 en 1988.

A pesar de la disminución de los ingresos petroleros, los ingresos totales del Gobierno Federal se mantuvieron en el mismo nivel que el año anterior, 17.1 % con respecto al PIB. Esto se explica por el mayor aumento de los ingresos no petroleros.

Los ingresos no petroleros fueron de 42.602.2 mmp (10.7 % del PIB), lo que significó un crecimiento de 13.5 % en términos reales en comparación con el año anterior. Este aumento se debió básicamente al comportamiento favorable que mostraron el Impuesto sobre la Renta (ISR) de sociedades mercantiles, Impuesto al Valor Agregado (IVA), Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS), impuesto sobre erogaciones y automóviles nuevos y a los ingresos no tributarios; con ello se superó la meta establecida por la Ley de Ingresos en 8.8 % en términos reales.

Por lo tanto, aunque los ingresos petroleros no fueron los esperados en 1988, esta pérdida fue compensada con los ingresos no petroleros, con lo que el sector público tuvo un

financiamiento sano del gasto público, de acuerdo a los objetivos del PSE, ya que del total del déficit el 45.8 % fue financiado a través de valores gubernamentales.

Por otra parte, los gastos netos del Gobierno Federal fueron 103,386.3 mmp, 26.0 % del PIB, lo que representó una disminución en términos reales de 16.9 % con respecto a 1987. Esto se explica por la reducción real del gasto programable y del no programable, los cuales pasaron de 25.9 a 22.9 y de 23.4 a 20.5 puntos del PIB de 1987 a 1988 respectivamente. La disminución de este último se debió a las contracciones reales de gastos en capital (43.5 %), transferencias (25.6 %) y gasto corriente (10.0 %).

El total de recursos para financiar el déficit público fue 47.6 billones de pesos (bp), de los cuales 52.9 billones provinieron del crédito interno y se realizaron amortizaciones de créditos externos por 5.3 billones.

Las fuentes de financiamiento interno fueron 23.1 bp del Banco de México, 3.5 de la banca de desarrollo, 4.6 de la banca múltiple y 21.8 de valores gubernamentales. (Véase cuadro respectivo en el <sup>6</sup>apéndice estadístico).

En este año, el 74.9 % de los ingresos totales del gobierno se destinaron al pago de intereses (12.8 % del PIB) y ellos a su vez representaron el 47.4 % de los gastos totales y más del 100.0 % del total de ingresos tributarios (excluyendo los que paga PEMEX).

El saldo de valores gubernamentales durante este período se duplicó en términos reales, sobresaliendo el caso de los Cetes

y, específicamente, el de los Bonos (instrumentos de más largo plazo) que crecieron más rápido que los primeros.

El balance económico primario tuvo un superávit de 7.6 puntos del PIB, lo que representó un ajuste favorable de 0.7 puntos porcentuales con respecto a 1987, y fue menor en 0.3 puntos porcentuales al programado.

Por su parte, el déficit operacional, que excluye el componente inflacionario del pago de intereses, ascendió a 0.9 % en 1988, o sea que tuvo una disminución de cuatro puntos porcentuales respecto a 1987. Esto significa que las elevadas tasas de interés reales fueron en gran medida las causantes del desequilibrio fiscal real, lo que provocó elevados requerimientos del sector público.

### 3.1.5 SALARIOS

A partir de 1982, la política económica vio en los salarios un causante directo de la inflación, de ahí que en la nueva administración se le haya atacado fuertemente a través de topes salariales. Fue tanto su control que durante 1984 y 1985 se pudo reducir la inflación, sin embargo, hubo otros elementos que se dejaron de lado y la inflación continuó en ascenso.

Con la firma del Pacto, los salarios mínimos permanecieron controlados, pues sólo hubo dos aumentos en el año, el del 10. de enero de 1988 que fue de 20 % y el del 10. de marzo del mismo año de 3 por ciento.

El control sobre los salarios se debe a que esta variable forma parte de los costos y, por lo tanto, si ésta aumentaba

también se incrementaban los costos de las empresas y esto se reflejaría en un aumento de precios.<sup>7</sup>

La restricción salarial ha sido una de las formas para romper la inercia inflacionaria, lo cual se ha logrado a través de negociar con el sector obrero una pérdida adicional del poder adquisitivo de los salarios mínimos, a cambio de congelar los precios públicos, los de la canasta básica y los sujetos a control por parte de la Secretaría de Comercio.

Sin embargo, a pesar de que la inflación se redujo notablemente, el salario real sufrió un gran deterioro que se vino a sumar al ya existente.

EVOLUCION DEL SALARIO MINIMO REAL  
1970-1988

Año	Salario Nominal (Pesos diarios)	Salario Real (Pesos de 1978)	Variación Anual Real
1970	28	86.47	9.9
1971	28	82.15	-5.0
1972	33	93.08	13.3
1973	39	98.00	5.3
1974	48	96.12	-1.9
1975	55	96.91	0.8
1976	71	107.77	11.2
1977	91	107.17	-0.6
1978	103	103.49	-3.4
1979	120	101.34	-2.1
1980	141	94.23	-7.0
1981	183	95.79	1.7
1982	257	84.69	-11.6
1983	431	70.32	-17.0
1984	666	65.67	-6.6
1985	1037	64.82	-1.3
1986	1691	56.76	-12.4
1987	3801	55.03	-3.0
1988	7218	48.00	-12.8

FUENTE: Elaboración propia con base en datos de Banco de México y de la Comisión Nacional de Salarios Mínimos.

La disminución del salario real en los últimos años ha sido espectacular, ya que a partir de 1976 -año en que el salario real alcanzó su nivel histórico máximo- este ha venido descendiendo en forma continua, tal como se aprecia en el cuadro anterior.

De 1982 en adelante, los salarios mínimos han sufrido siete contracciones consecutivas, por lo que el poder de compra en 1988 equivalió al 50 % de lo que se tuvo en 1981.

El enero de 1988 el salario mínimo fue superior en términos reales (11.2 %) al registrado en diciembre de 1987, no obstante, en febrero de 1988 los salarios comenzaron nuevamente a deteriorarse. A partir del segundo trimestre el salario real promedio cayó 4.3 %, en el tercer trimestre 8.5 % y en el último trimestre 12.2 %, (ver cuadro y gráfica respectiva).

Durante los meses de febrero y marzo el salario real era aún superior al registrado en diciembre de 1987 en 2.6 y 0.6 % respectivamente, sin embargo, para abril el salario mínimo resultó 2.4 % inferior al de diciembre. Dicha tendencia continuó a lo largo de todo el año.

Este comportamiento se explica porque a pesar de que la inflación cedió, los salarios mínimos se mantuvieron fijos a partir del mes de marzo.

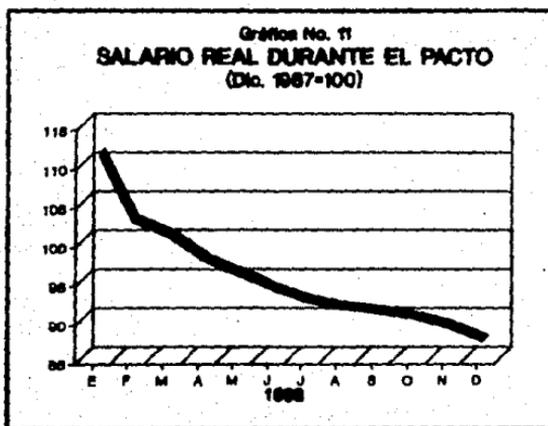
**SALARIO REAL DURANTE EL PACTO, 1988**  
(Diciembre 1987 = 100)

PERIODO	INPC 1/	SALARIO 2/	SALARIO REAL
<b>1987</b>			
Diciembre	10647.2	5484.6	100.0
<b>1988</b>			
Enero	12293.5	7040.7	111.2
Febrero	13318.9	7040.7	102.6
Marzo	14600.9	7252.9	100.6
Abril	14431.9	7252.9	97.6
Mayo	14711.1	7252.9	95.7
Junio	15011.2	7252.9	93.8
Julio	15261.8	7252.9	92.3
Agosto	15402.2	7252.9	91.4
Septiembre	15490.2	7252.9	90.9
Octubre	15608.4	7252.9	90.2
Noviembre	15817.3	7252.9	89.0
Diciembre	16147.3	7252.9	87.2

1/Índice Nacional de Precios al Consumidor, 1978=100.

2/Salario Mínimo General Promedio en México.

FUENTE: Elaboración propia con base en datos del Banco de México y de la Comisión Nacional de Salarios Mínimos.



A pesar de ello, el número de emplazamientos a huelga en 1988 fue el más bajo de los últimos siete años, con una variación anual negativa de 52.1 % respecto a 1987, al pasar de 16.142 a 7.730. Asimismo, las huelgas estalladas sólo fueron 132, número que se presenta como el menor desde 1982, con excepción de 1985, en la que se registraron 125. La mayor parte de las huelgas estalladas fueron por revisión de contrato colectivo.

En conclusión, si al efecto de la caída real del salario durante 1988 se suma el deterioro de años pasados, se acumula una pérdida de 53 % con respecto a su máximo histórico de 1976. Así, se estima que la participación de los salarios en el FIB se redujo de 26 % en 1987 a 24 % en 1988 proporción que, dicho sea de paso, llegó a 37 % antes de la crisis de 1982.<sup>B</sup>

Todo lo anterior, nos permite afirmar que el éxito relativo del PSE se basó en gran parte en la disminución de los salarios reales, aunque vale la pena señalar que este deterioro no fue más agudo que el registrado en algunos años en los que la inflación fue sustancialmente mayor.

## RECAPITULACION

### I

El PSE es un plan de choque destinado a funcionar en el corto plazo y posee tanto elementos de corte ortodoxo como heterodoxo.

El Pacto se hacía necesario debido al proceso de inflación inercial que vivía la economía mexicana, mismo que se agudizó en el año de 1987 y que amenazaba con alcanzar ritmos incontrolables, pues si no hubiera sido el PSE se hacía necesario otro programa antinflacionario que le diera salida a la presión que ejercían las principales variables económicas, como lo eran el tipo de cambio, los salarios, las finanzas públicas, la apertura comercial, etc.

Una característica importante que contempla este programa es la concertación de los cuatro principales sectores de la economía, pues este mecanismo no pone trabas a su desenvolvimiento, en el sentido de una simulación que deja temporalmente en suspenso la pugna distributiva, a la que hicimos referencia anteriormente. Esta medida no ha sido contemplada en otros planes de choque, por lo que representa una innovación y constituye un mecanismo de control para la sociedad, mismo que crea condiciones de estabilidad.

Es importante señalar que el estudio de un plan combinado -como lo es el PSE- tiene que verse desde la lógica misma de la estructura interna, ya que el descuido de cualquier variable

provoca efectos drásticos; las políticas heterodoxas funcionan en el muy corto plazo y su aplicación requiere de un estricto control de las variables, ya que si éstas no tienen el tratamiento adecuado, la política tiende a fracasar.

A lo largo del sexenio pasado sólo se habían aplicado políticas de corte ortodoxo, la innovación del Pacto resulta ser la política heterodoxa, misma que aunada a la ortodoxa pretende crear un marco de estabilidad macroeconómico intertemporal que propicie que los agentes económicos mejoren sus expectativas para formular sus planes a futuro.

La experiencia histórica de los países que han adoptado este tipo de programas de estabilización muestran como rasgo común, el otorgamiento de altas tasas reales de interés inmediatamente a su vigencia. Esta situación fue palpable en nuestro país durante el Pacto, por lo tanto, creemos que es una de las variables que requiere un tratamiento especial, pues con altas tasas reales de interés se caería en un déficit más agudo y la corrección que se está haciendo de éste resultaría nula al hacer frente a tasas elevadas.

Un programa heterodoxo puede resultar muy atractivo para disminuir la inflación, sin embargo, impone fuertes restricciones para el manejo flexible de los instrumentos de política económica.

En este sentido, el PSE es un programa que tuvo logros dentro de la economía mexicana, ya que el objetivo principal que era abatir la inflación se logró, sin embargo, falta esperar el principal reto que es recuperar la vía del crecimiento económico.

## II

En 1988, la política económica se rigió en torno a los objetivos planteados en el PSE, el cual garantizó el control de ciertas variables económicas que amenazaban con desbordar en una crisis de mayores magnitudes.

Con el PSE se contuvo la inflación, se logró el mayor superávit primario del sector público y se concretó la apertura comercial; estos elementos dieron una nueva imagen a la estructura económica del país. No obstante, hubo un problema que no se pudo solucionar y que amenazaba los logros del Pacto: la renegociación de la deuda externa.

Aún cuando se esperaba una contracción de la economía debido a los efectos de las restricciones financieras, crediticias y presupuestales; así como también por la caída en los precios internacionales del petróleo y a los factores climatológicos adversos: la aguda sequía y el huracán Gilberto, esta contracción no resultó tan severa debido al crecimiento real del consumo interno (1.6 %) y al dinámico comportamiento de la producción orientada al mercado externo.

Así, la evolución de la economía durante 1988 se caracterizó por lo siguiente:

- El producto interno bruto creció 1.1 % en términos reales.
- El consumo real total creció en 1.6 % y el consumo privado mostró una variación positiva de 2.1 %, lo cual representó la primera recuperación desde 1986.

- La inversión real total creció 6 % después de que había sufrido una variación negativa de 11.8 % en 1986 y 0.6 % en 1987.
- El crecimiento anual del medio circulante (M1) registró una desaceleración al pasar de 129.7 % en diciembre de 1987 a 63.0 % en diciembre de 1988.
- El costo porcentual promedio de captación en moneda nacional bajó de una tasa anual de 104.3 % en diciembre de 1987 a 45.5 % en diciembre de 1988.
- El superávit primario del sector público aumentó como porcentaje del PIB, de 5.4 % en 1987 a 7.6 % en 1988.
- El producto interno bruto real del sector industrial, que incluye minería, industria manufacturera, construcción y electricidad, creció 1.2 %.
- El tipo de cambio libre registró una devaluación diciembre a diciembre de 3.1 % en 1988 contra el 143.4 % en 1987 y el tipo de cambio controlado se mantuvo estable desde el mes de febrero de 1988.
- El nivel de empleo, medido a través de los asegurados en el IMSS con categoría de asalariados mostró un crecimiento, al pasar de 7.4 a 7.7 millones de personas de 1987 a 1988.
- El descenso de la inflación permitió una sensible baja de las tasas de interés en términos nominales, y para los ahorradores significó rendimientos reales positivos.

- El saldo en la balanza comercial tuvo una disminución de 79.2 % con respecto a 1987.

Sin embargo, hubo un problema de gran trascendencia por su impacto en el nivel general de bienestar de los grandes grupos sociales y que, lejos de revertir la tendencia, se acentuó: el poder adquisitivo del salario. En 1988 el salario tuvo una disminución en términos reales de 12.8 por ciento.

#### IV. - EL PACTO PARA LA ESTABILIDAD Y EL CRECIMIENTO ECONOMICO

Este capítulo tiene como objetivo hacer un análisis de la continuación de aquellas medidas adoptadas dentro de la política económica del último año del sexenio anterior, así como las que se aplicaron con la firma del Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico (PECE); que si bien busca alcanzar nuevas metas -por aplicarse en un momento en que las condiciones económicas son, en términos generales, favorables para el país, debido a que el proceso inflacionario continuó su tendencia estabilizadora generando condiciones de mayor certidumbre, lo que dio lugar a considerar aspectos que anteriormente no tenían una importancia tan marcada como lo era la renegociación de la deuda externa-, también se podrá observar que son muy pocas las modificaciones reales que se llevaron a cabo con la ampliación del acuerdo, a excepción de algunos ajustes en precios que se dieron en la última concertación, cuyas características mencionaremos posteriormente.

El estudio del PECE abarcará el período diciembre 1988 - enero 1991, período durante el cual se realizaron cuatro concertaciones; sin embargo, cabe aclarar que aún cuando nuestro análisis no tenga conclusiones acabadas, debido a que el lapso de estudio tiene una fecha precisa, trataremos de elaborar perspectivas de más largo plazo que expliquen el comportamiento de la economía.

Además, este capítulo tiene elementos muy importantes que nos permiten tener una visión más general de las medidas de un plan heterodoxo como el que se aplica en México, características que sirven también en una segunda etapa para llevar a cabo una comparación con los planes heterodoxos aplicados en otros países, tal como se pretende en el capítulo V.

#### 4.1 EL PACTO PARA LA ESTABILIDAD Y EL CRECIMIENTO ECONOMICO COMO CONTINUACION DEL PACTO DE SOLIDARIDAD ECONOMICA

Un hecho de gran importancia que influyó para que se firmara el Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico fue el avance antinflacionario que se logró en el período de vigencia del Pacto de Solidaridad Económica.

Así, frente a los logros del PSE, los sectores obrero, campesino, empresarial y el Gobierno Federal, coincidieron en la necesidad de concertar un programa económico que fortaleciera la capacidad negociadora del país con los acreedores del exterior.

Este nuevo Pacto se firmó el 12 de diciembre de 1989, y hasta el momento comprende cuatro concertaciones. La primera cuya vigencia se instala entre los meses de enero y julio de 1989, la segunda de agosto de 1989 a marzo de 1990, la tercera donde se amplían hasta julio de 1990 los acuerdos logrados en la anterior fase y la cuarta en que se extiende la concertación hasta el 31 de enero de 1991. Resulta importante mencionar que las dos últimas concertaciones se firman tres meses antes de que finalizara la segunda y dos antes de finalizar la tercera respectivamente, entre otros motivos por la incertidumbre generada en el último mes de 1989 y en mayo de 1990.

La decisión de prolongar el PECE hasta julio de 1990, tuvo entre sus objetivos principales garantizar la estabilidad cambiaria, tener mayores posibilidades de cumplir con las metas de crecimiento económico fijadas por las autoridades, mantener la estabilidad en el nivel de precios y tener una base más sólida para la renegociación de la deuda.

En tanto que la ampliación hasta el 31 de enero de 1991 se debió fundamentalmente a la necesidad de disminuir la incertidumbre que se había generado en mayo de 1990 por las expectativas alcistas de aumentos de precios en algunos bienes finales y de un ajuste drástico en el tipo de cambio. Así, esta última concertación despejó la inquietud de los agentes económicos en contra del programa de estabilización.

Sin embargo, cabe agregar que si bien la extensión del Pacto sienta las bases para generar una mayor certidumbre, ésta no garantiza por sí misma el cumplimiento de las metas de crecimiento, ya que existen otros problemas de carácter estructural que quedan fuera de los lineamientos del Pacto y que se necesita de la resolución favorable de los mismos para lograr un buen desenvolvimiento de la economía, podemos mencionar por ejemplo, la necesidad de desarrollar y fortalecer el campo para garantizar el abasto de productos básicos, el incremento de la inversión productiva y del ahorro, la creación de empleos, etc., que junto con la estabilidad de precios son requisito indispensable para que en el largo plazo el país pueda crecer.

El PECE surge dentro de los lineamientos de una nueva administración, ya que comienza su funcionamiento con un nuevo sexenio que marca otras alternativas para lograr en el largo plazo el crecimiento sostenido del país, entre ellas están una mayor importancia a la renegociación de la deuda externa, ya que se planteó que la excesiva transferencia de recursos que el país había realizado en los últimos años, era una de las causas principales del deterioro en el crecimiento económico, por tal motivo, el objetivo inmediato era renegociar la deuda externa.

Otro elemento importante viene a ser "... reducir la inflación a niveles compatibles con la estabilidad cambiaria en un marco de equilibrio de la balanza de pagos, para que las fluctuaciones en el mercado de divisas no propicien un resurgimiento inflacionario. Ello implica reducir gradualmente la inflación interna hasta alcanzar un nivel similar al de la inflación internacional, que en la actualidad es cercana al 5 % anual."<sup>1</sup>

Aún cuando hay otras alternativas para continuar estabilizando la economía, el PECE es una continuación del PSE, debido principalmente a que la concertación entre sectores sigue siendo el elemento fundamental para lograr un ambiente propicio de certidumbre entre la población, para de esta manera estabilizar la economía mediante la reducción del proceso inflacionario.

También es importante mencionar otros elementos que se combinan con las medidas del PECE y lo sitúan como parte de un proceso de reestructuración más general; dentro de éstos se pueden mencionar los cambios ocurridos en la estructura arancelaria, la desregulación productiva y de servicios, el examen del sistema de abasto de productos básicos (es en este punto donde se han hecho ajustes en precios a fin de evitar el desabasto), etc., que buscan en última instancia hacer más productivo al país para que pueda competir en términos iguales con el exterior, tener un mayor margen de excedente para redistribuirlo en aspectos prioritarios, seguir reduciendo el gasto del sector público por medio de la desincorporación de empresas no prioritarias y hacer más eficientes las que se queden

a su cargo.

En el marco descrito anteriormente se encuentran también los lineamientos establecidos en los Criterios Generales de Política Económica para 1989,<sup>2</sup> donde se partió del reconocimiento de que 1989 sería un año de transición, esto con el fin de evitar desequilibrios que podrían llevar nuevamente al aumento de la inflación. Así, se estableció:

- Consolidar la estabilidad de precios
- Crear las bases para la recuperación gradual y firme de la actividad económica
- Reducir la transferencia de recursos al exterior
- Proteger el poder adquisitivo de los salarios y el nivel de empleo, y
- Fortalecer, mediante la concertación, el compromiso de los sectores de apoyar la estabilidad interna y la negociación de la deuda externa.<sup>3</sup>

Dentro de los Criterios se estableció que la recuperación económica debería ser gradual, esto con el fin de evitar desequilibrios que llevarían nuevamente al aumento de la inflación.

En estos lineamientos generales se inscribe el PECE, donde se contemplan, además de los logros obtenidos en 1988 con el PSE, avanzar en otros objetivos que permitirán la estabilidad de la economía: consolidar los niveles bajos de inflación, abatir la transferencia de recursos hacia el exterior y reiniciar el desarrollo económico para que a la par se creen nuevas fuentes de empleo y se avance en la recuperación del nivel de los salarios reales.

#### 4.2 NUEVAS MEDIDAS ADOPTADAS

Con la firma del PECE se habló de una primera concertación para el período enero - julio de 1989, sin embargo, dado que las condiciones del país presentaba tendencias favorables, se hizo necesario prolongar este acuerdo para consolidar los logros hasta entonces obtenidos, esta segunda etapa comprendió el lapso de agosto de 1989 a marzo de 1990 y después hasta julio del mismo año, aunque las condiciones descritas anteriormente obligaron al gobierno a extender los acuerdos del Pacto hasta el 31 de enero de 1991.

Cabe agregar que los cambios ocurridos entre una y otra concertación son mínimos, por lo que este punto estará orientado al análisis de ambas pero, destacando a la vez, los elementos de mayor importancia entre una y otra.

En este sentido, podemos afirmar que la concertación del PECE obedeció a un proceso en el que se habían generado las condiciones para eliminar el proceso inflacionario inercial que era ya un problema muy fuerte para el país, por este motivo, con la ampliación del programa se pretendió que la economía mexicana se estabilizara en un plazo más largo, este fue uno de los argumentos que dio el Presidente de la República. "El acuerdo reconoce que 1989 será un año de transición, a partir del considerable saneamiento financiero y estructural que ya hemos alcanzado hacia el crecimiento sostenido, sin inflación y con equidad."<sup>4</sup>

En este marco se tomaron en cuenta varios elementos que

anteriormente no habían tenido tanta prioridad, lo que genera un escenario más amplio para lograr los objetivos; entre ellos se encuentran los últimos acuerdos que logró México con respecto a la negociación de la deuda externa, aunque un elemento importante es que las medidas de política económica que se toman con el PECE tienen una tendencia similar a las adoptadas en el Pacto de Solidaridad Económica; particularmente porque se continúa con una política fiscal y monetaria restrictivas.

-Las medidas de política fiscal durante el PECE fueron muy similares a las aplicadas a lo largo de 1988, es decir, iban encaminadas a reducir el déficit público por la vía de un aumento en los ingresos y una disminución en el gasto público. En este sentido, la política fiscal fue restrictiva con el fin de reducir las presiones inflacionarias que pudiera causar el gobierno.

El objetivo de lograr un superávit primario de 6.7 % del PIB fue uno de las metas principales para 1989, lo cual se cumplió en forma por demás favorable, puesto que a fin de año se logró llegar a 7.8 %, en tanto que el déficit financiero (6.4 %) estuvo cercano al estimado (6.3 %), al igual que el déficit operacional, que se propuso llegar a 1.6 % y fue de 1.8 % del PIB. Sin embargo, como veremos más adelante, las metas correspondientes al pago de intereses no se alcanzaron, puesto que las excesivas tasas de interés reales provocaron que ya en el mes de septiembre se superara lo presupuestado para todo el año de 1989.

Ahora bien, de acuerdo con los Criterios Generales de Política Económica para 1990, los objetivos son:

- I.- Consolidar y fortalecer los avances de estabilización de precios.
- II.- Reafirmar la recuperación gradual del crecimiento económico sostenido.
- III.- Ampliar los recursos dirigidos a la inversión.
- IV.- Elevar el bienestar social.

Como se observa, dentro de los objetivos de política económica para 1990 se encuentra en primer lugar el de continuar reduciendo la inflación a los niveles que registran nuestros principales socios comerciales, lo que se busca lograr en base a una disminución del déficit público, por la vía de un aumento en los ingresos públicos y menores erogaciones de la deuda pública interna y externa, lo que permitirá iniciar la recuperación del gasto público programable.

Se estima que con la renegociación de la deuda externa, el gobierno tendrá un ahorro, por el menor pago de intereses, de 3.8 % del PIB en 1988 a 2.6 % en 1990. Por el lado de la deuda interna, se espera también una disminución en los pagos de intereses de 9.7 % a 7.8 % del PIB.

Para este año, la política económica se sustentará en una estricta disciplina de las finanzas públicas en congruencia con la política monetaria, financiera y de tipo de cambio. Esperando que el déficit público disminuya.

Dentro de la política de ingresos cobra especial importancia la política tributaria, la cual busca fortalecer los ingresos, simplificar las obligaciones fiscales, reducir las tasas impositivas, ampliar la base de los impuestos y mejorar el proceso de fiscalización.

Por su parte, la política de gasto público busca apoyar la estabilidad de precios, promover el bienestar social y asegurar la infraestructura pública necesaria que sustente el crecimiento económico. Para ello, el gobierno se propone conseguir un aumento real del gasto público sin poner en riesgo el saneamiento de las finanzas públicas.

El gasto público programable se incrementará 4.7 % en términos reales en relación con 1989, el cual será destinado a brindar mayor atención a los aspectos sociales de salud, vivienda, educación y abasto.

Por otro lado, el incremento del gasto también será destinado al aprovisionamiento de combustibles, energía eléctrica y comunicaciones y transportes, con el propósito de sustentar la ampliación de la infraestructura económica.

Por lo tanto, la disminución del servicio de la deuda pública y la política de ingresos y gastos permitirán alcanzar un superávit primario de 10.2 % del producto -el más alto en toda la historia-, mientras que el déficit financiero del sector público será de sólo 1.6 % del PIB.

Con todo lo anterior, se pretende llegar a una inflación al final del año de 15.3 por ciento.

- Política de Precios. En cuanto a precios y tarifas públicas, durante 1989 no hubo un congelamiento total, ya que se dieron ligeras realineaciones en aquellos precios referidos a la industria y al comercio que presentaban rezagos evidentes; además se estipuló no incrementar los precios de los bienes y servicios

públicos, sin embargo, con el anuncio de la ampliación del PECE hasta julio de 1990 también se llevaron a cabo aumentos en los precios de las tarifas eléctricas, servicio telefónico, gasolinas y el transporte público.

Por otro lado, durante la segunda concertación del PECE, se propuso incrementar en diferentes momentos los precios de algunos productos sujetos a control oficial o con registro, en los casos en que existieran rezagos extremos que pusieran en riesgo el suministro de tales productos.

Con esta justificación, a fines de 1989 se autorizaron aumentos de precios a la tortilla, pan blanco, azúcar y refrescos embotellados, entre otros. Este hecho habla de cierta reestructuración en la estructura de precios relativos, pero no implicó un proceso de "descongelamiento".

Asimismo, con el anuncio de la extensión del Pacto hasta enero de 1991 se dieron aumentos más pronunciados en algunos bienes y servicios, tales como las tarifas eléctricas (25.5 %), productos petrolíferos (6.7 %) y fertilizantes (20.0 %).

-Por el lado de la política cambiaria se observan algunas diferencias con respecto a la política del PSE. El tipo de cambio presentó un descongelamiento gradual, ya que empezaba a ser evidente una sobrevaluación de nuestra moneda, lo que implicaría serios problemas al sector exportador, por tal motivo esta política contempló el deslizamiento de un peso diario a partir de la primera etapa del PECE, con la condición de estabilizarlo tan pronto como las circunstancias lo permitieran.

Sin embargo, con la última firma de la extensión del Pacto

se decidió que el ajuste del tipo de cambio se redujera 20 %, es decir, el desliz diario pasó de un peso a ochenta centavos diarios a partir del 28 de mayo de 1990. Esta medida tuvo como objetivo fundamental disminuir las expectativas de devaluación y recuperar la confianza de los ahorradores.

-Política Monetaria. Otra característica del PECE es operar con tasas de interés positivas en términos reales, para retener el ahorro interno y la repatriación de capitales al país. Aunque hay que agregar que durante la primera etapa surgieron algunos problemas debido a que se generó incertidumbre por la persistencia de elevadas tasas de interés reales, produciendo desconfianza e inhibiendo la inversión productiva, además de constituir una fuerte presión sobre las finanzas públicas, por lo que con la segunda concertación se propuso que la política de tasas de interés desempeñara una tarea fundamental con el fin de otorgar rendimientos atractivos al ahorrador y así evitar presiones en los requerimientos financieros del sector público.

-En el ámbito salarial se dieron tres incrementos en los salarios mínimos durante 1989: 8 % en enero, 6 % julio y 10 % en diciembre.

Por su parte, las negociaciones salariales contractuales se llevarían a cabo en su calendarización normal.

-Los precios de garantía serían sujetos a una revisión oportuna de acuerdo al calendario agrícola y, a fin de no afectar

los ingresos de los campesinos, no hubo aumentos en los precios de los fertilizantes y de la energía eléctrica que se utilizara para riego; adicionalmente, se pretendía impulsar la productividad en el campo para elevar el nivel de vida de su población por medio de estímulos regionales a productores de menores ingresos.

-Otra medida que no deja de ser importante fue disminuir la vulnerabilidad de la balanza de pagos y fortalecer al país frente al exterior; uno de los mecanismos para lograrlo sería la renegociación satisfactoria de la deuda externa.

#### 4.3 EVALUACION Y PERSPECTIVAS DEL PACTO PARA LA ESTABILIDAD Y EL CRECIMIENTO ECONOMICO

Durante 1989 la economía mexicana se caracterizó por un constante deterioro en las cuentas del sector externo, una baja sustancial en el déficit público, un crecimiento del PIB superior al esperado, estabilización en el nivel de precios, altas tasas de interés reales y un importante aumento en el nivel de captación bancaria y de financiamiento al sector privado.

Con respecto al nivel de actividad económico, durante este año se tuvo un crecimiento real del PIB de 2.9 %, la cifra más alta desde 1984 y que representa 1.8 puntos porcentuales superior al de 1988.

Con excepción de la división I y II, que corresponden a Agricultura, Silvicultura y Pesca y Minería, todas las demás actividades mostraron un crecimiento anual positivo, sobresaliendo el caso de Electricidad, Comunicaciones e Industria Manufacturera, las que tuvieron un incremento acumulado de 8.0, 6.1 y 6.0 %, respectivamente, tal como se aprecia en el cuadro correspondiente.

De esta manera, el crecimiento de la economía nacional fue superior a la tasa prevista de 1.5 % en que se sustentan los Criterios Generales de Política Económica. Además, con estas cifras parece viable lograr el objetivo de crecimiento del 6 % al final del sexenio.

PRODUCTO INTERNO BRUTO

División	Variación anual porcentual	
	1988	1989 p/
TOTAL	1.4	2.9
Agropecuario	-3.2	-3.1
Minería	0.4	-0.9
Ind. Manufacturera	3.0	6.0
Construcción	-2.5	3.0
Electricidad	6.2	8.0
Comercio	2.3	3.2
Comunicaciones	2.6	6.1
Financiero	2.3	2.0
Servicios sociales, personales y comunales	0.5	1.1

p/ Preliminar

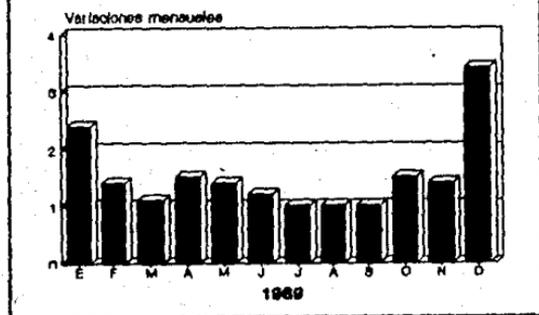
FUENTE: Sistema de Cuentas Nacionales (INEGI), SPP.

NIVEL DE PRECIOS

Aunado al crecimiento de la economía, se observó una estabilización de precios a lo largo de todo el año, sólo con excepción de los meses de enero y diciembre, en los que la inflación llegó a un nivel de 2.4 y 3.4 % respectivamente, sin embargo, no representó un problema muy grave, ya que obedeció fundamentalmente a problemas estacionales y a los ajustes de precios ocurridos en el último mes, que dieron margen para que 1990 comenzara con una estructura de precios relativos menos presionada.<sup>9</sup>

De febrero a noviembre, la inflación osciló en un rango de 1.0 a 1.5 %, lo que nos permite afirmar que el nivel de precios continuó estabilizándose de acuerdo con los objetivos planteados originalmente en el PECE.

Gráfico No. 12  
**COMPORTAMIENTO DE LA INFLACION  
 DURANTE EL PECE**



Si analizamos el comportamiento de la inflación acumulada, medida por la variación del INPC en relación con diciembre del año anterior, durante 1989 se observó una tendencia a la baja muy significativa en comparación con 1988. Lo mismo sucedió con la inflación anual, medida por la variación del INPC en relación con el mismo mes del año anterior.

Las siguientes cifras nos permiten constatar que el objetivo de lograr una inflación anual diciembre-diciembre de 18.0 % en 1989 estuvo muy cercana a la pronosticada. Con lo que se puede afirmar el éxito del programa económico en términos de su objetivo fundamental: estabilizar el nivel de precios y recuperar el crecimiento económico.

INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR, 1989

	Variaciones		
	Mensual	Acumulada	Anual
Enero	2.4	2.4	34.6
Febrero	1.4	3.8	25.9
Marzo	1.1	5.0	21.1
Abril	1.5	6.5	19.2
Mayo	1.4	8.0	18.5
Junio	1.2	9.3	17.6
Julio	1.0	10.4	16.8
Agosto	1.0	11.5	16.8
Septiembre	1.0	12.5	17.3
Octubre	1.5	14.2	18.1
Noviembre	1.4	15.6	18.2
Diciembre	3.4	19.7	19.7

FUENTE: Banco de México.

TASA DE INTERES

Desde el inicio del Pacto, una de las principales variables en que se ha sustentado son las altas tasas de interés reales.

La presencia de altas tasas de interés reales en 1988 y 1989 representó un problema para las finanzas públicas, sin embargo, cabe recordar que esta ha sido una de las principales características en los países que han aplicado programas heterodoxos antinflacionarios. Ello obedece a que, en este tipo de programas, la fijación del tipo de cambio es una de las principales medidas para estabilizar los precios; ahora bien, para que el tipo de cambio se pueda mantener fijo, es necesario que haya un equilibrio en el mercado financiero, lo que se logra con una tasa de interés flexible.

Así, aun cuando las elevadas tasas de interés reales afectan adversamente a las finanzas públicas y a los costos de producción de las empresas, además de propiciar una transferencia de deudores a acreedores, también tiene ciertos efectos antinflacionarios ex-ante.

Las altas tasas de interés reales estimulan la venta de inventarios, desestimulan su acumulación y aumentan el costo de oportunidad del gasto. También propicia una entrada de capitales al país que contribuye a financiar el déficit en cuenta corriente y las amortizaciones de la deuda.

Por lo tanto, los motivos que explican las altas tasas de interés reales en México durante el Pacto son las siguientes:

a) Porque el gobierno tiene la necesidad de mantener expectativas favorables para evitar el resurgimiento de fuga de capitales y alentar su entrada.

b) Como un medio para regular la liquidez del mercado en base a una política monetaria restrictiva que busca reducir la oferta monetaria.

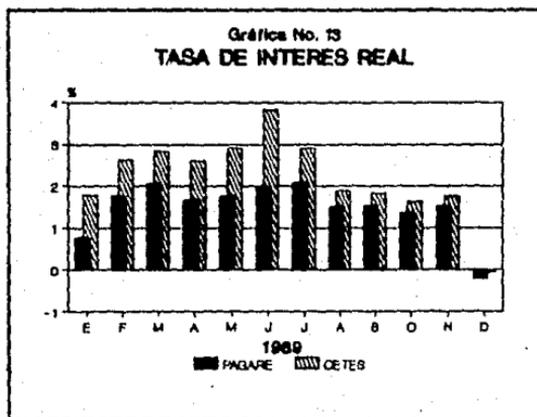
c) Por los excesivos requerimientos financieros del sector público ante la escasez de recursos externos.

d) Para competir frente a otros activos alternativos de gran rendimiento, particularmente el caso del mercado accionario, el cual constituye una inversión opcional de gran atractivo.

Durante 1989, los rendimientos que obtuvieron los inversionistas en instrumentos bancarios y no bancarios fueron mayores al índice inflacionario (19.7%), tal fue el caso del Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores

(98.04%), Papel Comercial (59.75%), Aceptaciones Bancarias (57.93%), Cetes a 28 días (54.90%) y Pagaré a 28 días (44.80%). Con ello, los inversionistas obtuvieron un rendimiento real promedio de 30 % anual, no siendo así el caso de los que adquirieron dólares, ya que ofrecieron un rendimiento anual promedio de 17.9 por ciento. (Ver gráfica 13-A y cuadro).

Por lo tanto, las elevadas tasas de interés reales continuaron siendo muy altas todo el año, con excepción del mes de diciembre, lo que demuestra la importancia de dicha variable en el programa económico.



En este año se distinguen tres fases en el comportamiento de las principales tasas de interés nominales del Pagaré y Cetes, así como del CPP. La primera fase corresponde al primer semestre del año, en la que se observa una estabilización semejante a los últimos meses de 1988.

RENDIMIENTOS DURANTE 1989

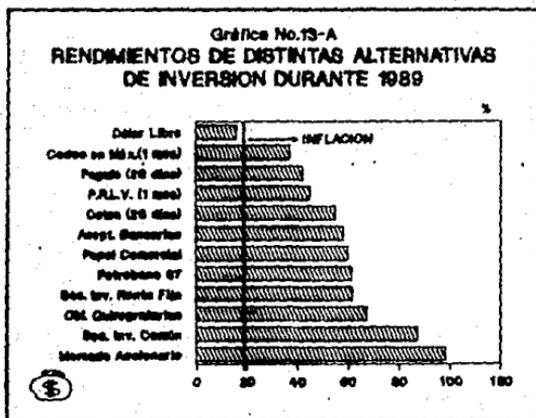
Lugar	Instrumento	Rendimiento Anual 1	
		Nominal	Real
1	Mercado Accionario 1/	98.04	65.00
2	Sociedades de Inversión Común 1/	87.31	56.48
3	Obligaciones Quisrográficas 2/	66.96	39.48
4	Sociedades de Inversión de Renta Fija 1/	61.51	34.93
5	Petrobono '87 2/	61.43	34.86
6	Papel Comercial 3/	59.75	33.46
7	Aceptaciones Bancarias 3/	57.93	31.94
8	Cetes 3/	54.90	29.41
9	P.R.L.V. (1 mes)	44.89	20.97
10	Fogafe (28 días)	42.08	18.70
11	Cetes en México (1 mes)	36.98	14.44
12	Dólar Libre	17.86	-1.54
13	Inflación	19.70	---

1/ Medido a través de los índices respectivos

2/ Incluye ganancia de capital más intereses

3/ Tasas de 28 días capitalizadas

FUENTE: Bolsa Mexicana de Valores.



En el caso del Pagaré a un mes permaneció sin cambio alguno en una tasa anualizada de 38.25 %, en tanto que los Cetes a 28 días oscilaron entre 47.70 y 56.70 % y el CPP entre 46.91 y 51.15 % . El movimiento mayor de los Cetes se explica por ser un instrumento del mercado de dinero y por su importancia en el nivel de captación total.

En la segunda etapa, que corresponde al período julio-octubre, se observa una tendencia significativa a la baja, pues a septiembre el Pagaré disminuyó 8.0 puntos porcentuales, los Cetes 22.5 puntos porcentuales y el CPP 16.7 puntos porcentuales con respecto a junio del mismo año.

Con la caída en las tasas de interés se buscó reducir las presiones inflacionarias, corregir el gasto financiero del gobierno por concepto de pago de intereses y abaratar el crédito interno.

Para que se pudiera dar dicha reducción, el gobierno creó una forma de seguro antiespeculativo por medio de los llamados Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (Bondes), instrumento del mercado de dinero de largo plazo, los cuales han cobrado más importancia que los mismos Cetes en la estructura de captación.

Con la colocación de Bondes, el gobierno preparó las condiciones para reducir la tasa de interés, ya que los ahorradores no tienen la oportunidad de monetizar sus ahorros para convertirlos en dólares, pues los Bondes tienen un vencimiento de un año o más.

Asimismo, la baja en las tasas de interés de los Cetes en julio (de 56.70 a 47.22 %), permitió un ajuste a la baja del resto de los instrumentos de inversión, tanto en los bancarios como en el mercado de dinero.

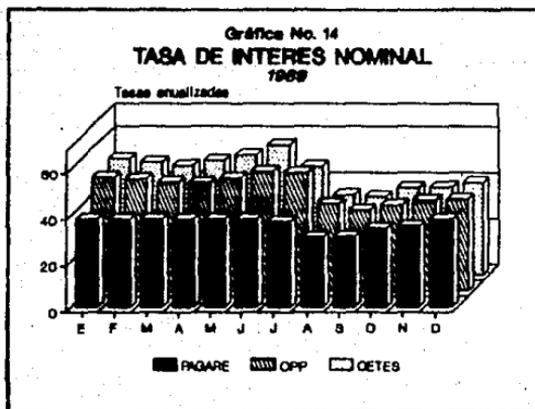
Con la reducción en las tasas de interés en julio, el gobierno tuvo un ahorro significativo que hizo menos complicado alcanzar las metas presupuestales en materia del costo financiero de la deuda interna. Con dicha baja, también se pretendió crear un ambiente de mayor certidumbre que impulsara el crecimiento, pues esto trae aparejada una caída en los réditos que cobran los bancos por los créditos y en esa medida alientan el crecimiento de la inversión productiva.

Sin embargo, en la tercera etapa (noviembre-diciembre), las tasas de interés nominales volvieron a sufrir un ligero incremento. Los motivos por los cuales aumentaron fueron las expectativas alcistas de la inflación, la incertidumbre en los mercados financieros por el programa de estabilización económico, la baja que se registró en el diferencial entre instrumentos denominados en dólares y los denominados en pesos y por la solución parcial de la renegociación de la deuda externa. (Véase cuadro y gráfica respectiva).

COMPORTAMIENTO DE LA TASA DE INTERES DURANTE 1989

	Tasa Nominal Anualizada			Tasa Real Mensual	
	Pagaré	Cetes	CPP	Pagaré	Cetes
Enero	38.25	50.78	49.37	0.77	1.79
Febrero	38.25	49.03	48.70	1.76	2.65
Marzo	38.25	47.70	47.30	2.06	2.84
Abril	38.25	49.96	46.91	1.66	2.62
Mayo	38.25	52.25	49.15	1.76	2.91
Junio	38.25	56.70	51.97	1.96	3.84
Julio	37.15	47.22	51.50	2.08	2.91
Agosto	30.36	34.90	38.12	1.51	1.89
Septiembre	30.64	34.17	35.24	1.54	1.83
Octubre	34.43	37.92	37.49	1.35	1.64
Noviembre	35.27	38.29	39.51	1.52	1.77
Diciembre	38.15	40.21	40.11	-0.21	-0.05

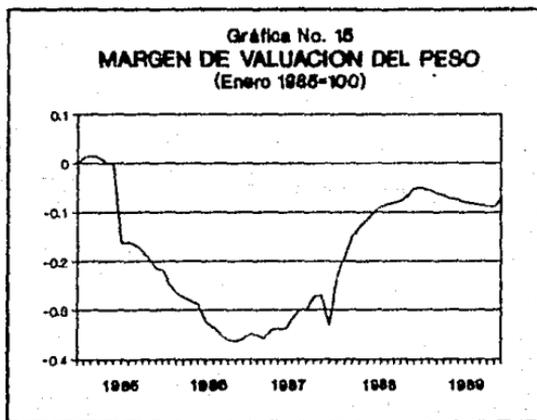
FUENTE: Banco de Mexico.



## TIPO DE CAMBIO

La fijación del tipo de cambio en el PSE y la devaluación de un peso diario durante el PECE, tuvo como objetivo fundamental no validar las expectativas devaluatorias. De esta manera, se conoce con exactitud la magnitud e impacto de esta variable sobre las decisiones de los agentes económicos.

Como resultado del ajuste a razón de un peso diario del tipo de cambio del peso con respecto al dólar, del control de la inflación y del crecimiento de los precios en Estados Unidos, el margen de subvaluación del peso respecto al dólar llegó a un nivel de 7 % para el tipo de cambio controlado, respecto al nivel de enero de 1985.



Con la extensión del PECE, durante 1989 el tipo de cambio libre del peso respecto al dólar registró una devaluación promedio al año de 17.5 %, cifra ligeramente inferior al nivel inflacionario interno de 19.4 %. Lo que significa que las personas que invirtieron en dólares obtuvieron un rendimiento real negativo, ya que el dólar libre ofreció un rendimiento anualizado de 17.54 % y el dólar controlado de 16.45 por ciento.

Por otra parte, el virtual congelamiento del tipo de cambio, además de contribuir a la reducción de la inflación, hizo más atractivas las inversiones en pesos que en moneda extranjera, evitando la fuga de capitales y la dolarización de la economía.

Sin embargo, la posibilidad de consolidar una estabilidad cambiaria después de julio de 1990, dependerá en lo fundamental de consolidar el control de la inflación, así como de la reducción en las tasas de interés reales, de las cuentas del sector externo y del nivel de divisas en reservas.

#### SECTOR EXTERNO

El deterioro de las cuentas del sector externo ocurrido en 1988, continuó acentuándose durante 1989.

En este año, la balanza comercial sufrió la caída más espectacular de los últimos ocho años. Esto se debió a factores como la apertura comercial y el crecimiento económico, entre otros.

Durante 1989 el saldo deficitario en cuenta corriente se

incrementó 123.1 % en relación a 1988, al pasar de un saldo negativo de 2.442.6 a otro de 5.449.4 millones de dólares.

Lo anterior obedece a los efectos que provocó el crecimiento de los egresos por servicios no factoriales y por el aumento excesivo de las importaciones, las que tuvieron un incremento de 25.7 y 23.9 % respectivamente; en tanto que las ventas al exterior sólo crecieron 10.7 %, con respecto a igual período de 1988.

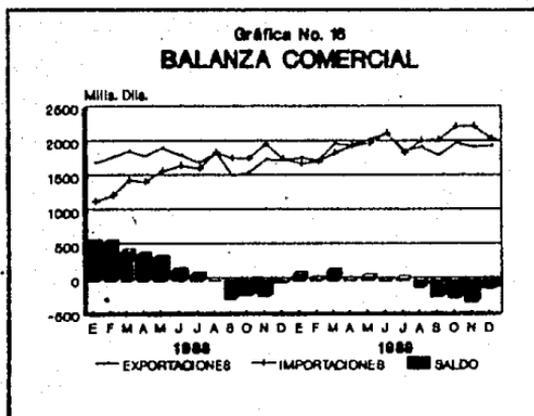
Por consiguiente, el acelerado crecimiento de las importaciones ejerció fuertes presiones sobre la estabilidad de la balanza de pagos, lo que se reflejó en la profundización del déficit en cuenta corriente y en la balanza comercial.

En el primer trimestre las exportaciones sólo aumentaron 2.5 %, en tanto que las importaciones crecieron 38.3 % con respecto al mismo período del año anterior y el saldo en la balanza comercial pasó de 1.537.5 a 237.6 md, lo que representa una variación negativa de 84.5 por ciento.

Hasta el segundo trimestre las exportaciones crecieron 6.9 % y las importaciones 34.0 %, lo que provocó una contracción del saldo comercial de 87.5 %, pues éste se redujo de 2,391.5 a 298.8 md.

Durante el tercer trimestre, las exportaciones mantuvieron un ritmo de crecimiento ligeramente superior al del trimestre anterior, mientras que el volumen de importaciones creció a una tasa menor a la observada en los trimestres anteriores (12.8 %), sin embargo, esto no pudo evitar que el saldo superavitario en la balanza comercial se redujera 99.7 % en los primeros nueve meses del año, al pasar de 2,209.1 md a tan sólo 5:7 md.

Así, en los doce meses del año, las exportaciones fueron de 22.764.9 md y las importaciones de 23.409.7 md, por lo que se tuvo un saldo deficitario de 644.8 md, en tanto que en mismo periodo del año anterior este último había registrado un superávit de 1.666.9 md.



En cuanto a la balanza comercial por tipo de bien, durante este año se volvió a registrar un aumento excesivo en las importaciones de bienes de consumo de 82.1 %, en tanto que los bienes de uso intermedio y los de capital aumentaron 16.9 y 18.4 % respectivamente, tal como se presenta en el siguiente cuadro.

**Balanza Comercial por Tipo de Bien**  
(Millones de Dólares)

Período	Saldo	Exportaciones			Importaciones			
		Totales	Petro- leras	No pe- troleras	Totales	B. de Consumo	B. de uso Intermedio	B. de Capital
1989								
Enero	88.7	1752.0	612.9	1139.2	1663.4	175.6	1149.7	338.1
Febrero	19.1	1705.1	560.7	1144.5	1686.1	202.3	1147.7	336.1
Marzo	129.8	1947.2	679.6	1267.6	1817.4	260.9	1233.7	322.9
Abril	8.9	1933.0	692.5	1240.5	1924.1	258.0	1282.2	383.9
Mayo	58.2	2015.4	681.6	1333.8	1957.2	300.1	1307.2	349.9
Junio	-5.9	2097.7	659.3	1438.3	2103.6	343.0	1360.9	399.7
Julio	29.4	1851.3	647.3	1204.0	1821.9	271.3	1182.0	368.6
Agosto	-93.3	1903.3	615.2	1288.1	1996.5	306.3	1316.4	373.8
Septiembre	-229.2	1781.1	650.8	1130.1	2010.2	279.0	1294.1	437.0
Octubre	-243.1	1961.3	692.2	1269.2	2204.4	362.1	1384.1	458.3
Noviembre	-302.9	1900.3	655.7	1244.6	2203.2	394.4	1319.6	489.2
Diciembre	-104.5	1917.3	728.2	1189.1	2021.8	345.6	1165.0	511.2

Fuente: Indicadores Económicos de Banco de México.

*Segun algunos pronosticos, el saldo deficitario de la balanza comercial se acentuará significativamente a partir de 1990. Esto como consecuencia del continuo proceso de apertura comercial y de la reactivación de la demanda interna, y se tiene necesidad de seguir importando bienes intermedios y de capital.*

**FINANZAS PUBLICAS**

*Dentro de las finanzas publicas, se continuó con un estricto control que se reflejó en un elevado superavit primario (8.3 %), lo que fue resultado del fortalecimiento de la*

recaudación del Gobierno Federal, de la reducción en términos reales del gasto programable del sector público y el impacto favorable en la política monetaria y crediticia.

Los elementos que afectaron negativamente a las finanzas públicas durante 1988 y 1989 fueron las elevadas tasas de interés reales y la transferencia de recursos al exterior.

Ante la falta de recursos económicos, ocasionado por la congelación de los precios y tarifas de los bienes y servicios públicos, el Gobierno Federal hizo uso de una política fiscal rígida.

Por otro lado, ante la ausencia de recursos externos, las fuentes de financiamiento del gobierno se redujeron a títulos de deuda en el mercado interno y, en menor medida, a la emisión de circulante. Sin embargo, esto implicaba una presión al saneamiento de las finanzas públicas, por el alto pago de intereses.

A pesar de todo, las autoridades financieras manejaron con gran cuidado la reestructuración de la deuda interna, lo que permitió la disminución de la volatilidad del sistema financiero, al mismo tiempo que se alargaron los vencimientos de pagos, se redujeron las presiones sobre las finanzas públicas y se desactivo -momentáneamente- la presión que representan los pasivos con los acreedores internos.

De esta forma, el gobierno mexicano buscó crear un marco de mayor certidumbre en el largo plazo al modificar el esquema tradicional de financiamiento y sustituir los Cetes por los Bondes, con lo que se pospuso el vencimiento de la deuda interna de plazos de 28 días a un año o más.

Esto fue posible a raíz del acuerdo alcanzado con la comunidad financiera internacional y la estabilidad interna de precios durante 1989.

Por otra parte, la disposición del Estado de mantener congelados los precios y tarifas del sector público, contrajo los ingresos gubernamentales provenientes de los impuestos especiales a la producción y servicios.

Pese a lo anterior, los ingresos del gobierno fueron adecuados, los cuales se obtuvieron por la recuperación del precio del petróleo en los mercados internacionales, las reformas fiscales y el incremento en la base gravable, y por la disminución del gasto público.

Durante 1989 el déficit acumulado del sector público fue de 25,589.3 miles de millones de pesos (mmp), lo que representa un monto 43.6 % menor en términos reales al registrado en el mismo período de 1988 y un avance de 118.5 % con respecto al programado para el año. (véase los cuadros correspondientes que aparecen en el apéndice estadístico).

Dentro del gasto presupuestal del Gobierno Federal, el que corresponde a capital presentó una estricta disciplina, con sólo un avance de 89.0 % respecto a lo programado para ese año; la mayor contracción real se dio en el renglón de obras públicas (21.7%). Por su parte, el gasto corriente disminuyó 9.8 %, lo que se explica fundamentalmente por la reducción real de 20.1 % en el pago de intereses sobre la deuda federal. Cabe señalar que, no obstante la caída real en las erogaciones por concepto de intereses sobre la deuda, este renglón presentó un avance de

116.2 %; específicamente, los pagos sobre la deuda interna alcanzaron en el periodo un nivel superior al programado para todo el año, pues fue mayor en 37.5 por ciento.

En este año, los ingresos del Gobierno Federal ascendieron a 92,026.3 mmp, lo que represento un incremento real de 17.1 % respecto al mismo periodo de 1988 y un avance de conformidad con el programa anual de ingresos de 112.5 por ciento.

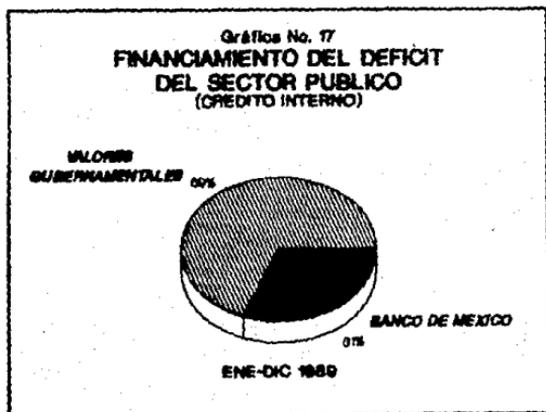
Los ingresos provenientes del sector petrolero ascendieron a 28,655.7 mmp, cifra que en terminos reales se traduce en un avance de 4.3 % respecto al mismo periodo del año anterior. A este respecto, es importante mencionar que los ingresos del sector petrolero presentaron durante este año un avance de 130.5 %, lo cual se explica por una evolucion del precio internacional del crudo mas favorable que la prevista.

Por su parte, los ingresos del sector no petrolero han mantenido una evolución significativa, al registrar un incremento real de 24.0 %. En este resultado ha contribuido en forma determinante el dinamismo de los ingresos no tributarios, mismos que en el periodo enero-diciembre de 1989 tuvieron un crecimiento anual de 99.0 % real y un avance de 136.0 %. Por su parte, los ingresos tributarios registraron una variacion anual de 14.5 % en términos reales, que se explica básicamente por el favorable comportamiento del impuesto sobre la renta, el cual reporto ingresos 16.6 % mayor a los registrados durante el mismo periodo de 1988, con un avance de 105.0 % respecto a lo programado para el año.

En este mismo lapso, el déficit del sector público fue financiado en su totalidad con recursos internos, ya que en lo

referente al crédito del exterior se registro una amortización por 1.575.0 mmp.

Respecto al crédito interno, este se redujo 48.8 % en términos reales en comparación con 1988, al alcanzar un monto de 32.785.9 mmp. Dentro de esta fuente de financiamiento la colocación de valores gubernamentales fue de 23.629.1 mmp, lo que representa el 75.7 % de las necesidades financieras totales del sector publico, en tanto que el crédito otorgado por el Banco de México fue de 10.660.8 mmp esto es, 34.2 % del total. De esta forma, los valores gubernamentales observaron una caída real de 9.7 % respecto al monto colocado en 1988 y el crédito interno del Banco de México cayó durante el mismo periodo 48.4 % real. Finalmente, el financiamiento a través de la banca múltiple y de desarrollo presentó una amortización por 1.504.0 mmp.



Cabe señalar, que en la anterior estructura de financiamiento del déficit fue decisivo el comportamiento que específicamente se registró en el mes de diciembre, ya que el financiamiento por medio de valores públicos cayó en ese mes 15.0 % (4,168.0 mmp), lo que obligó a que prácticamente se duplicara en sólo un mes el financiamiento primario del Banco de México.

De conformidad con lo anterior, el déficit financiero del sector público estimado vfa fuentes de financiamiento, pasó de representar 12.0 % del PIB en 1988 a 6.3 % un año después, lo que significa una caída real en su monto de 45.4 % y pone de manifiesto la disciplina fiscal que acompañó 1989.

### SALARIOS

Uno de los objetivos básicos que se propuso el PSE en su inicio no se ha cumplido: mantener el poder adquisitivo alcanzado en diciembre de 1987.

El programa antinflacionario reconocía el alto "costo social" que representaba su puesta en marcha, sin embargo, también suponía que este sacrificio sólo sería breve y transitorio, de tal forma que se realinearán los precios y se permitiera un desarrollo más sano de la economía.<sup>11</sup>

Durante 1989 se concedieron tres incrementos salariales: en enero, en julio y en diciembre, lo cuales fueron de 8.0, 6.0 y 10.0 % respectivamente.

SALARIO REAL DURANTE EL PROGRAMA DE ESTABILIZACION, 1988-1989  
(Diciembre 1987 = 100)

PERIODO	INPC 1/	SALARIO 2/	SALARIO REAL
1987			
Diciembre	10647.2	5484.6	100.0
1988			
Diciembre	16147.3	7252.9	87.2
1989			
Enero	16542.6	7833.7	91.9
Febrero	16767.1	7833.7	90.7
Marzo	16948.8	7833.7	89.7
Abril	17202.3	7833.7	88.4
Mayo	17439.1	7833.7	87.2
Junio	17650.9	7833.7	86.2
Julio	17827.4	8306.0	90.4
Agosto	17997.3	8306.0	89.6
Septiembre	18169.4	8306.0	88.7
Octubre	18438.1	8306.0	87.5
Noviembre	18696.9	8306.0	86.2
Diciembre	19327.9	9138.9	91.8

1/Índice Nacional de Precios al Consumidor, 1978=100.

2/Salario Mínimo General Promedio en México.

FUENTE: Elaboración propia con base en datos del Banco de México y de la Comisión Nacional de Salarios Mínimos.

*El primer aumento permitió que el salario real se recuperara 4.7 puntos porcentuales con respecto a diciembre de 1988, sin embargo, esto no evitó que el salario real sufriera una pérdida de 8.1 puntos porcentuales con respecto a diciembre de 1987, fecha en que entró en vigor el Pacto.*

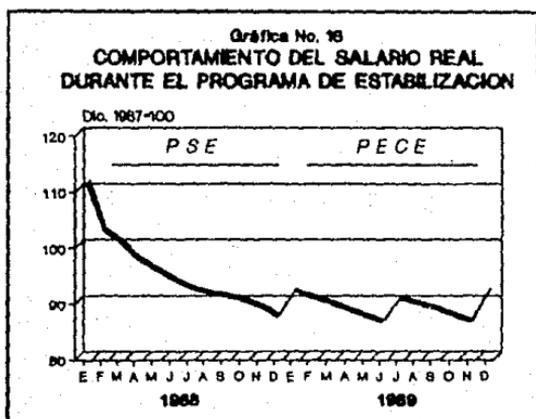
*El segundo incremento hizo posible un aumento de 3.7 % en el salario real con respecto a diciembre del año anterior, pero significó un retroceso de 9.6 puntos porcentuales con respecto a diciembre de 1987.*

*Ante las presiones del movimiento obrero en el último mes*

de 1989, se adelantó el incremento a los salarios mínimos en 10.0 %, lo que permitió que el salario real tuviera un incremento de 5.6 puntos porcentuales con respecto al mes anterior y de 4.6 puntos porcentuales en relación a diciembre de 1988. No obstante, dicho incremento no contrarrestó el deterioro que se ha venido orrastrando desde la puesta en marcha del Pacto.

Cabe resaltar el hecho de que durante 1989, la pérdida del poder adquisitivo ha sido la más baja en lo últimos años, ya que con respecto a diciembre de 1987 el salario real disminuyó 8.2 puntos porcentuales, en tanto que en 1988 disminuyó 12.8 puntos porcentuales. Esto no representó un avance significativo en el poder de compra de los salarios pero si en la protección al salario.

Así, durante los primeros dos años de vigencia del programa económico (1988-1989) el salario real disminuyó 8.2 puntos porcentuales, tal como se aprecia en la siguiente gráfica:



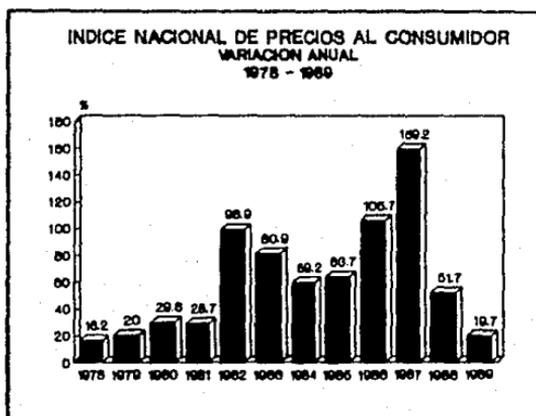
*Esto nos permite afirmar que el control sobre los salarios ha sido una de las bases en que se sustenta el éxito relativo del Pacto, es decir, la pérdida del poder adquisitivo de amplios sectores de la población es uno de los principales costos sociales del programa económico.*

*Sin embargo, para evitar un mayor deterioro en el nivel de vida de las clases populares es necesario que el costo social del programa no se prolonge por más tiempo, de no ser así se sacrificaría el bienestar social en aras de la modernización.*

## CONCLUSIONES Y PERSPECTIVAS

### I

En 1989 la inflación anual (19.7%) fue la más baja en los últimos once años, con una disminución de 139.5 puntos porcentuales en comparación con la registrada en 1987 y de 32.0 puntos porcentuales con respecto a 1988.

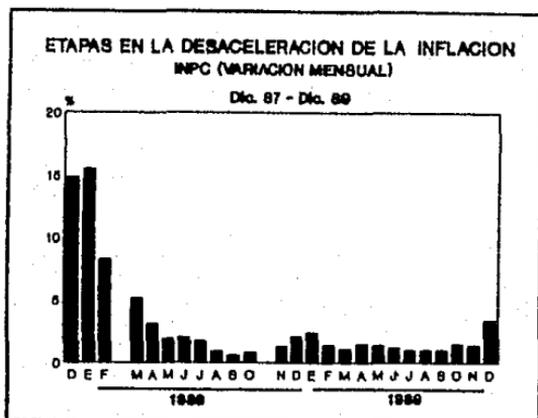


A partir del programa de estabilización aplicado en México en diciembre de 1987, se pueden distinguir tres etapas en el comportamiento de la inflación:

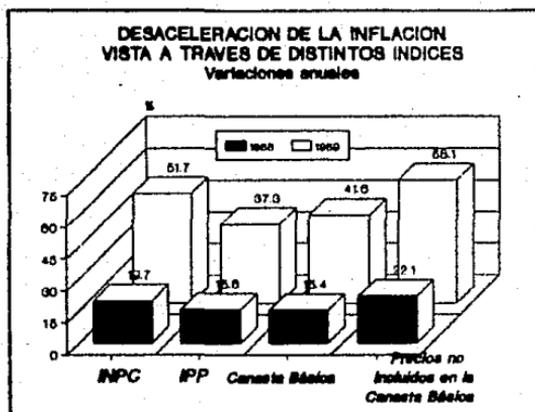
-La primera corresponde de los meses de diciembre de 1987 a febrero de 1988, la cual se caracteriza por una realineación de precios que provoca niveles de inflación sin precedentes en las últimas cinco décadas.

-En la segunda etapa se observa una desaceleración rápida de la inflación, pues se pasa de niveles de 15.5 % en enero de 1988 a menos de 1.0% en agosto, septiembre y octubre del mismo año.

-La tercera etapa abarca los meses de diciembre de 1988 a diciembre de 1989, en la cual se observa una consolidación de los avances y un descenso gradual.



"El avance que tuvo el proceso de abatimiento de la inflación durante 1989 no sólo se aprecia en los bienes y servicios que consumen las familias, sino en el de las materias primas, insumos y equipo que utilizan las empresas. Se manifiesta, asimismo, tanto en el índice de precios de la canasta básica, que pasó de 41.6 % en 1988 a 15.4 % en 1989, como en el resto de los precios de los bienes de consumo, que se redujeron de 58.1 % a 22.1 % en el mismo lapso."



Hasta estos momentos, el programa antinflacionario ha mostrado resultados positivos, sin embargo, aun nos encontramos lejos de llegar a niveles semejantes a los de nuestros principales socios comerciales -particularmente Estados Unidos-, que presentan una tasa promedio de 4.0 a 5.0 % anual.

## II

A partir de 1989 se puede identificar el término de la fase recesiva en la actividad económica y el principio de la recuperación del crecimiento de la economía nacional.

Las principales características de la economía durante 1989 fueron:

-La inflación de 1989 fue inferior a la de 1988 en 32 puntos porcentuales y el crecimiento mensual promedio se estabilizó en tasas ligeramente mayores al 1.0 %, con excepción del mes de enero y diciembre. Ello se pudo lograr sin que se presentaran problemas serios de desabasto.

-Se continuó avanzando en el saneamiento de las finanzas públicas, ya que el déficit público vía fuentes de financiamiento fue de 6.3 % del PIB, cifra que contrasta con el 12.0 % de 1988.

-El crecimiento de la economía nacional fue de 2.9 %, lo que significa un crecimiento de 1.8 puntos porcentuales mayor al registrado en 1988 y 1.4 puntos porcentuales superior al estimado originalmente.

-Se mantuvieron altas tasas de interés reales, con excepción de diciembre, lo que permitió un importante retorno de capitales que de conformidad con la Secretaría de Hacienda fueron de 2.500 millones de dólares.

El problema más serio que enfrentó el Pacto al cierre de 1989 y a principios de 1990 fue el retraso de recursos frescos y la falta de garantías para los bonos de reducción de capital y los intereses de la deuda por 7 mil millones de dólares.

Otro problema fue la cuestión de los precios controlados, ya que actualmente hay muchos precios rezagados y presiones para liberarlos.

Así, la alineación de precios internos y la falta de recursos frescos fueron los principales factores que dificultaron la política económica al cierre de 1989, de ahí la necesidad y urgencia de dar a conocer el 3 de diciembre de 1989 el convenio por el que se extendía el PECE hasta el 31 de julio de 1990. Con el anuncio de la prolongación del Pacto, el gobierno propicio mayor certidumbre y evitó la especulación que se venía generando en los últimos meses del año.

A diciembre de 1989, la falta oportuna de créditos externos y el crecimiento de la demanda por financiamiento, dificultó la reducción en las tasas de interés y con ello la inflación. A menos que se reduzcan las tasas de interés, la inflación en 1990 fluctuará entre 20 y 25 por ciento.

Los motivos por los cuales consideramos que la inflación se sitúe en este rango son los siguientes:

- a) Se espera un continuo proceso de liberación de precios.
- b) La inflación mensual fluctuará entre 1.5% y 4.8% para los primeros tres meses del año, con la posibilidad de que ésta disminuya a partir de abril si las tasas de interés y las expectativas también lo hacen.
- c) Por el elevado monto del déficit público derivado de la continuación de altas tasas de interés reales.

De diciembre de 1989 a febrero de 1990, se espera una alza en la inflación, lo que se debe principalmente al componente estacional a finales y principios de año, al impacto de los precios de algunos bienes que han comenzado a liberarse y al incremento de los salarios mínimos a partir del 10. de diciembre de 1989.

Un medio para que la inflación disminuya en 1990 es la recepción inmediata de créditos externos que permitan que el gobierno disminuya el monto de circulación de valores gubernamentales, de tal forma que se aminoren las presiones sobre las tasas de interés, lo que permitiría disminuir el costo financiero de la deuda interna del sector público y, por ende, el déficit público.

### III

Por último, cabe mencionar la importancia de comenzar a llevar a cabo una política de liberación de precios, tanto públicos como privados, pero esta deberá ser selectiva y controlada para que no resurja la memoria inflacionaria del sistema, además se pueden continuar llevando a cabo concertaciones entre el sector público, privado y social.

Aunado a esto, el margen de subvaluación del peso debe de seguirse manteniendo, sin que se presente una devaluación brusca que repercuta en costos internos o provoque expectativas devaluatorias. El control del tipo de cambio permitirá la estabilidad de otras variables tales como la inflación, las tasas de interés y el déficit público.

La reducción de las tasas de interés se puede lograr a través de una disminución en la emisión de valores gubernamentales sin recurrir a medios inflacionarios para financiar su déficit, lo cual sólo será posible si se reciben créditos del exterior. Así, la excesiva demanda de recursos financieros del sector público representa una fuerte presión sobre las tasas de interés, creándose además un círculo vicioso: a mayor tasa de interés - mayores necesidades de financiamiento - presión sobre las tasas de interés.

Se espera que nuevamente la balanza comercial y en cuenta corriente tengan un déficit para 1990, lo que es resultado de los elevados montos de bienes de consumo y de capital importados y de la desaceleración en el nivel de exportaciones. Lo anterior

significa que el superavit comercial que se generó desde 1982 se perdió en 1989 y se acentuará en 1990.

Se estima un aumento del salario de aproximadamente 8 % para el término de la tercera concertación del PECE.

Finalmente, el crecimiento económico del PIB durante 1989 superó la meta prevista de 1.5 %, el cual tuvo una variación positiva de 2.9 % .

Sin embargo, el principal reto del Pacto y de su éxito lo constituyen el descongelamiento de las principales variables económicas sin provocar inflación. Por lo tanto, la mayor dificultad del Pacto será como liberar los precios en forma paulatina sin poner en riesgo la viabilidad del acuerdo de concertación.

Hasta ahora, los resultados del Pacto han sido satisfactorios, sin embargo, no se puede afirmar que este programa sea totalmente exitoso. La liberación de precios medirá los resultados del PECE, en el sentido de poder hablar plenamente de que vivimos en una economía con estabilidad de precios.

Una vez que se logren los objetivos que dieron origen al programa de estabilización, se presenta un problema quizás de mayor magnitud que los anteriores, nos referimos al proceso de transición de una etapa de estabilidad de precios con estancamiento a otra de crecimiento sostenido sin inflación.

ANEXO AL CAPITULO IV

POLITICAS APLICADAS DURANTE EL FACTO PARA LA ESTABILIDAD Y EL CRECIMIENTO ECONOMICO

	PRIMERA FASE ENE 69-JUL 69	SEGUNDA FASE AGO 69-MAR 70	TERCERA FASE DIC 69-JUL 70	CUARTA FASE MAY 70-ENE 71
METODO DE CONCERTACION	Concertado	Concertado	Concertado	Concertado
TRIBUTACION	Reduccion de estímulos	Reducción de estímulos	Reducción de estímulos	Reducción de estímulos
PRECIOS Y TARIFAS PUBLICOS	Ajuste Parcial	Sin Modificaciones	Ajuste Parcial	Ajuste Parcial
GASTO PUBLICO	Reduccion	Reduccion	Ligero Aumento	Sin Modificación
TIPO DE CAMBIO	Devaluación de un peso diario	Devaluación de un peso diario	Devaluación de un peso diario	Devaluación de ochenta centavos diarios
SALARIOS	Incremento de 8 por ciento	Incremento de 6 por ciento	Incremento de 10 por ciento	Congelación
POLITICA MONETARIA	Restricción de liquidez	Restricción de liquidez	Restricción de liquidez	Restricción de liquidez
TASAS DE INTERES	Estabilización	Ligera reducción	Aumento de enero a marzo y ligera reducción	Reducción
MONEDA	No hay reforma monetaria	No hay reforma monetaria	No hay reforma monetaria	No hay reforma monetaria
PRECIOS	Congelación parcial	Congelación parcial	Se autorizan los primeros aumentos	Nuevos aumentos

PROGRAMA DE ESTABILIZACION ECONOMICA

	Inflacion		Tipo de cambio	Tasa de Interés	Salarios
	Mensual	Anual		(CPI)	
<b>PRIMERA ETAPA</b>	Duración 75 días		(Del 15 de diciembre de 1967 a 29 de febrero de 1968)		
Diciembre	14.8	159.2	-devaluación 26%	-baja a 104.2%	-aumento 15%
Enero	15.5	176.6	-semicongelado 0.41%	-Disparo a 122.5%	-aumento 20%
Febrero	6.3	179.7	-deslizamiento 2.07%	-Record de 135.4%	-sin cambio
<b>SEGUNDA ETAPA</b>	Duración 90 días		(Del 1o. de marzo al 31 de mayo)		
Marzo	5.1	175.8	-inicia congelamiento	-baja a 117.2%	-aumento 3%
Abril	3.1	181.4	-congelado	-Fuerte baja a 61.0%	-aumento 1.5%
Mayo	1.9	147.8	-congelado	-Fuerte baja a 20.6%	-estables
<b>TERCERA ETAPA</b>	Duración 90 días		(Del 1o. de junio al 30 de agosto)		
Junio	2.0	135.8	-congelado	-Fuerte baja a 46.6%	-congelado
Julio	1.7	121.6	-congelado	-Ligera baja a 45.72%	-congelado
Agosto	0.9	106.9	-congelado	-Estabilización 41.2%	-congelado
<b>CUARTA ETAPA</b>	Duración 90 días		(Del 1o. de septiembre al 30 de noviembre)		
Septiembre	0.6	75.1	-congelado	-Ligera baja	-congelado
Octubre	0.6	61.6	-congelado	-Ligera baja	-congelado
Noviembre	1.3	79.5	-congelado	-Estabilización	-congelado
<b>QUINTA ETAPA</b>	Duración 31 días		(Del 1o. al 31 de diciembre de 1968)		
Diciembre	2.4	51.7	-congelado	45.4%	-congelado
<b>SEXTA ETAPA</b>	Duración 212 días		(Del 1o. de enero al 31 de julio de 1969)		
Enero	2.4	34.6	-desliz: un peso diario	49.3%	-aumento de 6%
Febrero	1.4	25.9	1.2	48.76	-congelado
Marzo	1.1	21.1	1.3	47.50	-congelado
Abril	1.5	19.2	1.3	46.91	-congelado
Mayo	1.4	15.5	1.3	49.1%	-congelado
Junio	1.2	17.6	1.2	51.97	-congelado
Julio	1.0	16.8	1.2	51.59	-aumento de 2%
<b>SEPTIMA ETAPA</b>	Duración 243 días		(Del 31 de julio de 1969 al 31 de marzo de 1970)		
Agosto	1.0	16.8	1.2	-Baja a 36.12%	-congelado
Septiembre	1.0	17.0	1.2	35.24	-congelado
Octubre	1.5	18.1	1.2	37.40	-congelado
Noviembre	1.4	18.2	1.2	37.51	-congelado
Diciembre	3.4	19.7	1.1	40.1%	-aumento de 1%
Enero	4.8	22.5	1.1	41.96	-congelado
Febrero	2.7	23.6	1.2	44.8%	-congelado
Marzo	1.9	24.4	1.2	47.1%	-congelado

FUENTE: Banco de Mexico y Comisión de Evaluación y Seguimiento del Pacto.

Elaborado por SIS (Servicios de Información Sistemática)

Torreón de P. Fernández, 7 de agosto de 1969.

## V.- EL PACTO DE SOLIDARIDAD ECONOMICA, DIFERENCIAS Y SIMILITUDES CON OTROS PROGRAMAS HETERODOXOS ANTINFLACIONARIOS

A principios de la década de los ochenta la economía mundial entró en un periodo de franca recesión, sin quedar excluidos los países de América Latina, los cuales fueron de los más afectados. Esto se vino a manifestar en las principales variables macroeconómicas de los países latinoamericanos como el PIB, la tasa de desempleo y la inflación, las cuales tuvieron un crecimiento promedio anual entre 1980 y 1988 de 1.8, 8.9 y 169.4 %, respectivamente. Aunado a esto, se presentó la llamada "crisis de la deuda", que se convirtió en un obstáculo más para la estabilización y el desarrollo de la región. Estos hechos reafirman lo que muchos autores sostienen en el sentido de que la década de los ochenta es una década perdida para la economía latinoamericana.

Durante este período se instrumentaron políticas de corte ortodoxo, las cuales eran sugeridas por el Fondo Monetario Internacional e iban encaminadas a contrarrestar los problemas antes señalados, sin embargo, las políticas de ajuste fracasaron.

La caída del producto y el crecimiento acelerado de la inflación llevaron a estos países a una etapa de "estanflación". De esta manera la inflación se convirtió en el principal reto a vencer de muchos países, ya que se había llegado a una fase de hiperinflación en países como Argentina, Bolivia, Brasil, Perú y en México. Así, dado el fracaso de las políticas ortodoxas antinflacionarias aparecen los ajustes heterodoxos como una

opción más viable para superar este problema.

Es así como se comienzan a dar las primeras experiencias de ajustes heterodoxos, los cuales no tuvieron un éxito total en todos los casos, sino que hubo fracasos muy claros como en Argentina, Brasil y Perú, pero también se tuvieron buenos resultados en otros países como Bolivia y México, así como también en otros países ajenos al subcontinente como Israel.

Por este motivo, los planes heterodoxos de estabilización causan toda una polémica sobre su viabilidad y sus resultados, y es precisamente aquí donde se buscará elaborar un análisis que nos permita comprender el origen y la esencia de estos programas de ajuste. Los cuales consideramos que de entrada son alternativas más certeras para vencer la inflación inercial.

Para cada país se estudiarán grosso modo las políticas instrumentadas referentes a precios, salarios, tipo de cambio, moneda, tasas de interés, etc.<sup>1</sup> Esto nos permitirá tener una visión global del contenido y significado del PSE y servirá para diseñar un análisis comparativo entre éste último y las otras experiencias que se han tenido.

Una vez terminado lo anterior, estaremos en posibilidades de hacer una crítica fundamentada de los logros del Pacto, así como de los ajustes heterodoxos en general.

Sin embargo, para comprender de una mejor manera los planes heterodoxos, resulta interesante analizar el caso de los países europeos en la posguerra, los cuales después de registrar grandes inflaciones lograron reducirla en forma abrupta, tal fue el caso de Alemania, Checoslovaquia, Polonia, la URSS, Austria y Hungría.

## 5.1 LAS HIPERINFLACIONES DE LA POSGUERRA: EXPERIENCIAS HISTORICAS

El resurgimiento por el estudio de las grandes inflaciones de la década de los veinte en Europa, radica en el interés por analizar las causas y las consecuencias de este problema, al mismo tiempo de ver cómo se solucionaron. Con esto no queremos afirmar que las causas de las hiperinflaciones actuales sean las mismas que las del período mencionado, pero sí resulta válido tomarlas como referencia.

Las grandes inflaciones que se dieron en Europa fueron de corta duración, además de ser un fenómeno asociado con guerras o períodos de posguerra.<sup>2</sup>

Las hiperinflaciones europeas más conocidas son las que se observaron después de la primera guerra mundial: Austria (1921-22), Unión Soviética (1921-24), Alemania (1921-23), Hungría y Polonia (1923-1924); y durante o después de la segunda guerra mundial: Grecia (1943-44) y Hungría (1945-1946).

Las causas que dieron origen a este problema no son las mismas para todos los países, no obstante, existen rasgos similares:

- 1.- Un desorden en las finanzas públicas que tenía efectos inflacionarios no sólo por el excesivo déficit público, sino también por la incertidumbre sobre la capacidad del gobierno para controlar la inflación, lo que repercutía negativamente sobre el mercado de cambios y en la demanda de activos del mercado local.

- 2.- El enorme crecimiento monetario debido a los grandes requerimientos presupuestales, lo que aunado a una política de crédito expansivo, provocó una pérdida casi absoluta de las autoridades sobre la oferta de dinero.
- 3.- En todos los casos hubo preferencias por la moneda extranjera en lugar de la moneda nacional.
- 4.- Este fenómeno estuvo acompañado de una redistribución del ingreso de acreedores a deudores.
- 5.- Estos elementos se conjugaron hasta llegar a un desorden económico, por lo que se hacía necesaria la estabilización, la cual era exigida por la población en general.

La contención de la inflación no fue la misma para todos los países, sino que se tuvo un tinte diferente, no obstante, también existen ciertas características comunes:

- 1.- Dado que la hiperinflación deja prácticamente fuera de uso el dinero, se hizo necesario restituir al dinero las funciones que había perdido (medio de cambio y depósito de valor). En este sentido, en algunos países el programa de estabilización fue acompañado de una nueva moneda. En Polonia (1924) y en Hungría (1946), el programa económico hizo uso de una reforma monetaria, mientras que en Austria (1922) y en otra época en Hungría (1924) se introdujo la nueva moneda una vez que los precios ya se habían estabilizado. En el caso de Alemania, la nueva y vieja moneda circularon conjuntamente y se estableció una conversión fija.
- 2.- El Banco Central se comprometió legalmente a rechazar cualquier demanda del gobierno para obtener créditos sin

garantía. Así, los planes contuvieron disposiciones para reducir el déficit, además el gobierno se hizo de más ingresos a través de la creación de nuevos impuestos, reforzando los ya existentes y aumentando las tarifas de los servicios públicos. Esto porque el déficit presupuestario era la principal fuente de presiones inflacionarias.

- 3.- También se encuentran las reparaciones de guerra, como fue el caso de Alemania en 1923 o Hungría después de la segunda guerra mundial. En este sentido, las reparaciones aumentaban los gastos públicos y limitaban la capacidad tributaria del gobierno.
- 4.- En la mayoría de los países hubo apoyo financiero externo que permitió al gobierno disponer de cierto volumen de fondos sin recurrir al Banco Central y tener reservas en moneda extranjera que permitieran sostener el tipo de cambio.
- 5.- Todos los países mostraron un crecimiento acelerado de la base monetaria de ahí que, independientemente de lo que se opine sobre el origen de la inflación, se impuso una política restrictiva en la emisión de dinero.
- 6.- Aparte del control sobre la demanda agregada, se hizo necesario un ajuste sobre los principales precios clave de la economía, particularmente sobre el tipo de cambio. "Al interpretar estos hechos, conviene tener en cuenta que en las inflaciones más extremas desaparecen gran parte de los elementos que producen inercia en los precios y en los contratos de crédito. En el límite, prácticamente no se contrata en moneda local y los precios se reajustan con gran

frecuencia tomando como referencia, por ejemplo, la cotización de las divisas. Entonces, la estabilización de un precio clave como el tipo de cambio puede producir un freno casi inmediato al alza de los precios internos, mientras que el valor real de las deudas no se ve afectado significativamente".<sup>3</sup>

En todos los casos, el programa de estabilización fue encaminado a reducir la inflación en forma abrupta, es decir, no se conformaron con reducirla en forma gradual o a tasas moderadas.

El caso más interesante es el de Alemania en 1923. En octubre de ese año, la inflación llegó a más de 29 mil por ciento. Los instrumentos para combatirla fueron la creación de una nueva moneda, la fijación del tipo de cambio, restricción crediticia, disminución drástica de los gastos y un aumento en los ingresos del gobierno. Estas medidas permitieron que a diciembre de ese mismo año la inflación, medida por la variación mensual del índice de precios al mayoreo, llegara a 74 % y para enero de 1924 se tuviera una deflación de 7 por ciento.

Por lo tanto, dentro de este tipo de programas encontramos tres elementos centrales: una reforma monetaria, una política fiscal y monetaria sumamente restrictivas y la fijación del tipo de cambio.

Cabe agregar que el anuncio de estas medidas iban encaminadas también a influir en las expectativas de los agentes económicos, las cuales son un elemento de primer orden para explicar la inflación, ya que éstas influyen en su propagación pero también en su abatimiento.

Así, la credibilidad de la política económica generó expectativas más favorables para su control.

## 5.2 EL PACTO DE SOLIDARIDAD ECONOMICA Y OTROS PROGRAMAS HETERODOXOS ANTINFLACIONARIOS

Antes de entrar de lleno al análisis de este apartado, es importante señalar que se mencionarán de manera muy general las características de los planes de estabilización aplicados en Argentina, Brasil, Bolivia, Perú e Israel, esto porque su estudio más profundo nos llevaría a abordar elementos que serían parte de otra investigación.

En este sentido, lo que hacemos es mencionar las principales medidas de política económica de estos países para tener una base amplia de interpretación de los programas heterodoxos, y ver como han influido en el control de la inflación, además de identificar las diferencias y similitudes del Plan Austral, Plan Cruzado, Nueva Política Económica de Bolivia, Apra de Perú y El Programa de Estabilización Económica de Israel, en relación con el programa establecido en México.

El antecedente más importante que dio lugar a la implantación de programas heterodoxos en América Latina fue el fracaso de las políticas de estabilización convencionales y la aceleración del proceso inflacionario, lo que había llevado a varios países a situaciones económicas insostenibles, generando recesión interna y presiones muy fuertes derivadas del servicio de la deuda tanto interna como externa. Por ejemplo, Argentina,

primer país de América Latina que pone en marcha un plan de estabilización heterodoxo, se encontraba en una situación caótica, caracterizada por un excesivo déficit fiscal y por niveles inflacionarios muy elevados; en 1983 inicia sus funciones una nueva administración presidencial que pone en práctica una política gradualista, sin embargo, ésta tuvo resultados desalentadores, ya que la economía entró en una fase de recesión y la inflación se acercó a niveles de 30 % mensual.

Brasil, al igual que Argentina, tenía tasas de inflación con una tendencia al alza:<sup>4</sup> además, cabe recordar que el país vivió durante 20 años (1964-1984) una dictadura militar que agudizó la crisis; posteriormente, con la elección de un gobierno civil se instaura la llamada "Nueva República", la cual fracasó a los pocos meses, ya que la recesión económica empezó a ser evidente. Ante esta situación se puso en marcha el Plan Cruzado, que adopta la interpretación de que la inflación en Brasil era fundamentalmente inercial.

La tasa de inflación más alta en América Latina durante 1985 la tuvo Bolivia.<sup>5</sup> Aunque existen muchos elementos que influyeron -tales como la pequeñez del sector manufacturero y minero-, el persistente incremento de precios fue la característica esencial que se tomó en cuenta para la adopción del programa de estabilización.

Perú no se aleja de esta lógica, ya que su larga y dura experiencia con políticas ortodoxas llevaron a reconocer que éstas eran ineficientes para corregir los desequilibrios macroeconómicos.

El caso de Israel es muy particular, ya que aunque no es un país del área, es importante tener claro que después de experimentar graves crisis de balanza de pagos que implicaron el incremento de la inflación, y con una deuda pública creciente, logró estabilizar su economía con un programa de corte heterodoxo, y es uno de los pocos países que logró éxito con la puesta en marcha de estas medidas en un plazo más largo.

Ante las situaciones mencionadas, la prioridad de estos programas fue abatir en forma drástica el proceso inflacionario inercial sin deprimir el ritmo de actividad económica, es decir, evitando la recesión; así, las principales medidas estuvieron caracterizadas por los siguientes elementos:

**REFORMA MONETARIA.** En Argentina, Brasil, Peru e Israel se creó un nuevo signo monetario. En Argentina el Austral, equivalente a 1.000 pesos argentinos; Brasil establece el Cruzado como unidad básica de la moneda nacional, la tasa de conversión fue fijada en 1.000 cruzeiros por cruzado. Peru crea el Inti, cuya unidad fue equivalente a 1.000 soles. El Programa de estabilización de Israel se pone en marcha en julio de 1985, sin embargo, es hasta enero de 1986 cuando se anuncia una reforma monetaria; el Shekel es desplazado por el Nuevo Shekel, a éste último se le quitó tres ceros del primero (1 = 1.000).

Sin embargo, los demás países no tuvieron una reforma monetaria -Bolivia y México-, lo cual no significa que en ello resida el éxito o el fracaso, ya que éste es sólo uno de los elementos que contribuyen, dependiendo de las características de cada economía, a lograr la desaceleración inflacionaria sin

provocar presiones de redistribución del ingreso.

Además, en el caso de los países que hicieron uso de una reforma monetaria, la nueva y vieja moneda circularon simultáneamente, por lo que existía la posibilidad de convertir libremente la vieja moneda a la nueva para evitar que se generaran presiones internas.

#### POLITICA FISCAL, MONETARIA Y CAMBIARIA

**ARGENTINA.** Una de las principales preocupaciones de los planes fue reducir el excesivo déficit fiscal en que habían incurrido. Antes de la instauración del plan, el déficit fiscal era cercano al 8.0 % del PIB y el objetivo del programa fue reducirlo a 2.5 puntos del PIB, por lo que el conjunto de medidas de política fiscal se instrumentaron a través de un ajuste en las tarifas públicas, de la puesta en marcha de un "sistema de ahorro forzoso" sobre los impuestos, las ganancias y el capital de las empresas, y del aumento de los impuestos sobre el comercio exterior.

El gobierno se comprometió expresamente a no emitir moneda para financiar el déficit fiscal, éste sería realizado únicamente a través de recursos externos.

Disminuyeron las tasas de interés nominales para posteriormente fijarlas en el mercado regulado; 4.0 % y 6.0 % para nuevos depósitos (su nivel anterior era 28.0 %).

Al cambiarse el signo monetario, se revaloraría diariamente frente al peso. Los contratos en pesos argentinos que se vencieran después del 14 de junio se depreciaron (de acuerdo con

una tabla de conversión) frente al austral por una cantidad equivalente a la tasa de inflación prevaleciente antes del plan. Esta medida trataba de evitar una redistribución de la riqueza que favoreciera a los acreedores a costa de los deudores por la reducción de la inflación.<sup>6</sup>

La conversión futura entre ambas monedas se fijó tomando en cuenta la evolución de la inflación para ese entonces. La paridad de la nueva moneda se fijó en 0.80 australes por dólar, lo que significó una devaluación aproximada de 35 por ciento.

Las tasas de interés reales eran altamente positivas, ya que las tasas nominales no bajaron tan de prisa como la tasa de inflación. Este fue uno de los principales problemas del programa.

Cabe agregar además que se aumentaron los impuestos sobre las exportaciones e importaciones; se propuso aumentar los ingresos de las empresas estatales vía elevación de las tarifas, lo que implicó un mayor control sobre las mismas, por último, se dieron incentivos fiscales para la promoción industrial.

BRASIL. El Plan Cruzado no tiene como elemento primordial la reducción del déficit fiscal, ya que las autoridades brasileñas consideraban que la posición fiscal inicial era sostenible en el mediano plazo. "El déficit operativo del sector público era de 1.6 % del PIB en 1985 y se estimaba que las medidas fiscales establecidas a finales de año lo harían descender aún más hasta 0.5 % del PIB"<sup>7</sup>

Para detener las expectativas inflacionarias el gobierno estableció una meta de inflación cero. Además, la preocupación por la fragilidad del sistema financiero, conjuntamente con el temor a la recesión fueron los factores más importantes en la definición de la política monetaria. Por ello se decidió reducir de inmediato las tasas de interés nominales, esto con el fin de reforzar las expectativas de inflación cero.

Se estableció una tasa de depreciación diaria de 0.45 % del cruzeiro en términos del cruzado, tasa que durante un año permanecería vigente, esta tasa era igual a la media de la inflación mensual registrada durante los tres meses anteriores al plan.

El tipo de cambio se fijó en 13.84 cruzados por dólar, paridad igual a la que prevalecía antes de la introducción de la nueva moneda.

También se incluyó la prohibición de cláusulas de indexación en contratos y obligaciones financieras con plazos de vencimiento menores a un año, la excepción fueron las cuentas de ahorro que continuaron con una compensación automática trimestral.

En octubre se abandonó la paridad fija del cruzado y se optó por una política de minidevaluaciones.

En cuanto a la reforma fiscal se incluyeron medidas tales como: declaración semestral de impuestos sobre la renta de las personas morales, aumento de las tarifas de las empresas públicas y reducción de los plazos de recaudación de impuestos.

*BOLIVIA. Entre los principios que rigen la Nueva Política Económica de Bolivia está el compromiso de no emitir circulante para financiar el déficit fiscal, además de lograr un cambio estructural para propiciar la reactivación económica.*

*El programa, puesto en marcha en 1985, no anunciaba explícitamente una meta para el déficit fiscal, pero sí se declaró la intención de que éste se aproximara a cero en el menor tiempo posible.*

*Para aumentar la recaudación se elevaron los precios de la gasolina y otros productos petroleros (el precio de la gasolina fue multiplicado por siete de la noche a la mañana). Así, se indizó el precio de los hidrocarburos al tipo de cambio, esto permitió la regularización de los diferentes impuestos y la creación de una tarifa adicional.*

*Al inicio, el tipo de cambio se devaluó con el objeto de igualar el tipo de cambio controlado con el paralelo, para después terminar con la paridad dual y mantenerlo fijo. "El objetivo de la política cambiaria (...) era el de establecer un ancla nominal; para esto, el Banco Central colocó suficientes dólares a la venta y movió el precio mínimo con el objeto de mantener el tipo de cambio abajo de la barrera de los dos millones de pesos bolivianos por dólar. Todo esto se hizo manteniendo un mercado cambiario unificado, es decir que la brecha entre el tipo oficial y el paralelo fuera menor de 5 %. (...). La idea central era que si se experimentaba mayor presión sobre el Bolsín, en lugar de devaluar, se colocarían más reservas a la venta y se apretarían más los candados fiscales y monetarios*

hasta regresar la demanda de dólares a su nivel normal".<sup>8</sup>

*PERU.* Las principales medidas del Plan Apra fueron anunciadas en agosto de 1985, las cuales también pretendían lograr una inflación cero.

Se decidió congelar el tipo de cambio por un periodo indefinido después de una devaluación del 12 por ciento.

Reducción de las tasas de interés efectivas de los préstamos, de 280 a 110 %, y eliminación del impuesto a los intereses bancarios. Posteriormente se dio otra reducción en la tasa de interés de 110 a 75 por ciento.

Elevación de la tasa del encaje marginal para la Banca Comercial a 75 %. El efecto fue absorber parte de los excedentes de liquidez que mantuvieron los bancos a lo largo de casi un año y medio.

Devaluación del tipo de cambio paralelo en 25 % por arriba del nuevo cambio oficial; ya habíamos mencionado que se creó el Inti, cuya unidad equivalía a 1,000 soles.

*ISRAEL.* Uno de los principales elementos que componen el Programa de Estabilización Económica de Israel es la restricción fiscal y monetaria; lo primero que se propuso fue ajustar a la baja el déficit público con el propósito de detener la fuga de capitales.

Reducción del déficit mediante la disminución de los subsidios y la elevación de los impuestos. la meta se fijó en 6 % del PIB.

Con la introducción del programa se devaluó el shekel 25 % y el tipo de cambio se estableció en 1,500 shekeles, lo que después sería 1.5 nuevos shekeles.

El principal componente monetario fue la disminución real de 10 % en el total del crédito bancario en el primer mes y su congelamiento nominal posterior.

"En cuanto al mercado de capital se adoptó el principio de que había de salvaguardar el ahorro de largo plazo mientras que se reduciría la liquidez de los activos indizados. Las medidas tomadas incluían la prohibición de convertir los shekels en depósitos a la vista de los residentes en moneda extranjera. Los depósitos de este tipo, podían convertirse en shekels, pero se prohibía su adquisición por periodos menores de un año".<sup>9</sup>

Restricción del crédito bancario elevando el encaje legal y las tasas de interés reales sobre los préstamos de descuentos a los bancos comerciales.

### PRECIOS Y SALARIOS

Todos los países, incluyendo México, llevaron a cabo una política de control de precios. En primer lugar, el Plan Austral se caracterizó en su primera etapa por una congelación generalizada de salarios, precios (exceptuando aquellos bienes con una oferta de marcada estacionalidad, tales como frutas y verduras), tarifas públicas y tipo de cambio, después de un reajuste inicial; en el caso de los salarios, para evitar que éstos entraran rezagados al congelamiento, fueron ajustados en junio de 1985 22.9 %, proporción equivalente a 90 % de la inflación de mayo de ese mismo año.

En una segunda etapa, el plan se caracterizó por la flexibilización gradual del congelamiento. Esta fase se inició en los primeros meses de 1986 con algunas alzas en precios, pero en abril de ese año se establecieron incrementos pronunciados en tarifas públicas, reajustes salariales y minidevaluaciones del tipo de cambio, a fin de aliviar las presiones generadas durante la congelación. Sin embargo, la inflación se volvió a incrementar en el primer trimestre de 1987 por encima del 7 % mensual y se elaboró un nuevo conjunto de medidas que comprendía la tercera etapa, donde se congelaron nuevamente las variables mencionadas para alcanzar el objetivo de una inflación de 3 % mensual, que se reduciría paulatinamente.

-En el marco del Plan Cruzado tenemos que también se congelaron los precios y tarifas del sector público por un tiempo indeterminado, cabe señalar que las tarifas del sector público no se reajustaron antes del plan.

Se estableció un reajuste previo de salarios de acuerdo con su valor real medio del semestre anterior, con un aumento del 8 % en el caso de los salarios mínimos; los salarios pasaron a fijarse en función de la nueva moneda, se adoptó una tabla de conversión que garantizaba que el salario base (incluyendo bonificaciones) era igual al ingreso real promedio del semestre anterior; el factor de conversión dependía del mes en el cual se había hecho éste último reajuste. Los salarios no se congelaron, se estableció una escala móvil según la cual se ajustarían automáticamente cuando la inflación alcanzara 20 por ciento.

-En Bolivia los salarios se liberaron; a excepción de los

del gobierno, los cuales permanecerían congelados durante tres meses.

No se congelaron precios, por el contrario, su liberación en el mercado fue casi completa; se eliminaron subsidios a los bienes producidos internamente.

Se permitió la indización de las tarifas de algunas empresas públicas a un tipo de cambio oficial, tratando de actualizarlas a niveles competitivos internacionales.

-Con el Plan Apra de Perú se estableció un aumento general de salarios en favor de los sectores de menores ingresos, se dio un incremento promedio de 12 a 13 %. El salario mínimo aumentó 50 por ciento.

A la par, se decretó la congelación general de precios con un ajuste previo de 33.6 % en el precio de los combustibles y aumentos de 15 a 30 % en diversas tarifas y servicios del sector público. Además se amplió la lista de los precios fijados directamente por el Estado, se incluyen precios agrícolas.

Hay una disminución en el precio de algunos productos básicos.

-En Israel, primeramente se dio un aumento general de precios en 17 %, acompañado de severos incrementos en los precios de los bienes subsidiados que iban desde 45 a 100 por ciento.

Posteriormente a la implantación de estas medidas se optó por una congelación total de precios durante tres meses.

Los salarios tuvieron un incremento inicial de 14 %, pero después se congelaron con la posibilidad de ajustarlos en el futuro si las condiciones lo justificaban.

### 5.2.1 RESULTADOS DE LOS PLANES HETERODOXOS

*En este apartado se hará un análisis descriptivo sobre los resultados de los programas de estabilización heterodoxos aplicados en América Latina. sin embargo, cabe aclarar que éste se enfocará exclusivamente al curso que siguió el proceso inflacionario, por lo que adolece de otros aspectos tan importantes como las repercusiones de estos planes sobre el nivel de actividad, empleo y salarios.*

#### ARGENTINA

*El Plan Austral tuvo éxitos importantes en los primeros meses, ya que la inflación mensual se redujó de 30.5 % en junio a 6.2 % en julio de 1985. A partir de este mes, y por veinticuatro meses consecutivos, el crecimiento de los precios no superó los dos dígitos. De una tasa de 385.4 % en 1985 se llegó a otra de 81.9 % en 1986.*

*No obstante, el proceso inflacionario se volvió a agudizar a partir del tercer trimestre de 1986. Al siguiente año, las presiones sobre el nivel de precios se incrementaron y con ello las expectativas de los agentes económicos, por lo que la inflación llegó a 174.3 % anual, duplicando la cifra del año previo.*

*A principios de 1987 el continuo ascenso de los precios*

era evidente, pues la inflación en enero había sido de 7.6 %. Ante este hecho, en el siguiente mes se estableció un congelamiento general de precios y salarios que fue precedido por ajustes en el tipo de cambio y por aumentos en los precios de las tarifas y servicios públicos. Con ello se logró que los precios se redujeran en abril y mayo, sin embargo, las expectativas continuaron al alza, por lo que la inflación se aceleró rápidamente entre julio y octubre, llegando este último mes a 19.5 por ciento.

Ante estas circunstancias, en octubre de este año se anunció un nuevo ajuste al alza en precios de los bienes y servicios públicos y del tipo de cambio. Esto permitió que a fines de 1986 la inflación se redujera 3.4 % mensual.

Pese a ello, durante la mayor parte de 1987 persistieron condiciones altamente inflacionarias que fueron debilitando la efectividad de la política económica, lo cual se reflejó en el aumento de la inflación acumulada (174.8 %).

En los primeros meses de 1988 la inflación tuvo una tendencia ascendente, por lo que resultó evidente el fracaso del congelamiento de precios de octubre de 1987. En estos meses, el aumento de precios estuvo determinado por la devaluación del tipo de cambio, la liberación de precios y el alza en las tarifas públicas.

A principios de agosto se anunció un "nuevo" programa antinflacionario que logró atenuar el alza de precios de septiembre a diciembre, sin embargo, esto no pudo evitar que la variación acumulada del índice de precios llegara a un nivel semejante al observado en 1985, pues en 1988 terminó en 387.5 por

ciento.

Al igual que los intentos anteriores, las nuevas medidas no pudieron contener el desborde inflacionario, por lo que en los primeros dos meses de 1989 la inflación fue de aproximadamente 10.0 % mensual. Así, la fuerte presión sobre el tipo de cambio -producto de los desequilibrios fiscales y externos- y la incertidumbre ante la proximidad de las elecciones, provocó que el incremento de precios fuera de 33.4 % en abril, 78.5 % en mayo y 114.5 % en junio.

Ante ello, a principios de junio se anunció un nuevo plan de estabilización que se basó en la reducción del déficit público, reformas tributarias, privatización de empresas paraestatales, fijación del tipo de cambio (después de un ajuste de 116 %) y una concertación entre empresarios y trabajadores, en la cual los primeros se comprometían a no aumentar sus precios durante 90 días y los segundos a moderar sus demandas salariales.

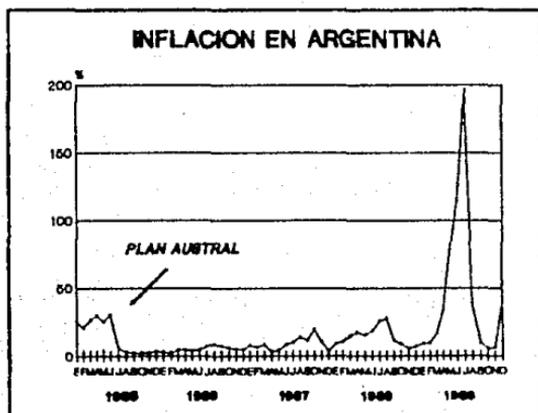
Los reajustes de este mes provocaron que la inflación llegara a 196.6 % en julio, no obstante, los resultados del plan tuvieron su efecto a partir del siguiente mes, ya que la inflación se redujo a 37.9 % en agosto, 9.0 % en septiembre y 6.0 % en octubre.

Pese a lo anterior, la incertidumbre volvió a resurgir por las reformas tributarias, el comportamiento del déficit fiscal, la expansión monetaria y por el dudoso sostenimiento del tipo de cambio.

Este escenario alentó las expectativas de devaluación y de inflación, por lo que a mediados de diciembre se decidió ajustar

el tipo de cambio (50 %), aumentar precios y tarifas publicas (60 % en promedio) y los salarios.

Todo esto provocó que la inflación de diciembre de 1988 a diciembre de 1989 fuera de 4.925.5 por ciento.



#### BRASIL

El plan heterodoxo de Brasil se puso en marcha en febrero de 1986, luego de que la inflación había llegado a 228.0 % en 1985. El objetivo del Plan Cruzado era muy ambicioso: lograr una inflación cero.

En los primeros meses los resultados fueron significativos, pues de una inflación de 14.4 % en febrero se pasó a una deflación en marzo; en los siguientes siete meses no se superaron los dos puntos porcentuales; fue hasta noviembre (3.3 %) y diciembre (7.3 %) cuando la inflación aumentó. Al término de 1986 la inflación fue de 58.4 %, sin embargo, en 1987

ésta resurgiría con mayor intensidad.

Con el Plan Cruzado, el gobierno pretendía abatir la inflación sin provocar recesión. En un primer momento los resultados fueron espectaculares, poco tiempo después resultaba evidente que se había producido un sobrecalentamiento de la economía, pues el control sobre los precios y el aumento en los salarios estimuló la demanda.

El crecimiento de la demanda agregada y la propia recuperación económica hizo necesaria la importación de bienes, lo que provocó una reducción del superavit comercial y enormes pérdidas en las reservas internacionales.

Ante la distorsión en la estructura de precios relativos, a inicios de 1987 el gobierno tuvo que recurrir a una liberación de precios y reajustes reales en las tarifas públicas.

La pérdida de reservas internacionales llevó al gobierno a decretar la moratoria temporal del servicio de la deuda externa a partir de febrero de 1987.

En los siguientes meses la inflación volvió a tener un repunte que fue provocado por la devaluación de 7.5 % del cruzado, los aumentos salariales, la forma descontrolada del proceso de descongelamiento de precios y las expectativas alcistas. Estos factores provocaron que la inflación aumentara 21.0 % en abril, 23.2 % en mayo y 21.4 % en junio.

Ante esta situación, en junio de 1987 se decidió modificar la política económica, con el objeto de controlar la inflación y asegurar un mejor manejo macroeconómico. El nuevo programa se denominó Plan de Control Macroeconómico, el cual combinaba el

congelamiento de precios con reajustes en precios relativos y controles sobre la demanda agregada. Los salarios se congelaron por 90 días, con lo que desaparecía el mecanismo de reajuste automático del Plan Cruzado; aumento en las tasas de interés reales; ajustes de precios en tarifas públicas; devaluación de la moneda (10.5 %) y ajustes diarios; reducción del gasto público; y, por último, se estableció la posibilidad de futuros reajustes en precios y salarios.

El nuevo plan tuvo éxito en los dos primeros meses, la inflación se redujo 5.1 % en agosto y 7.2 % en septiembre. No obstante, a partir de octubre ésta continuó en ascenso, hasta llegar al final del año a un crecimiento acumulado de 365.9 por ciento.

En 1988 la economía brasileña no ensayó nuevos planes de estabilización, sino que se trató de controlar la demanda interna a través de una reducción en el déficit del sector público, sin embargo, a pesar de haberse logrado la meta sobre déficit operacional, la inflación se aceleró.

Durante este año la inflación fluctuó en un rango de 16.0 a 28.8 % y la inflación acumulada llegó a 933.6 por ciento.

En 1989 la economía brasileña inició con la puesta en marcha del Plan Verano, el tercer intento estabilizador en cuatro años.

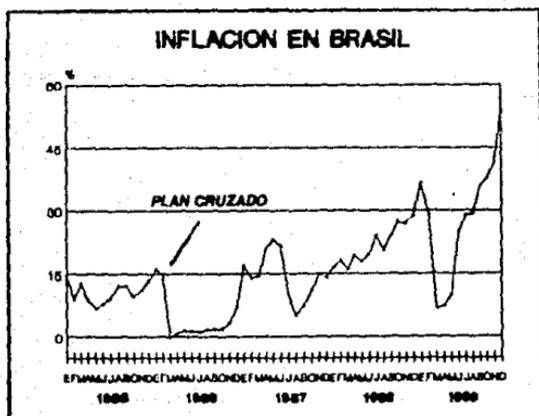
En este caso, se recurrió nuevamente al congelamiento generalizado de precios y salarios -después de ajustes en el tipo de cambio y en las tarifas públicas- y a la eliminación de mecanismos de indización. A diferencia de los dos planes anteriores, esta vez se puso en marcha una política monetaria

restrictiva.

Después de los incrementos correctivos, la inflación fue de 36.6 % en enero y 29.1 % en febrero. En los siguientes tres meses el nivel de precios fue menor al 10.0 % mensual.

A partir de junio el proceso inflacionario volvió a resurgir, esto se debió a que en este mes se decidió levantar el congelamiento de precios, se devaluó la moneda 12 %, se reintrodujeron mecanismos de indexación y se ajustaron los salarios y las tarifas públicas. De ahí que la inflación repuntara en junio (24.8 %), julio (28.8 %) y agosto (29.3 %).

Al igual que en Argentina, el período de elecciones presidenciales creó mayor incertidumbre, con lo que la inflación en diciembre llegó a 53.6 % y la acumulada diciembre-diciembre a 1,482.8 por ciento.



## PERU

En agosto de 1985, Perú lanzó una política de estabilización que tuvo como objetivo principal abatir la inflación, pues esta se encontraba en tasas superiores al 10.0 % mensual.

En este caso, los resultados del programa no fueron tan relevantes como en los demás países, pues aunque la inflación se redujo, esta no llegó a niveles tan bajos.

En 1986, la inflación se redujo 95.4 puntos porcentuales, sin embargo, la tasa registrada era aun alta (62.9 %).

A fines de este año era indudable que los desajustes económicos derivados de las presiones en costos, de demanda y de déficit público, amenazaban con desbordar en un proceso hiperinflacionario.

Todavía durante el primer semestre de 1987 las expectativas de los agentes eran favorables, no obstante, el anuncio que se hizo en julio del proyecto de estatización de la banca, la continua pérdida de reservas internacionales y el mal manejo del tipo de cambio, propiciaron un clima de desconfianza.

Aunado a esto se encontraban las presiones sobre la demanda interna, la distorsión en la estructura de precios relativos y el aumento constante en el déficit público. Estos elementos, junto con los reajustes en el tipo de cambio, fueron presionando la estructura de costos, por lo que se generaron presiones inflacionarias cada vez mayores, con el efecto consiguiente sobre las expectativas.

Durante el segundo semestre de 1987 la inflación estuvo arriba del 6.0 % mensual, llegando en diciembre a 9.6 %. A fines de este año, la inflación acumulada volvió a llegar a los tres dígitos (114.5 %).

En 1988 las presiones inflacionarias continuaron, debido a los rezagos en los precios controlados y al diferencial cambiario. Por otro lado, se comenzaron a manifestar problemas de escasez que no pudieron ser solucionados a través de importaciones por la falta de divisas, con lo que se fomentó la especulación y el contrabando fronterizo. Además, el deterioro en los ingresos reales del gobierno aumentó el déficit público, por lo que se hizo uso de un financiamiento con emisión monetaria.

El eminente proceso de ajuste fue percibido por los agentes económicos, con lo que se desencadenó una demanda especulativa de divisas.

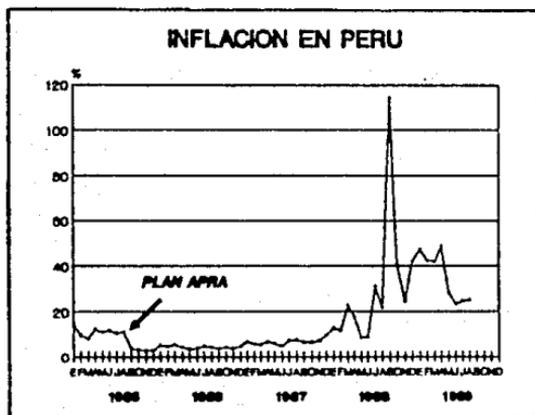
Así, en el segundo semestre dio inicio un proceso de realineación de precios, salarios, tipo de cambio y tasa de interés. El efecto directo de esto provocó que las expectativas inflacionarias fueran al alza. Al final del año la inflación acumulada fue de 1,722.0 por ciento.

Los factores anteriores también repercutieron en los aumentos registrados en los primeros cuatro meses de 1989, lo que se reflejó en un aumento de precios promedio mensual de 45.0 por ciento.

Esta tendencia tuvo una relativa disminución a partir de mayo, sin embargo, en el último cuatrimestre las presiones alcistas continuaron como consecuencia del aumento del crédito al sector público y por los ajustes en el tipo de cambio libre, que

se triplicó entre septiembre y principios de diciembre.

Por todo ello, la variación del índice de precios al consumidor noviembre-noviembre fue de 2.948.8 por ciento.



#### BOLIVIA

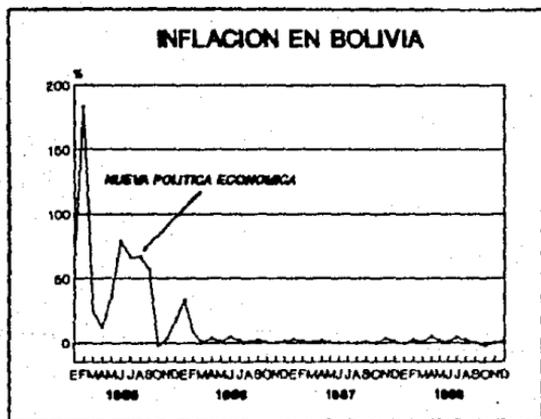
La Nueva Política Económica de Bolivia entró en vigencia en septiembre de 1985, después de que la inflación promedio mensual en los primeros siete meses había sido de 66.0 % y que la acumulada de 1984 había llegado a 2,176.8 %. De ahí la urgencia de una política de choque que rompiera la inercia inflacionaria.

Los resultados fueron inmediatos, ya que de una tasa de inflación de 56.5 % en septiembre se pasó a una tasa negativa de 1.9 % en octubre.

En diciembre de 1985 y en enero de 1986 la inflación tuvo un repunte de 16.8 % y de 33.0 % respectivamente. Esto fue provocado por la presión que hubo sobre el tipo de cambio, lo que llevó al gobierno a devaluar su moneda 75 % en un solo mes.

En febrero de 1986, las presiones sobre el tipo de cambio disminuyeron y se optó por una política fiscal y monetaria restrictivas que ayudarían a recuperar la credibilidad de la política económica.

En los restantes meses, la inflación disminuyó notablemente, pues al final del año se pasó de una tasa de 8,107.5 % en 1985 a tan sólo 65.9 % en 1986.



Durante 1987 la política económica boliviana tuvo como objetivo central consolidar los avances en la lucha contra la inflación. Así, por segundo año consecutivo, el índice general de precios al consumidor se redujo a 10.6 por ciento.

En términos generales, el crecimiento mensual de los precios fue relativamente uniforme, ya que con excepción de las tasas registradas en enero, febrero y octubre -que fueron de entre 1.0 y 2.5 %-, en los restantes meses del año no se sobrepasó el 1.0 % y en algunos casos fueron negativas.

En este año era evidente la desaparición del proceso hiperinflacionario, al cual habían ayudado el comportamiento de las finanzas públicas y la política cambiaria y monetaria.

Para 1988, el abatimiento al crecimiento de los precios estuvo apoyado por una mayor apertura comercial, reducción en los controles de precios y subsidios y una disminución en el gasto público. No obstante, la inflación acumulada aumentó 10.9 puntos porcentuales, para situarse en 21.5 % al término del año.

Este hecho se explica por los aumentos decretados en abril de los precios de los combustibles y las tarifas públicas. Además, la escasez de bienes derivados del cierre temporal de la frontera con Perú y los aumentos de precios en Argentina y Brasil también desempeñaron un papel significativo, ya que los bienes importados por Bolivia se vieron afectados.

A inicios de 1989 la tendencia a la baja de los precios era evidente, pues tan solo en los primeros siete meses del año la inflación acumulada fue de 3.0 %, sin embargo, debido a los ajustes realizados en agosto de algunos precios rezagados y del mayor ritmo devaluatorio en el tercer trimestre, provocaron que la inflación de agosto a noviembre fuera de 11.0 %, con lo que la inflación de noviembre a noviembre se situó en 15.7 por ciento.

## ISRAEL

El crecimiento de los precios en Israel a principios de los 80's fue muy similar al de los países mencionados anteriormente, ya que la inflación acumulada de 1980 a 1985 había fluctuado entre 100 y 360 por ciento. De ahí la necesidad de un programa antinflacionario que frenara en forma abrupta la tendencia ascendente de los precios.

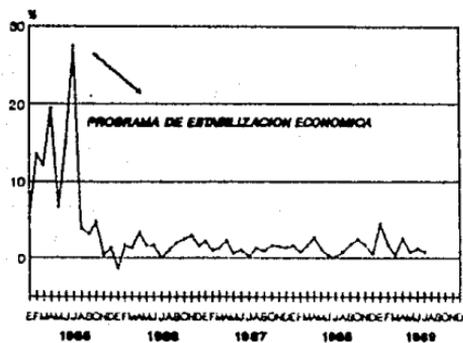
El Programa de Estabilización Económica de Israel entro en vigor en julio de 1985. Las principales medidas llevadas a cabo fueron el uso de una política fiscal y monetaria restrictivas, congelación de precios y salarios y la fijación del tipo de cambio, apoyadas todas estas medidas de un pacto social.

Los resultados del programa fueron inmediatos, de una tasa de 15 % mensual en los primeros siete meses del año, se pasó a otra de 3 ó 4 % en los siguientes tres meses y después bajó a 1.5 % en los siguientes meses, tasas que se han mantenido durante tres años consecutivos (véase cuadro correspondiente en el apéndice estadístico).

En marzo de 1986 comenzó la liberación de algunos precios, sin embargo, la tendencia descendente de la inflación se mantuvo. En este año la inflación acumulada fue de 19.6 %, y en 1987 y 1988 fue de 16.1 y 16.4 % respectivamente.

Israel, al igual que Bolivia, son los países que han logrado controlar la inflación durante un tiempo considerable, sin embargo, aún no se puede afirmar que se encuentren en la senda del crecimiento sostenido sin inflación.

## INFLACION EN ISRAEL



### 5.2.2 DIFERENCIAS Y SIMILITUDES DEL PACTO CON RESPECTO A OTROS PROGRAMAS HETERODOXOS

Consideramos que una de las mejores maneras de diferenciar entre si los programas heterodoxos es a través de la agrupación entre lo que denominamos en el apartado 2.3.1 como heterodoxia-fiscal y heterodoxia-distributiva.

En primer lugar, el motivo de clasificar a los programas aquí vistos como heterodoxos es que absolutamente todos parten del hecho de que la inflación tiene un carácter estrictamente inercial, sin embargo, las medidas no fueron iguales en todos los países.

El caso de Bolivia y México se identifican plenamente con la heterodoxia-fiscal, ya que proponen la austeridad fiscal, la contracción del déficit público y la contención salarial como elementos principales para abatir la inflación, de ahí que muchos autores no encuentren diferencia alguna entre los programas ortodoxos y heterodoxos, pues en última instancia la inflación es un fenómeno de exceso de demanda.

Argentina, Brasil y Perú se encuentran dentro de la heterodoxia-distributiva, ya que antes de la congelación de precios se dieron aumentos salariales importantes, provocando con ello una redistribución del ingreso que estimulaba directamente la demanda agregada.

El caso de Israel se ubica más dentro de la heterodoxia-fiscal, aunque incluyó ciertas medidas de carácter expansivo, como fue el caso de los incrementos a los salarios reales pero,

debemos de tener presente que las condiciones de este país son muy diferentes a cualquiera de los anteriores.

El rasgo común de las economías que llevaron a cabo planes heterodoxos de estabilización es que en todas ellas la inflación era extremadamente alta. Así, la característica más sobresaliente de los programas es su intención de disminuir el índice inflacionario de manera drástica e inmediata.

Ahora bien, dentro de las similitudes más importantes se encuentran las siguientes:

-En el caso de las finanzas públicas, las tres variables sobre las que comúnmente han actuado los planes antinflacionarios han sido el gasto, los ingresos tributarios y la política de precios y tarifas.

-El Plan Austral y el PSE establecieron metas específicas de presupuesto público, aunque en el caso de éste último las medidas fueron más estrictas, no siendo así en el Plan Cruzado, pues se consideraba que el presupuesto público se encontraba en una posición favorable; además, en el caso de los dos primeros hubo un período previo de ajustes, con lo que se estableció un vector de precios relativos sostenible en el mediano plazo, en tanto que en éste último no hubo tal ajuste. Por lo tanto, la congelación de precios en Brasil, se hizo en un momento en que los precios relativos de algunos bienes se encontraban sumamente rezagados.

-En todos los casos. los programas fijaron el tipo de cambio como ancla nominal, no sin antes haber adoptado una gran devaluación que les permitiera tener cierto margen de maniobra ante los incrementos de precios que tendrían lugar a pesar del control de precios.

-Otras dos variables sobre las que se actuó fueron los precios y los salarios. Practicamente en todos los casos hubo un congelamiento salarial (en Israel se congelaron durante tres meses y posteriormente se indexaron), con excepción de Bolivia, donde se dió una liberación parcial.

-En cuanto al manejo de precios, se pueden observar algunas variantes. en Argentina y Brasil hubo un congelamiento generalizado de precios; en México una congelación parcial y transitoria; en Israel una congelación y una indexación posterior; y. por último, en Bolivia se optó por el extremo contrario y se liberalizaron todos los precios.

-Respecto a la política monetaria, ésta se dirigió al manejo del tipo de cambio, la tasa de interés, la reforma monetaria y el manejo de la liquidez crediticia. En el caso de Argentina, Brasil e Israel se redujeron las tasas de interés y se mantuvo un tipo de cambio fijo, en tanto que en Bolivia y México el manejo sobre las tasas de interés fue flexible.

-En cuatro de los seis programas aquí analizados hubo una reforma monetaria, éste fue el caso de Argentina, Brasil, Israel y Perú, sólo en los dos restantes no se llevó a cabo tal medida. El motivo por el cual consideramos que Bolivia y México no hayan optado por una reforma monetaria obedece a que (si partimos del hecho de que una reforma monetaria tiene como objetivo disminuir los efectos distributivos causados por la forma drástica en que se reduce la inflación), éstos se encuentran dentro de la lógica de la heterodoxia-fiscal, por lo cual, los aspectos distributivos no constituyen la preocupación principal.

Además, en México no se hizo necesario porque los precios de las principales variables clave estuvieron controlados por el gobierno, en tanto que en Bolivia se liberalizaron por completo, sólo con excepción del tipo de cambio.

-En cuanto a la política comercial, en México se aceleró la apertura comercial, en el caso de Argentina se produjo una apertura previa y en Bolivia e Israel hubo una reducción de aranceles.

-En todos los casos se hizo uso de la concertación como un mecanismo para suspender temporalmente las pugnas distributivas, sin embargo, el caso de Argentina, Brasil, Bolivia, Perú e Israel la concertación fue decretada, mientras que el caso de México, valga la redundancia, fue concertada. En este caso, no existe un límite entre las posturas fiscales y distributivas,

sino mas bien una combinacion acorde con realidades socio-económicas particulares.

A partir de lo anterior se sintetizan las medidas tomadas: "Tres de ellos (Argentina, Brasil y Perú) utilizaron la desindización, el congelamiento de precios y salarios, y una reforma monetaria como mecanismo de coordinación para resolver lo que se consideraba la fuente de la inflación: el arreglo no cooperativo de conflictos distributivos. El cuarto (Bolivia), introducido en el contexto de una inflación de mas de 25 000 % al año, sólo utilizó el tipo de cambio como «ancla nominal» del sistema".<sup>11</sup> El caso de Israel y México contienen medidas combinadas de estos casos.

Otras características similares a posteriori fueron las siguientes:

-Las tasas de interés reales fueron excesivamente altas durante los meses inmediatos a la instrumentación del plan.

-Aunque todos fijaron el tipo de cambio, el tiempo que se mantuvo congelado no fue el mismo, en algunos casos (Israel y México) el tiempo de duración fue de casi un año, con ajustes leves en los siguientes meses; en Bolivia se tuvo que realizar un ajuste inmediato, pues se ponía en riesgo el programa si no se llevaba a cabo tal decisión; y en otros (Argentina, Brasil Y Peru) no se pudo mantenerlo fijo por un tiempo considerable. En este ultimo caso, las presiones sobre el tipo de cambio fueron mayores y, por lo tanto, el control sobre la inflación fue más efímero.

-Los efectos sobre el nivel de actividad y el volumen de empleo fueron negativos en el corto plazo (véase los cuadros sobre las variables macroeconomicas de cada país en el apéndice estadístico que aparece la final del presente trabajo). aunque algunos casos fueron más acentuados que otros.

-En los países en que se instrumentó una política expansiva (Argentina, Brasil y Perú) se registraron problemas agudos de escasez de productos básicos y de algunos bienes de consumo duradero, motivo por el cual hubo estallamientos sociales que se reflejaron en el saqueo a centros comerciales por la población civil de escasos recursos.

En el caso de los programas aplicados en Argentina, Brasil y Perú podemos distinguir cuatro fases en el ciclo de vida, primero "Comenzaron con una fase de incertidumbre generalizada que se convirtió rápidamente en una segunda fase de euforia y apoyo masivo a la aplicación del plan ante el freno drástico a la inflación. A medida que se evidenciaron ciertos desbalances en la estructura de precios relativos y se presentaron problemas en el abastecimiento de algunos productos la euforia desapareció y comenzó una tercera fase de duda y desconfianza crecientes. Finalmente se entró a una fase caracterizada por la frustración y el desencanto en menor o mayor medida con la aplicación del programa heterodoxo"

El error principal del Plan Cruzado fue implantar una política sumamente expansiva en condiciones de altos niveles de utilización de la capacidad productiva.

El fracaso de estos programas se atribuye, según la heterodoxia-fiscal, a la falta de una política fiscal restrictiva. Por otra parte, la heterodoxia-distributiva considera que se subestimó el efecto expansivo pero que, sin embargo, el resurgimiento de la inflación en estas economías se explica por la no-resolución de los conflictos distributivos.

Por otro lado, hay autores como Jeffrey Sachs que consideran que para que un programa tenga éxito debe de poseer dos elementos: la ortodoxia interna y la heterodoxia externa. "La heterodoxia es no pagar a los acreedores bancarios primero, sino primero hay que salvar al país, y la ortodoxia interna es no salvar al país con trucos, sino con ajustes económicos reales, incluyendo la apertura de las fronteras, cerrar déficits presupuestarios e instituir reformas fiscales".<sup>13</sup> La posición de este autor va más allá, pues considera que el curso de los planes de Argentina y Brasil fracasaron porque no hubo la ortodoxia interna que tuvo Bolivia.

Aunque no compartimos totalmente esta idea, sí creemos que se puede reflexionar en su concepción de ortodoxia interna y heterodoxia externa.

Los resultados han sido mas estables en el caso de Bolivia, Isreal y México.

El éxito de la Nueva Política Económica de Bolivia lo atribuimos al control que se tuvo en los inicios del plan sobre el tipo de cambio y las expectativas inflacionarias. lo que aunado a la decisión de suspender temporalmente el pago de su deuda externa, hicieron posible estabilizar su economía sin que surgieran presiones sobre el nivel de precios.

Es importante hacer notar que el abatimiento a la inercia inflacionaria se llevó a cabo en un ambiente donde no se congelaron precios. En este sentido, la política económica de Bolivia fue muy semejante al caso de Alemania, Polonia, Hungría y Austria en los años veinte, ya que la inflación se redujo en forma abrupta a través de la fijación del tipo de cambio y no por el congelamiento de precios y salarios.

El éxito del Programa de Estabilización Económica de Israel lo atribuimos a sus condiciones económicas favorables que lo diferencian de las latinoamericanas y a la ayuda económica que recibió de Estados Unidos, lo que le permitió sostener el tipo de cambio durante un período de tiempo prolongado.

Por su parte, los logros del PSE se basaron en que México no tenía mecanismos de indización tan acentuados como los demás países, además de otros elementos de igual importancia como la apertura comercial, la reducción del déficit público, la

contención salarial, la fijación del tipo de cambio y la concertación entre los agentes económicos. En este último caso no queremos afirmar que exista un total acuerdo y conformidad, sin embargo, el sistema político mexicano -con sus características históricas particulares-, ha hecho un uso que le ha permitido prolongar el programa sin riesgos de ruptura.

Uno de los elementos indispensables por el cual estos países lograron un control sobre la inflación fue haber contado con el apoyo de la credibilidad que se ganaron los gobiernos de su política económica, elemento sin el cual no se hubiera podido lograr el objetivo buscado.

La falta de credibilidad en la política económica constituye un aspecto que se perdió en Argentina, Brasil y Perú, motivo por el cual han fracasado sus últimos intentos de estabilización.

ANEXO AL CAPITULO V

PROGRAMAS ANTIINFLACIONARIOS

	MEXICO	ARGENTINA	BRASIL	BOLIVIA	ISRAEL
Método de Concertación	Concertado	Decreto	Decreto	Decreto	
Tributación	Reducción de estímulos fiscales	Incremento	Mayor recaudación por menor inflación	Incremento	
Precios y Tarifas Públicas	Elevación generalizada y congelación parcial	Elevación y congelamiento posterior	Elevación	Elevación	Elevación
Gasto Público	Reducción del IX del PJE	Reducción		Reducción	
Tipo de Cambio	Fijación	Fijación	Fijación	Flexible	Fijación
Apertura Comercial	Reducción de aranceles	Apertura previa		Reducción de aranceles	
Salarios	Incremento y congelamiento	Congelamiento	Aumento de BI y congelamiento	Congelamiento temporal	Congelamiento en tres meses e indexación
Política Monetaria	Restricción Crediticia	Aumento			
Tasas de Interés	Flexible	Reducción	Reducción	Flexible	Reducción
Moneda	No hay reforma monetaria	Reforma Monetaria	Reforma Monetaria	No hay reforma monetaria	Reforma Monetaria
Precios	Congelación parcial	Congelamiento	Congelamiento	Liberalización	Congelamiento e indexación

Fuente: Elaboración del Área de Análisis de El Financiero con base en estudios económicos (octubre 1987) y el trimestre económico (septiembre de 1987).

## CONCLUSIONES

### I

Según el diagnóstico oficial, las causas del desequilibrio de la economía mexicana a fines de 1982 fue el resultado de una política fiscal excesivamente expansiva, es decir, el creciente aumento del gasto público provocó un déficit que fue financiado con crédito interno y externo, que incrementó la base monetaria y generó un exceso de oferta real de dinero, con lo que se estimuló el gasto y, por ende, la demanda agregada.

Así, el aumento de la demanda agregada más allá de su oferta propició una situación inflacionaria que provocó una sobrevaluación del tipo de cambio y, por consiguiente, un aumento en el déficit de la balanza de pagos.

Por otro lado, el manejo de la política monetaria también había sido erróneo, puesto que promovió el crecimiento de la oferta monetaria, lo que aunado a una política de otorgar tasas de interés reales negativas, provocaron que disminuyera la captación bancaria y que se acelerara la fuga de capitales, puesto que la tasa de interés estaba por debajo de las expectativas de devaluación.

A estos problemas, se sumó la deficiente participación del Estado en la economía, lo que propició una estructura de precios distorsionada que limitó el desarrollo y el crecimiento de las actividades productivas.

Además, se encontraban factores externos adversos: altas

tasas de interés, caída en el precio mundial del petróleo y un financiamiento externo nulo.

Todo lo anterior, llevo al gobierno a optar por una política de "shock" de restricción de demanda y una política de cambio estructural, entendida esta ultima como el mejor uso de los mecanismos de mercado y una menor intervención del Estado en la economía.

El propósito de la política económica era fijar una estructura de precios relativos que permitiera igualar la oferta y la demanda en los diversos mercados de la economía.

La política económica tuvo su sustento teórico en la escuela neoclásica, la que considera que la sola reducción de la demanda agregada podría lograr la estabilización y encaminar al país en la senda del crecimiento sostenido. sin embargo, lo único que propició la política ortodoxa fue mantener sumergida a la economía en un estancamiento, con las cosecuencias ya conocidas.

En base al estudio anterior podemos deducir que las estrategias antinflacionarias de política económica aplicadas en el periodo 1982-1987 tuvieron poco resultado, pues lejos de lograr un crecimiento económico, una estabilidad de precios y un aumento en el bienestar social, dichos problemas se acentuaron.

El mismo curso que siguió la inflación a partir de 1982 propició que se fuera formando una memoria inflacionaria que se manifestó en una inflación inercial, pues el objetivo de abatir la inflación desde 1983 fracasó.

A nuestro juicio, el origen de la inflación en el periodo 1982-1987 tiene sus causas en el deficit estructural en cuenta corriente, en la crisis de la deuda y en el comportamiento de los

costos (tasa de interés, tipo de cambio, salarios, etc.).

No fue sino hasta el último mes de 1987, cuando la inflación anualizada llegó a 159.2 %, que el gobierno tuvo la preocupación de buscar "nuevas formas" de política económica encaminadas a abatir la inflación.

El Pacto de Solidaridad Económica fue la respuesta a los problemas de inflación inercial. Este programa no significaba el olvido de las políticas ortodoxas, pero sí partieron del hecho de reconocer que la inercia y las expectativas eran los factores que provocaban y retroalimentaban el proceso inflacionario, y es justamente ahí donde radica lo novedoso.

Por lo tanto, el Pacto no representa un abandono total de la estrategia ortodoxa antinflacionaria aplicada en años anteriores, pues ésta continúa haciendo uso de una política fiscal y monetaria restrictivas. Sin embargo, también posee un componente heterodoxo que es reconocer la presencia de la inercia y las expectativas inflacionarias.

A dos años del inicio del programa de estabilización los resultados han sido satisfactorios, ya que la inflación se redujo de 159.2 % en 1987 a 51.7 % en 1988 y a 19.7 % en 1989. Ello sin que se afectara notablemente el crecimiento económico, pues en 1988 se logró un crecimiento del PIB de 1.1 % y en 1989 de 2.9 por ciento.

Sin embargo, esto no significa el éxito total del Pacto, puesto que durante estos años se enfrentaron problemas de

magnitud considerable. por lo que resulta conveniente analizarlos por separado.

-El primer problema es la distorsión en la estructura de precios relativos como consecuencia de la congelación de precios. En un sistema capitalista, en el que el mercado es el asignador de recursos, no se puede fijar la estructura de precios, ya que entra en contradicción con la misma estructura económica. Con esto no pretendemos afirmar que el mercado sea el regulador y el mejor asignador de recursos, sino simplemente que no se puede sustituir por un tiempo prolongado las funciones que desempeña este en un sistema capitalista.

La falta de realineación de los precios relativos tuvo efectos negativos sobre el abasto de algunos bienes, este fue el caso de la leche, carne de res, azúcar y arroz, entre otros.

El congelamiento de una estructura de precios no óptima dentro de un ambiente inflacionario, crea desalineación de precios relativos, pues aún cuando no se han presentado problemas agudos de escasez, existe la necesidad de ajustar los precios que han estado demasiado tiempo controlados.

El gobierno deberá de autorizar aumentos graduales de precios de ciertos bienes para evitar mayores distorsiones pero, al mismo tiempo, tendrá que continuar con los controles de otros para impedir el resurgimiento de la inflación.

Hasta estos momentos, a pesar de la distorsión de los precios relativos, no se han presentado problemas de escasez generalizada como en el caso de Argentina y Brasil. Sin embargo, a pesar de que el porcentaje de escasez es bajo y por ahora no se

pone en riesgo el abasto, si se hace evidente la necesidad de corregir el precio de algunos bienes.

Por lo tanto, se hace necesario un ajuste en el precio de muchos productos, ya que de lo contrario se crean problemas de desabasto, mercado negro y cierre de empresas o cambio de giro.

No obstante, la liberación total de precios puede traer efectos más nocivos que la misma escasez: el resurgimiento de la inflación inercial. De ahí que la liberación deba nacerse en forma gradual y estratégica, para que de esta manera no retorne la memoria inflacionaria del sistema.

La desalineación de precios relativos no solo se ha dado en el mercado de bienes de consumo, sino también en otros como son: el "precio" del dólar, el precio del dinero (tasa de interés), el precio de la mano de obra (salarios) y en los precios y tarifas de los bienes y servicios que ofrece el sector público.

La realineación de precios relativos sin que cause inflación será el elemento clave para evaluar los resultados del Pacto.

-Uno de los hechos de mayor relevancia durante 1989 fue el proceso de renegociación de la deuda externa, lo que llevó a la necesidad de reducir su monto, disminuir la transferencia de recursos, lograr un financiamiento multianual y disminuir las transferencias netas al exterior como proporción del PIB.

El proceso de renegociación de la deuda externa -que comenzó con el acuerdo que suscribió México ante el FMI el 11 de

abril de 1989 y culminó el 4 de febrero de 1990-, llevo a la economía a una situación relativamente menos desfavorable. ya que un elemento que debe de ser tomado en cuenta para lograr un crecimiento con estabilidad de precios radica en disminuir el peso de la deuda externa sobre la economía a través de reducciones en el principal y menores tasas de interes.

Al reducirse el peso de la deuda externa no se solucionan los problemas de México. pero la reduccion de transferencias al exterior es una necesidad básica para lograr un crecimiento más estable.

-Las altas tasas de interés reales durante la mayor parte de 1988 y 1989 representó un problema de gran relevancia, pues la reduccion de éstas se hacia necesaria para alcanzar las metas en materia de finanzas publicas.

En capitulos anteriores señalamos que las altas tasas de interes reales constituyen una característica en aquellos países en los cuales se han instrumentado programas de estabilizacion heterodoxos. sin embargo. surge una pregunta crucial: ¿por cuánto tiempo se tiene que mantener una tasa de interés real alta y que tan alta debe de ser en comparación con los niveles internacionales?

Así, el principal cuestionamiento que surge es cómo bajar las tasas reales sin desestimular el ahorro y crear especulación y, al mismo tiempo, como canalizar estos a la inversion productiva con el objeto de alcanzar una tasa de crecimiento del 6 % pero sin crear expectativas inflacionarias por la via del incremento de la demanda efectiva; se entrará entonces al dilema

del «freno y arranque» entre como estimular la inversión sin generar presiones por la demanda.

Ademas. si las tasas de interés no bajan se ponen en riesgo los éxitos del Pacto, ya que el deficit financiero se alimentaría de elevadas tasas de interés, lo que haría imposible reducir las presiones en el mercado de dinero y reducir los réditos. Por tal motivo, la reduccion en las tasas de interes sera un elemento clave para consolidar los avances logrados en el control de precios.

-Otro de los aspectos mas controvertidos dentro de la politica económica del Pacto ha sido la apertura comercial.

El cambio estructural que busca Mexico a traves de insertarse dentro del nuevo orden económico mundial ha sido doloroso, ya que esto ha implicado un alto precio que se refleja en una situación de crisis.

De una economía semi-cerrada se paso a una totalmente liberada. Esta transición fue muy rápida y representó altos sacrificios para la economía. la tendencia deficitaria de la balanza comercial es la mejor prueba de ello.

No negamos la incidencia que pueda tener la apertura comercial sobre la disminución de los precios internos, sin embargo, en el caso de Mexico tal proceso se dio de manera más acentuada, lo que repercutió negativamente sobre la balanza de pagos del país. Cabe señalar que la apertura comercial no ha ayudado en mucho a la planta productiva nacional, pues gran cantidad de los bienes que se importaron fueron bienes de

consumo. Por ello se hace necesaria una revisión de la política comercial que tome en cuenta los aspectos negativos que ha provocado la apertura comercial sobre la economía nacional.

-El problema de mayor importancia lo constituye el aspecto salarial, pues aun cuando el control de la inflación se ha logrado, la virtual congelación de los salarios propició nuevas caídas del poder adquisitivo.

Así, una de las variables más afectadas durante el Pacto ha sido el salario, el cual tuvo una disminución en términos reales de 8.2 % entre 1988 y 1989. Esto sin cuantificar la pérdida de años anteriores.

Ahora el problema central es saber si la disminución del poder adquisitivo se puede considerar una pérdida histórica irreparable, y si no es así, cuánto tiempo llevara revertir esa tendencia y restituir el poder de compra perdido en la última década.

Sin embargo, en el mediano plazo resulta muy difícil que se registre una recuperación del poder adquisitivo de los salarios, no solo por las dificultades que enfrenta actualmente la economía, sino también porque parece haberse creado un patrón de desarrollo que se apoya en bajos salarios.

## II

Al evaluar los programas heterodoxos de estabilización, el primer problema que surge es su concepción misma, pues estrictamente hablando, no existe una "teoría heterodoxa". Esto no significa que sólo exista la ortodoxia, no obstante, la primera adolece de principios fundamentados y acabados de teoría económica; pese a lo anterior, ésta constituye una visión más acorde con las condiciones económicas de América Latina, esta es la primera característica -y quizás la más importante- que la diferencia de la teoría ortodoxa.

Además, los programas heterodoxos antinflacionarios surgen por el fracaso de las políticas convencionales, las que lejos de controlar la inflación la aceleraron. Sin embargo, ante el fracaso de algunos programas heterodoxos, como el Austral y el Cruzado, mucha gente considera que estos no funcionan, ya que sólo reprimen la inflación durante el período de congelamiento de los precios y salarios pero que, una vez concluida esta etapa, la inflación resurge con mayor intensidad. De ahí que aboguen por el retorno de la ortodoxia y el libre juego de las fuerzas del mercado.

A pesar de los fracasos de los planes heterodoxos, es importante tener presente que estos constituyen tan sólo las primeras experiencias y que, por lo tanto, estaban destinadas a presentar fallas de diseño y aplicación.

Al igual que Jaime Ros y J.C. Moreno, coincidimos en señalar que "lejos de ser necesariamente un fracaso, los planes heterodoxos constituyen una de las mayores innovaciones de política macroeconómica en las últimas décadas. El análisis del marco subyacente revela una concepción del proceso inflacionario más profundo y más adecuado a la experiencia concreta de la inflación en América Latina de la que sustenta los planes de estabilización tradicionales".

Mientras que para la teoría convencional la inflación es consecuencia de un exceso de demanda que se origina por una expansión monetaria ocasionada a su vez por el déficit fiscal, para la concepción heterodoxa el proceso inflacionario es ocasionado por las pugnas distributivas entre los agentes económicos, más un componente inercial que se refleja en la adopción generalizada de mecanismos de indización. Estos dos elementos retroalimentan el proceso inflacionario.

Uno de los aspectos que cabe aclarar es que los planes heterodoxos son exclusivamente planes antinflacionarios, es decir, no buscan corregir el desequilibrio externo ni pretenden un cambio estructural del sistema productivo ni tampoco una redistribución del ingreso.

En este sentido, debemos tener presente que un plan heterodoxo ataca la inflación inercial, sin embargo, las presiones inflacionarias que genera el conflicto distributivo son difíciles de resolver; por lo tanto, estos programas rompen con la inflación inercial pero no resuelven el problema original.

## NOTIAS

### CAPITULO I

- 1.- Véase Jaime Ros. "Mexico's stabilization and adjustment policies (1982-1985)". Labour and Society, Vol. 11, No. 3, september 1986.
- 2.- Informe Anual del Banco de Mexico, 1982.
- 3.- Gerardo M. Bueno. "Hacia una evaluación de la actual política económica en Mexico". Comercio Exterior, abril de 1983. pag.283
- 4.- Discurso del Lic. David Ibarra Muñoz, secretario de Hacienda y Crédito Público, ante la Cámara de Diputados para explicar la Ley de Ingresos de la Federación de 1982. Aparece en la revista El Mercado de Valores, Nov. 30 de 1981.
- 5.- Informe Anual del Banco de Mexico 1982.
- 6.- Para un análisis mas detallado del crecimiento sostenido de la economía durante los setenta, vease Jose I. Casar, et. al., "Ahorro y balanza de pagos: un analisis de las restricciones al crecimiento económico de Mexico". Economía mexicana No. 7, 1985. CIDE.
- 7.- Si se desea profundizar mas sobre el contenido de cada una de las políticas (fiscal, monetaria, salarial, comercial, etc.), sugerimos que se consulte el trabajo de Pedro Espinoza Langle y José J. Jimenez Nunez: "La política económica de estabilización en Mexico 1982-1986 (Enfoque crítico)". Tesis de licenciatura, ENEP Acatlan, 1987.
- 8.- Criterios Generales de Política Económica para 1983. Aparece en la revista de El Mercado de Valores, No. 51, diciembre 20 de 1982. pag. 1325
- 9.- Plan Nacional de Desarrollo, 1983-1988. Presidencia de la República. pag. 119.
- 10.- Ibid. pags. 114-115
- 11.- Los diez puntos que conformaron el PIRE fueron:
  - 1) Disminución del crecimiento de gasto público.
  - 2) Protección al empleo.
  - 3) Continuación de las obras en proceso que sean prioritarias.
  - 4) Fuertes normas para garantizar la disciplina en el

sector público.

- 5) Protección y estímulo a la producción.
  - 6) Aumento en los ingresos públicos.
  - 7) Otorgamiento de crédito a las actividades prioritarias que promuevan el desarrollo nacional.
  - 8) Control de mercado cambiario bajo la autoridad monetaria del Estado.
  - 9) Reestructuración de la Administración Pública Federal.
  - 10) Reforzar el régimen de economía mixta bajo la rectoría del Estado.
- 12.- Abelardo A. Gutiérrez Lara, "La estrategia antiinflacionaria en México 1983-1987". Análisis Económico No. 10, enero-junio de 1987. UAM Azcapotzalco. pag.244.
  - 13.- Pedro Espinoza Langle. op. cit. pag. 79.
  - 14.- Véase Nora Lusting y Jaime Ros. "Stabilization and Adjustment in Mexico: 1982-1986". El Colegio de México- ILET. México. julio de 1986.
  - 15.- Informe Anual del Banco de México, 1983.
  - 16.- Criterios Generales de Política Económica para 1984. Miguel de la Madrid Hurtado. Aparece en Comercio Exterior, No. 1. Enero de 1984. pag.87
  - 17.- Criterios Generales de Política Económica para 1985. Comercio Exterior, No. 1. Enero de 1985, pag. 86.
  - 18.- Pedro Espinoza Langle. Op. cit. pag. 105
  - 19.- Ibid. Capítulo IV.
  - 20.- Véase Criterios Generales de Política Económica para 1986. Aparece en la revista El Mercado de Valores, No. 1 enero 6 de 1986. pág. 11
  - 21.- Informe anual del Banco de México, 1986, pag. 17.
  - 22.- Gustavo Petricioli, "Programa de Aliento y Crecimiento". Aparece en la revista El Mercado de Valores, No. 26. junio 30 de 1986. pag. 631
  - 23.- Criterios Generales de Política Económica para 1987. Aparece en El Mercado de Valores No. 1, enero 5 de 1987, pag. 11
  - 24.- Ibid.
  - 25.- Abelardo A. Gutiérrez Lara, op. cit. pag. 256

## CAPITULO II

- 1.- "Se agotó ya la capacidad de la actual política financiera"  
*El Financiero*, 25 de agosto de 1987, pag. 11
- 2.- "Sexto Informe de Gobierno", Miguel de la Madrid Hurtado,  
*Presidencia de la República*.
- 3.- "Altos costos y expectativas inerciales avivaron la  
inflación: Aspe y Keunzler". *El Financiero*, 7 de septiembre  
de 1987.
- 4.- "Rechaza Petricioli un plan de choque contra la inflación"  
*La Jornada*, 21 de septiembre de 1987, pag. 1
- 5.- "Altos costos y expectativas inerciales avivaron la  
inflación: Aspe Y Keunzler". *El Financiero*, 7 de septiembre  
de 1987, pag. 48
- 6.- *Ibid.*
- 7.- "Propondrá la Concamin un pacto para revertir la espiral  
inflacionaria", *El Universal*, 14 de septiembre de 1987,  
pág. 1
- 8.- Pedro Aspe, "Inflación alta, pero controlada", *Excelsior*,  
3 de julio de 1987, pag. 1
- 9.- *Idid.*
- 10.- "En preparación un nuevo programa de ajuste antinflacionario"  
*El Financiero*, 11 de diciembre de 1987, pag. 22
- 11.- Informe Anual del Banco de México 1987, pags. 29-30.
- 12.- Criterios Generales de Política Económica para 1988. Aparece  
en *El Mercado de Valores*, No.1, enero de 1988.
- 13.- Comparecencia de Gustavo Petricioli y Pedro Aspe ante la  
Cámara de Diputados el 18 de diciembre de 1987, para  
explicar los nuevos ajustes que hubo en los CGPE para 1988.  
*El Mercado de Valores*, No. 2, enero de 1988.
- 14.- Inder Ruprah, "Economic Solidarity Pact: Mexico's Heterodox  
Policy for 1988". Version preliminar. Departamento de  
Economía. CIDE. Abril de 1988.
- 15.- EL Pacto de Solidaridad Económica, Dr. Jaime Serra P.  
*Excelsior*, 23 de diciembre de 1987. Texto reproducido por  
*Nacional Financiera*.

- 16.- *Ibid.* pág. 8.
- 17.- *Ibid.* pag. 10.
- 18.- *Habíamos dicho anteriormente que después de la etapa de corrección de precios relativos, en los meses de enero y febrero de 1988, se continuaría con una fase de indización a partir de marzo, la cual se caracterizaría por un ajuste a la baja de las principales variables en forma concertada, es decir, los precios evolucionarían de acuerdo a la inflación prevista. Sin embargo, tal proceso no sucedió, ya que en las siguientes concertaciones se decidió continuar con las políticas adoptadas originalmente, motivo por el cual, los ajustes siguientes fueron poco significativos. Por este hecho, no se hará mucha distinción entre una concertación y otra. Lo mismo sucederá con los siguientes apartados.*
- 19.- Véase, "La Política Monetaria en el PSE", Miguel Mancera. *El Mercado de Valores*. No. 4, febrero 15 de 1988.
- 20.- "Estrategia Económica del PSE". Aparece en *El Mercado de Valores*. Suplemento al No. 51, diciembre 21 de 1987.
- 21.- Inder Ruprah, *Op. cit.*
- 22.- Véase, Juan Carlos Moreno, "Programas heterodoxos en América Latina". *Revista Economía: teoría y práctica*, No. 12. Universidad Autónoma Metropolitana. 1988.
- 23.- J.C. Moreno. "El Pacto de Solidaridad Económica y los programas heterodoxos en América Latina". *Economía Mexicana* No. 8-9, CIDE, 1987-1988.
- 24.- Roberto Marino y Federico Rubli. "Los planes de estabilización: sus características y la experiencia reciente". *Monetaria*. Vol. X, No. 3, jul-sep de 1987. CENLA, México.
- 25.- *Ibid.* pág. 233
- 26.- David Ibarra, "Política y Economía en América Latina: el trasfondo de los programas heterodoxos de estabilización". *El Colegio de México, Estudios Económicos*, Número Extraordinario, octubre de 1987. Pág. 27
- 27.- José Luis Alberro, "La dinámica de los precios relativos en un ambiente inflacionario". *Estudios Económicos*, COLMEX, Número extraordinario, octubre de 1987. pág. 269
- 28.- David Ibarra, *Op. cit.*, pag. 33
- 29.- Roberto Marino y Federico Rubli, *Op. cit.*, pág. 256
- 30.- David Ibarra, *Op. cit.*, pág. 31

### CAPITULO III

- 1.- Para un analisis más detallado vease el Informe Anual del Banco de México, 1988; particularmente en anexo 3 sobre "Precios y Costos".
- 2.- Roberto Marino y Federico Rubli. Op. cit. pag. 246
- 3.- No debe de quedar de lado el papel que desempeñan los ataques especulativos contra el peso, los que por si solos pueden ser la causa de una devaluación. Por lo tanto, la recuperación de la confianza en la política económica fue de vital importancia, ya que de no ser así, hubiera habido una dolarización que produciría mayores distorsiones en los precios relativos.
- 4.- Informe Anual del Banco de Mexico, 1988. pag. 171
- 5.- Ibid. pag. 211
- 6.- Cabe resaltar el hecho de que el principal mecanismo de financiamiento interno ha sido la colocación de deuda interna a través de los valores gubernamentales, principalmente los Cetes, Bondes y Pagafes. Así, frente a la escasez de recursos externos, la deuda interna cobró mayor importancia para financiar el déficit del Gobierno Federal. Mientras que en 1984 su saldo representaba el 18.0 % del PIB, para 1987 llegó a 31.9 %, reduciendo su participación en 1988 a 27.4 %. Por este motivo, el pago de intereses de la deuda interna se ha incrementado en los últimos cuatro años a una tasa promedio anual de 22.3 % en terminos reales.
- 7.- Resulta cierto que un aumento en los salarios repercute en costos pero no en la misma proporción, ya que los costos salariales son únicamente uno de los diversos componentes de los costos totales; además, existen empresas que funcionan con más trabajadores que equipo, por lo que son las que más resienten los ajustes salariales, mientras que las que operan con niveles elevados de automatización no son muy afectados. Para el caso de Mexico, se calcula que, en promedio, los salarios representan el 25 % de los costos totales.
- 8.- "Notas para el Estudio Economico de America Latina y el Caribe, 1986. Mexico". CEPAL, junio de 1989.

#### CAPITULO IV

- 1.- *Plan Nacional de Desarrollo 1989-1994*, pag. 56
- 2.- *Vease "Criterios Generales de Política Económica para 1989". Aparece en El Mercado de Valores No. 1, enero 1, 1989.*
- 3.- *Ibid. pag. 9*
- 4.- *"Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico". El Mercado de Valores, No. 1, enero 1, 1989. Pág. 3*
- 5.- *"Presupuesto de Egresos de la Federación para 1989: exposición de motivos de la iniciativa de ley". El Mercado de Valores No.2, enero 15, 1989.*
- 6.- *"Criterios Generales de Política Económica para 1990". El Mercado de Valores, No. 1, enero 1 de 1990.*
- 7.- *"Iniciativa de Ley de Ingresos de la Federación para 1990". El Mercado de Valores, No. 23, diciembre 1 de 1989.*
- 8.- *"Presupuesto de Egresos de la Federación para 1990" El Mercado de Valores, No. 24, diciembre 15 de 1989.*
- 9.- *Según el Informe Especial de la Subcomisión de Seguimiento de Precios, los factores que explican el crecimiento de la inflación en diciembre (3.4%) de 1989 son los siguientes:*
  - 1) *Por el efecto de la estacionalidad en este mes, que obedece a una mayor demanda que se genera en esa época del año en virtud del mayor ingreso disponible.*
  - 2) *Por los aumentos de precios que se autorizaron a la tortilla, gasolina, energía eléctrica, pan blanco y, en el D.F., el servicio de transporte colectivo Metro y otros transportes públicos.*
  - 3) *Por problemas de abasto en algunos productos alimenticios de consumo generalizado (frijol, arroz, azúcar y leche pasteurizada).*

*Por sí mismo, estos factores explican el 63.6% de la variación registrada en el INPC, en tanto que el 36.4% restante se debió a los incrementos registrados en los 273 bienes y servicios de los 302 que considera el Banco de México.*
- 10.- *Los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal comenzaron a circular por primera vez en octubre de 1987, sin embargo, los trastornos sufridos por esas fechas impidieron que esa fuente de financiamiento creciera. En diciembre de 1987 los Bonos representaban sólo el 1.1 % de la deuda interna colocada en valores, en marzo de 1988 subió 5.4 % y actualmente representa más del 50 por ciento.*

Los Bonos son bonos de vencimiento a largo plazo y pagan una tasa por arriba de los instrumentos de corto plazo, no obstante, el pago de estos deja de ser una presión para las finanzas del gobierno federal.

- 11.- Aquí debe de quedar claro que el Pacto busca mantener el poder adquisitivo de los salarios mínimos, sin resarcir la pérdida acumulada de su poder de compra. En este sentido, la recuperación de los salarios se busca no por el incremento en las remuneraciones, sino por la constante disminución en el crecimiento de los precios.
- 12.- Véase el cuadro correspondiente a salarios en el apéndice que aparece al final de este trabajo.
- 13.- Informe Especial de la Subcomisión de Precios, enero de 1990.

#### CAPITULO V

- 1.- En este capítulo solamente nos proponemos tomar como punto de referencia las experiencias de otros programas heterodoxos, de ahí que haya muchos aspectos que se dejan de lado, sin que esto signifique que les restemos importancia, sin embargo, esto se encuentra fuera de nuestros objetivos.

Para las personas interesadas en profundizar sobre este tema, le sugerimos consultar la bibliografía respectiva que se encuentra al final del presente trabajo.

- 2.- Véase Thomas J. Sargent, "The ends of four big inflations", en Robert Hall (ed.), *Inflation: Causes and Effects*. Chicago, 1983.
- 3.- CEPAL, "Las grandes inflaciones: características y estabilización". Aparece en *Tres Ensayos sobre Inflación y Políticas de Estabilización*. Estudios e Informes de la CEPAL No. 64; pág. 66.
- 4.- En 1980 la variación anual del Índice de Precios al Consumidor fue de 99.2%; en 1981 de 95.6%; en 1982 de 104.8%; en 1983 de 164.0%; en 1984 de 215.0%; y en 1985 de 242.2%. Fuente, datos estadísticos del análisis de Eduardo M. Modiano. "El Primer intento del Cruzado". En lecturas del trimestre económico No. 62, Ed. FCE.
- 5.- Véase el cuadro sobre inflación en Bolivia que aparece en el apéndice estadístico.

- 6.- Para mayor detalle consultese, Jose Antonio Ocampo. "Planes antinflacionarios recientes en América Latina: un debate teórico en la práctica". El trimestre económico, número especial, septiembre de 1987. Ed. FCE. pags. 75-83.
- 7.- Juan Carlos Moreno. "El Pacto de Solidaridad Económica..." op. cit.
- 8.- Allen Sanginés Krause. "¿Ortodoxia o heterodoxia?. La estabilización de la economía boliviana (1985-1986)". Estudios Económicos, El Colegio de México. págs. 149-150.
- 9.- El trimestre económico No. 62. op. cit. pag. 22.
- 10.- Para una información más detallada de estas medidas vease, José Machinea y José Ma. Fanelli. "El control de la hiperinflación: el caso del Plan Austral, 1985-1987". El trimestre económico No. 62.
- 11.- José Luis Alberro y David Ibarra. "Programas Heterodoxos de Estabilización". Estudios Económicos, número extraordinario. El Colegio de México. Pág. 3
- 12.- Jaime Ros y Juan Carlos Moreno, "Estrategias de ajuste...". pág. 15
- 13.- Jeffrey Sachs. "El Problema de la Deuda en los Programas de Estabilización". Conferencia dentro del Simposio "La Economía Política de la Inflación". Mexico, D.F., 29 de febrero de 1988.

ANEXO

(MODELO ECONOMETRICO SOBRE LA INFLACION EN MEXICO)

## INTRODUCCION

El modelo econométrico que a continuación se presenta corresponde a los factores que explican la inflación en México. El horizonte de tiempo abarca de 1986 a 1989 con datos mensuales, sin embargo, primero se hará una prueba estadística para comprobar la existencia de un cambio estructural en la economía a partir de 1988, esto con el objeto de demostrar que las causas que propagaron la inflación durante 1986-1987 no son las mismas para 1988-1989.

Para ello se hace necesario correr tres regresiones con la misma especificación para tres periodos diferentes:

- 1) 1986.01 a 1989.12 (Enero de 1986 a diciembre de 1989)
- 2) 1986.01 a 1987.12 (Enero de 1986 a diciembre de 1987)
- 3) 1988.01 a 1989.12 (Enero de 1988 a diciembre de 1989)

El objetivo del modelo es contar con una base que nos permita cuantificar el impacto que ha tenido cada variable sobre la inflación durante el periodo de análisis.

### PRUEBA DE CAMBIO ESTRUCTURAL

La existencia de un cambio estructural se hizo a través de la prueba de Chow <sup>1/</sup>, en la que se buscará verificar si la inflación en el período de 1986 a 1989 pertenece a una misma o diferente estructura económica.

En este caso, sostenemos que existe un cambio estructural a partir de enero de 1988, fecha en la que se decidió reducir la inflación de manera concertada.

Lo anterior será confirmado en base a las tres regresiones antes mencionadas.

El manejo de los valores corresponden a variaciones mensuales. La base de datos utilizada y sus fuentes aparecen al final del anexo.

### ESPECIFICACION DEL MODELO

La formulación del modelo es de carácter uniecuacional en donde se cuenta con una variable endógena y cuatro exógenas, quedando de la siguiente manera:

$$INPC_t = \beta_0 + \beta_1 M1 + \beta_2 SAL + \beta_3 TCAMBI + \beta_4 EXPECT + u_t$$

en donde:

INPC	-	Inflación
M1	-	Oferta monetaria
SAL	-	Salarios
TCAMBI	-	Tipo de cambio
EXPECT	-	Expectativas

1.- Esta prueba se basa fundamentalmente en la suma de los residuos al cuadrado de cada una de las regresiones. Véase, Pinovck y Rubinfeld, 'Econometric Models and Economic Forecast'.

A partir de lo anterior se corren las tres regresiones respectivas por el método de mínimos cuadrados ordinarios para obtener la suma de los residuos al cuadrado de cada una de ellas con  $T - K$  grados de libertad (donde  $T$  es igual al número de observaciones y  $K$  el número de parámetros estimados), con lo que se calcula la siguiente proporción  $F$

$$F = \frac{\sum \hat{u}_t^{*2} / K}{(\sum \hat{u}_{t1}^2 + \sum \hat{u}_{t2}^2) / T - 2K}$$

teniendo el numerador  $K$  grados de libertad y el denominador  $T - 2K$  grados de libertad. El resultado se compara con el valor  $F$  de tablas al nivel de significancia apropiado para los mismos grados de libertad.

La hipótesis nula es:

$$H_0 : (\hat{\beta}_{01} , \hat{\beta}_{11}) = (\hat{\beta}_{02} , \hat{\beta}_{12})$$

lo que significa que hay una igualdad de los coeficientes estimados de las dos estructuras diferentes de submuestras, lo que también se puede definir como

$$H_0 : (\hat{\beta}_{01} , \hat{\beta}_{11}) - (\hat{\beta}_{02} , \hat{\beta}_{12}) = 0$$

En este caso, si el valor calculado es menor que la  $F^*$  de tablas ( $F < F^*$ ), entonces la diferencia entre los coeficientes estimados no es estadísticamente significativo y se concluye aceptando la hipótesis nula de que las dos estructuras son las mismas al nivel de significancia escogido. Por el contrario, si el valor  $F$  es mayor que la  $F^*$  de tablas ( $F > F^*$ ), se rechaza la hipótesis nula y se deduce que existen diferencias entre los coeficientes de regresión estimados y que, por lo tanto, las dos estructuras son diferentes al nivel de significancia escogido.

En base al procedimiento anterior tenemos.

$$T = T_1 + T_2$$

$$T = 1986.01 + 1989.12 = 48 \text{ observaciones}$$

$$T_1 = 1986.01 + 1987.12 = 24 \quad "$$

$$T_2 = 1988.01 + 1989.12 = 24 \quad "$$

$$\begin{aligned} \text{Para } T_1 \rightarrow \sum \hat{u}_{t1}^2 &= \sum (\text{INPC}_t - \beta_{01} - \dots - \beta_{41} \text{ EXPECT})^2 \\ &= 21.40 \end{aligned}$$

$$\text{g.l.} = T - K = 21 - 5 = 19$$

$$\begin{aligned} \text{Para } T_2 \rightarrow \sum \hat{u}_{t2}^2 &= \sum (\text{INPC}_t - \beta_{02} - \dots - \beta_{42} \text{ EXPECT})^2 \\ &= 4.16 \end{aligned}$$

$$\text{g.l.} = T - K = 24 - 5 = 19$$

$$\begin{aligned} \text{Para } T \rightarrow \sum \hat{u}_{t}^2 &= \sum \hat{u}_{t}^2 = (\sum \hat{u}_{t1}^2 + \sum \hat{u}_{t2}^2) \\ &= 42.37 - (21.40 + 4.16) \\ &= 16.81 \end{aligned}$$

Calculamos la proporción F

$$\begin{aligned} F &= \frac{16.81/2}{(25.56)/48-2(5)} \\ &= \frac{8.41}{0.67} = 12.55 \end{aligned}$$

Con un nivel de significancia del 95 % con 5 grados de libertad para el numerador y 38 para el denominador se tiene la siguiente  $F^*$  de tablas

$$F = 2.45$$

Así.

$$F > F^* \quad \Rightarrow \quad 12.55 > 2.45$$

Por lo tanto, rechazamos la hipótesis nula de que los dos conjuntos de coeficientes de regresión son iguales y que se refieren a una misma estructura. Por consiguiente, el modelo general de regresión que cubre el período 1986.01 - 1989.12 no se relacionan con una estructura estable, y sus coeficientes de regresión no son confiables.

La prueba anterior sirve de base para determinar la existencia de dos períodos (1986-1987 y 1988-1989) y, por ende, de dos modelos.

La especificación del primer modelo fue,

$$\begin{aligned} \text{INPC}_t &= \beta_0 + \beta_1 \text{M1} + \beta_2 \text{SAL} + \beta_3 \text{TCAMBI} + u_t \\ \beta_0 \dots \beta_3 &> 0 \end{aligned}$$

y para el segundo,

$$\begin{aligned} \text{INPC}_t &= \beta_0 + \beta_1 \text{SAL} + \beta_2 \text{EXPECT} + u_t \\ \beta_0 \dots \beta_2 &> 0 \end{aligned}$$

Cabe señalar que el hecho de haber introducido la constante ( $\beta_0$ ) no es fortuito, ya que ésta representa en el modelo la inflación inercial, es decir, aquella inflación que no es provocada por ninguna variable en particular, sino por el hecho de haberse vivido una etapa inflacionaria anteriormente.

Las estimaciones fueron hechas a través del Método de Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO) con los cuales, si no se viola ningún supuesto, los coeficientes de regresión serán insesgados y

con varianza mínima, por lo tanto, serán los Mejores Estimadores Lineales Insesgados (MELI).

Los resultados de las ecuaciones fueron:

$$1o) \quad \overline{INPC} = 3.29 + 0.23 MI + 0.06 SAL + 0.27 TCAMBI$$

(5.10)    (3.25)    (4.28)    (4.57)

$$R^2 = 0.82$$

$$F = 21.59$$

$$2o) \quad \overline{INPC} = 0.42 + 0.13 SAL + 0.59 EXPECT$$

(2.01)    (3.82)    (7.34)

$$R^2 = 0.93$$

$$F = 98.84$$

donde la expresión entre paréntesis corresponde al estadístico t.

#### ANÁLISIS DE RESULTADOS

1o.) El primer modelo muestra un ajuste aceptable, pues las variaciones en el índice nacional de precios al consumidor fueron explicadas en 82 % por la regresión. El valor alto de los estadísticos t nos prueba la significancia de los parámetros estimados; además, los signos de los parámetros ( $\beta_j > 0$ ) fueron los esperados.

Se presentaron problemas de autocorrelación que fueron solucionados a través del método Cochrane-Orcutt.

Así, durante los años 1986 y 1987 el comportamiento mensual de la inflación se debió a factores como la inflación inercial, el crecimiento de la oferta monetaria, ajustes en los salarios y en el tipo de cambio.

La variable de mayor importancia fue la inflación inercial, ya que ésta contribuyó con 3.3 puntos porcentuales mensualmente durante este período, lo que demuestra el enorme peso de esta sola variable sobre el curso de la inflación, con lo que no se puede negar que se había entrado a un proceso de inflación persistente que era necesario controlar.

La siguiente variable en importancia fue el tipo de cambio, que registró una devaluación promedio mensual de 7.7 % en estos dos años. Esta fue la principal variable "real" que determinó el curso de la inflación, pues por cada punto porcentual que aumentaba el tipo de cambio, la inflación lo hacía en 0.27 puntos aproximadamente.

El hecho de haber introducido la oferta monetaria no se debe a que consideremos que ésta origina la inflación, sin embargo, no podemos negar el hecho de que sea un medio que mantiene y propaga la inflación. Además, el coeficiente de correlación de esta variable y la inflación fue de 0.75 %. De lo que se deduce que por cada punto que aumentó la oferta monetaria la inflación lo hizo en 0.23 puntos.

Los salarios fueron los que menor incidencia tuvieron sobre la inflación, pues a pesar de haberse registrado 8 incrementos salariales entre 1986 y 1987, éstos solo tuvieron repercusiones sobre la inflación en un nivel muy bajo, pues por cada punto que aumentaron los primeros, la segunda lo hizo en

0.06 puntos.

2o.) Para los propósitos del presente trabajo, el segundo modelo cobra mayor importancia, ya que éste cubre el período en el cual se aplicó el programa de estabilización antinflacionario. (1988 - 1989).

El objetivo del modelo es demostrar de una manera cuantitativa lo que se dijo a lo largo de todo este trabajo, es decir, que la inflación en México es fundamentalmente un problema de costos que se sustenta en una pugna distributiva entre los agentes económicos y que se manifiesta en procesos de indización e inflación inercial.

En este modelo el ajuste resultó muy bueno, pues la variación del índice nacional de precios al consumidor fué explicada por la regresión en un 93 %. Las restricciones a priori fueron las esperadas y la significancia de los parámetros en forma conjunta se comprueba por el alto valor estadístico F de 98.94 .

Se encontraron problemas de autocorrelación que fueron solucionados a través del método Cochrane-Orcutt.

En base a lo anterior, se deduce que el comportamiento de la inflación estuvo determinado por tres variables: la inflación inercial, los aumentos salariales y las expectativas.

Cabe mencionar que el tipo de cambio dejó de ser significativo en este período, lo cual se debe a que durante 1988 y 1989 esta variable permaneció controlada, lo cual es un requisito indispensable para la adopción de un programa heterodoxo.

Además, es importante aclarar que el hecho de no haber introducido la tasa de interés como una variable explicativa de la inflación no se debe a que ésta no sea importante, sino porque existe una estrecha relación entre las expectativas y la tasa de interés, lo que influyó para que en las primeras pruebas del modelo se presentaran problemas de multicolinealidad, por lo que resultó más conveniente eliminarla. Con esto deducimos la importancia que tiene el comportamiento de la tasa de interés no sobre la inflación directamente, sino sobre las expectativas y éstas sobre la inflación.

En este lapso, las variables que explicaron la inflación fueron tres, dos de las cuales no son observables pero que, en un período de inflación alta son las que determinan su comportamiento.

Lo primero que hay que señalar es que durante el período de 1986 a 1987 el crecimiento promedio mensual de los precios fue de 7.23 %, en tanto que de 1988 a 1989 fue sólo de 4.46 por ciento.

En estos dos últimos años, la importancia de la inflación inercial ha disminuido, lo que se observa no sólo en el coeficiente de esta variable (0.41), sino también en el límite de su significancia en base a la prueba t, pues en tanto que en el primer modelo representaba la variable de mayor incidencia, ahora dejó de serlo, con lo que se demuestra los logros del Pacto para abatir el proceso inflacionario.

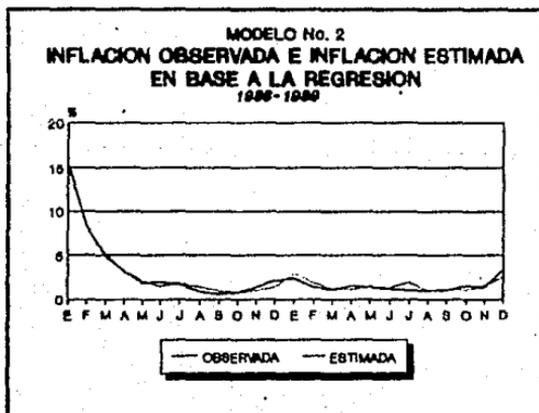
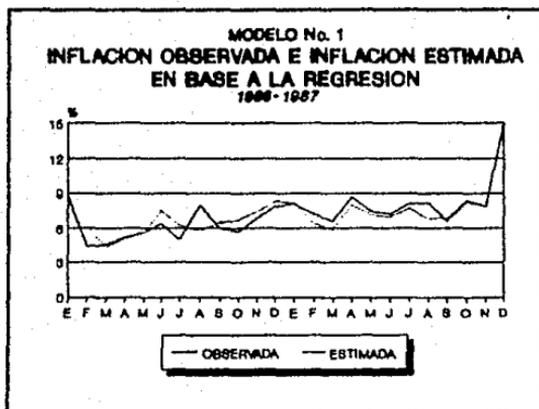
Las expectativas constituyen la variable de mayor importancia, pues aún cuando el nivel de precios ha bajado, no se tiene una certidumbre completa sobre los resultados del programa

de estabilización. lo que se manifiesta en el nivel de significancia de ésta y de su efecto multiplicador (0.59).

Así, la inflación inercial y las expectativas son las variables que cobran mayor importancia, ya que por sí solas explican el 89 % de la inflación.

En este caso, nuevamente los salarios son los que menos incidencia tuvieron sobre la variable exógena, pues por cada punto que aumentaron los salarios, la inflación lo hizo en 0.12 puntos.

GRÁFICAS SOBRE EL NIVEL DE AJUSTE DE LOS MODELOS



RESULTADOS COMPUTADOS DE LAS REGRESIONES

I.- PARA LA PRUEBA DE CAMBIO ESTRUCTURAL

LS // Dependent Variable is INPC  
 Date: 6-29-1990 / Time: 22:31  
 SMPL range: 1986.01 - 1989.12  
 Number of observations: 40

VARIABLE	COEFFICIENT	STD. ERROR	T-STAT.	2-TAIL SIG.
C	-0.2565953	0.2703345	-0.9464605	0.348
M1	0.1665945	0.0463649	3.8580564	0.000
SAL	0.0892650	0.0169596	5.2927534	0.000
TCAMB1	0.2420552	0.0372216	6.5030909	0.000
EIPECT	0.6015494	0.0568275	10.585526	0.000
R-squared	0.929259	Mean of dependent var	4.900000	
Adjusted R-squared	0.922679	S.D. of dependent var	3.570089	
S.E. of regression	0.992722	Sum of squared resid	42.37641	
Durbin-Watson stat	2.065663	F-statistic	141.2138	
Log likelihood	-65.11843			

LS // Dependent Variable is INPC  
 Date: 6-29-1990 / Time: 22:32  
 SMPL range: 1986.01 - 1987.12  
 Number of observations: 24

VARIABLE	COEFFICIENT	STD. ERROR	T-STAT.	2-TAIL SIG.
C	2.6959584	1.2789501	2.1079465	0.049
M1	0.2591292	0.0679447	3.8138269	0.001
SAL	0.0585351	0.0206952	2.8283455	0.011
TCAMB1	0.2343952	0.0624778	3.7516538	0.001
EIPECT	0.1188149	0.1894832	0.6270475	0.538
R-squared	0.784505	Mean of dependent var	7.233333	
Adjusted R-squared	0.739137	S.D. of dependent var	2.077764	
S.E. of regression	1.061212	Sum of squared resid	21.39723	
Durbin-Watson stat	1.314877	F-statistic	17.29226	
Log likelihood	-32.67702			

LS // Dependent Variable is IMFC

Date: 6-29-1990 / Time: 22:34

SMPLE range: 1988.01 - 1989.12

Number of observations: 24

VARIABLE	COEFFICIENT	STD. ERROR	T-STAT.	2-TAIL SIG.
C	0.1950833	0.2095615	0.9309119	0.364
M1	0.0583489	0.0458185	1.2734787	0.218
SAL	0.1866879	0.0200626	9.3052628	0.000
TCAMB1	-0.1161204	0.1565447	-0.7713350	0.450
EIPECT	0.6240791	0.0397500	15.699771	0.000
R-squared	0.982547	Mean of dependent var	2.566667	
Adjusted R-squared	0.978973	S.D. of dependent var	3.219596	
S.E. of regression	0.467975	Sum of squared resid	4.161009	
Durbin-Watson stat	1.904870	F-statistic	267.4107	
Log likelihood	-13.02697			

II. - PRIMER MODELO (1986-1987)

LS // Dependent Variable is IMPC  
 Date: 6-29-1990 / Time: 22:37  
 SMP1 range: 1986.02 - 1987.12  
 Number of observations: 23  
 Convergence achieved after 3 iterations

VARIABLE	COEFFICIENT	STD. ERROR	T-STAT.	2-TAIL SIG.
C	3.2877721	0.6444970	5.1012993	0.000
M1	0.2337346	0.0717594	3.2571990	0.004
SAL	0.0673936	0.0157286	4.2847905	0.000
ICAMBI	0.2738315	0.0598496	4.5753306	0.000
AR(1)	0.5110268	0.2050290	2.4924610	0.023
R-squared	0.827581	Mean of dependent var	7.165217	
Adjusted R-squared	0.789265	S.D. of dependent var	2.096883	
S.E. of regression	0.962592	Sum of squared resid	16.67649	
Durbin-Watson stat	1.796201	F-statistic	21.59917	
Log likelihood	-28.93978			

Residual Plot				obs	RESIDUAL	ACTUAL	FITTED
:	:	:	:	186.02	-1.82794	4.40000	6.22794
:	:	:	:	186.03	0.22358	4.60000	4.37642
:	:	:	:	186.04	0.01360	5.20000	5.18640
:	:	:	:	186.05	0.01084	5.60000	5.58716
:	:	:	:	186.06	-1.10510	6.40000	7.50510
:	:	:	:	186.07	-1.24753	5.00000	6.24753
:	:	:	:	186.08	2.20165	6.00000	5.79835
:	:	:	:	186.09	-0.46346	6.00000	6.46346
:	:	:	:	186.10	-1.01274	5.70000	6.71274
:	:	:	:	186.11	-0.60906	6.80000	7.40906
:	:	:	:	186.12	-0.37511	7.90000	8.27511
:	:	:	:	187.01	-0.08058	8.10000	6.18058
:	:	:	:	187.02	0.78289	7.20000	6.41711
:	:	:	:	187.03	0.69605	6.60000	5.90395
:	:	:	:	187.04	0.70573	8.70000	7.99427
:	:	:	:	187.05	0.26055	7.50000	7.23945
:	:	:	:	187.06	0.23877	7.20000	6.96123
:	:	:	:	187.07	0.37651	8.10000	7.72349
:	:	:	:	187.08	1.38785	8.20000	6.81215
:	:	:	:	187.09	-0.27660	6.80000	6.87660
:	:	:	:	187.10	-0.09265	8.30000	8.39265
:	:	:	:	187.11	0.02055	7.90000	7.87945
:	:	:	:	187.12	0.17225	14.80000	14.6277

II. - SEGUNDO MODELO (1988-1989)

LS // Dependent Variable is INPC

Date: 6-29-1990 / Time: 22:39

SAMPL range: 1988.02 - 1989.12

Number of observations: 23

Convergence achieved after 4 iterations

VARIABLE	COEFFICIENT	STD. ERROR	T-STAT.	2-TAIL SIG.
C	0.4165437	0.2062963	2.0191527	0.058
SAL	0.1273029	0.0333131	3.8214014	0.001
EXPECT	0.5883045	0.0801156	7.3431978	0.000
AR(1)	0.0872823	0.2614131	0.3338866	0.742
R-squared	0.939783	Mean of dependent var	2.004348	
Adjusted R-squared	0.930275	S.D. of dependent var	1.703867	
S.E. of regression	0.449915	Sum of squared resid	3.846044	
Durbin-Watson stat	1.805853	F-statistic	98.84156	
Log likelihood	-12.06842			

Residual Plot				obs	RESIDUAL	ACTUAL	FITTED
:	:	:	:	188.02	-0.01577	8.30000	8.31577
:	:	:	:	188.03	0.33935	5.10000	4.76065
:	:	:	:	188.04	-0.05416	3.10000	3.15416
:	:	:	:	188.05	-0.22064	1.90000	2.12064
:	:	:	:	188.06	0.48511	2.00000	1.51489
:	:	:	:	188.07	-0.05146	1.70000	1.75146
:	:	:	:	188.08	-0.57455	0.90000	1.47455
:	:	:	:	188.09	-0.29579	0.60000	0.89579
:	:	:	:	188.10	0.00184	0.60000	0.75816
:	:	:	:	188.11	0.29763	1.30000	1.00237
:	:	:	:	188.12	0.71641	2.10000	1.38359
:	:	:	:	189.01	-0.51168	2.40000	2.91168
:	:	:	:	189.02	-0.44830	1.40000	1.84830
:	:	:	:	189.03	-0.09764	1.10000	1.19764
:	:	:	:	189.04	0.38973	1.50000	1.11027
:	:	:	:	189.05	-0.04961	1.40000	1.44961
:	:	:	:	189.06	-0.09755	1.20000	1.29755
:	:	:	:	189.07	-0.93652	1.00000	1.93652
:	:	:	:	189.08	0.01682	1.00000	0.98118
:	:	:	:	189.09	-0.05812	1.00000	1.05812
:	:	:	:	189.10	0.44188	1.50000	1.05812
:	:	:	:	189.11	-0.11357	1.40000	1.51357
:	:	:	:	189.12	0.83456	3.40000	2.56544

BASE DE DATOS QUE SUSTENTA EL MODELO ECONOMETRICO SOBRE INFLACION, 1966-1989

PERIODO	1/ INPC	2/ OFERTA MONETARIA	3/ SALARIO	4/ T. CAMBIO	5/ EXPECTATIVAS
<b>1985</b>					
Diciembre	1996.7	3109.0	1107.6	371.50	100.0
<b>1986</b>					
Enero	2173.3	3276.6	1474.5	404.65	106.8
Febrero	2269.9	3385.8	1474.5	439.76	115.6
Marzo	2375.4	3389.8	1474.5	473.40	119.9
Abril	2493.4	3467.3	1474.5	504.10	125.5
Mayo	2636.3	3571.2	1474.5	537.30	131.8
Junio	2807.6	3672.3	1844.6	576.00	138.9
Julio	2947.7	3807.5	1844.6	633.20	147.5
Agosto	3182.7	3924.5	1844.6	696.40	154.2
Septiembre	3373.7	3986.6	1844.6	751.60	166.8
Octubre	3566.5	4134.6	1973.4	806.10	175.5
Noviembre	3807.6	4446.3	2243.8	862.50	185.0
Diciembre	4108.2	5137.2	2243.8	923.00	197.2
<b>1987</b>					
Enero	4446.9	5616.9	2760.8	976.35	211.8
Febrero	4761.3	5978.8	2760.8	1046.70	227.5
Marzo	5076.0	6092.3	2760.8	1120.40	242.3
Abril	5520.1	6442.3	3314.8	1182.65	257.0
Mayo	5936.2	6837.3	3314.8	1264.95	276.5
Junio	6365.7	7260.8	3314.8	1347.35	297.0
Julio	6891.3	7641.6	4080.1	1412.65	316.8
Agosto	7443.7	8205.9	4080.1	1485.60	340.9
Septiembre	7934.1	8638.8	4080.1	1563.60	365.3
Octubre	8595.2	9331.8	5102.0	1634.10	386.0
Noviembre	9277.0	10322.0	5102.0	1753.65	419.1
Diciembre	10647.2	12009.3	5484.6	2198.50	448.7

1/ Ponderado por días de vigencia.

2/ Índice Nacional de Precios al Consumidor, 1976=100.

3/ Base monetaria. Saldos corrientes en miles de millones de pesos. Promedios móviles trimestrales.

4/ Salario Mínimo, consigna los promedios ponderados que presenta la CNM. Pesos por día.

5/ Tipo de cambio controlado de fin de periodo. Pesos por dólar.

6/ Expectativas obtenidas en base a un método de series de tiempo Box-Jenkins.

Diciembre de 1985 = 100. (Ver anexo 1.1)

FUENTE: Elaboración propia con base en datos del Banco de México y de la Comisión Nacional de Salarios Mínimos.

BASE DE DATOS QUE SUSTENTA EL MODELO ECONOMETRICO SOBRE INFLACION, 1986-1989

PERIODO	1/	2/	3/	4/	5/
	INPC	OFERTA MONETARIA	SALARIO	T. CAMBIO	EXPECTATIVAS
1988					
Enero	12293.5	13128.9	7040.7	2207.50	514.0
Febrero	13316.9	14043.0	7040.7	2257.00	580.7
Marzo	14000.9	14531.1	7252.9	2257.00	619.6
Abril	14431.9	15656.4	7252.9	2257.00	647.9
Mayo	14711.1	16403.3	7252.9	2257.00	666.4
Junio	15011.2	17350.8	7252.9	2257.00	678.8
Julio	15261.8	17961.1	7252.9	2257.00	693.6
Agosto	15402.2	18440.0	7252.9	2257.00	705.9
Septiembre	15490.2	18426.8	7252.9	2257.00	712.3
Octubre	15608.4	18717.9	7252.9	2257.00	717.2
Noviembre	15817.3	19506.3	7252.9	2257.00	724.4
Diciembre	16147.3	20817.5	7252.9	2257.00	735.7
1989					
Enero	16542.6	21055.6	7833.7	2293.00	753.2
Febrero	16767.1	20989.3	7833.7	2325.00	772.2
Marzo	16948.8	20445.3	7833.7	2358.00	782.7
Abril	17202.3	20633.0	7833.7	2389.00	792.2
Mayo	17439.1	20911.7	7833.7	2424.50	806.1
Junio	17650.9	21365.7	7833.7	2456.00	816.1
Julio	17827.4	22038.7	8306.0	2487.00	828.7
Agosto	17997.3	22379.3	8306.0	2518.00	837.8
Septiembre	18169.4	22729.3	8306.0	2547.00	847.4
Octubre	18438.1	23304.3	8306.0	2579.00	857.0
Noviembre	18696.9	24614.4	8306.0	2609.00	872.2
Diciembre	19327.9	26314.8	9138.9	2636.00	885.1

1/ Índice Nacional de Precios al Consumidor, 1978=100.

2/ Base monetaria. Saldos corrientes en miles de millones de pesos. Promedios móviles trimestrales.

3/ Salario Mínimo, consigna los promedios ponderados que presenta la CNSM. Pesos por día.

4/ Tipo de cambio controlado de fin de periodo. Pesos por dólar.

5/ Expectativas obtenidas en base a un método de series de tiempo Box-Jenkins.

Diciembre de 1985 = 100. (Ver anexo 1.)

FUENTE: Elaboración propia con base en datos del Banco de México y de la Comisión Nacional de Salarios Mínimos.

## ANEXO 1.1 DETERMINACION DE LAS EXPECTATIVAS EN BASE A UN MODELO DE SERIES DE TIEMPO BOX - JENKINS

El enfoque de las series de tiempo considera que las series económicas son un proceso generador de datos que se determina en función de la historia de la variable y de perturbaciones puramente aleatorias interrelacionadas en el tiempo.

Las series de tiempo consisten en un proceso estadístico que busca explicar el desarrollo de cierta variable a través del curso que ha seguido la misma, es decir, la variable se explica por sí sola en base a su comportamiento pasado.

El modelo Box-Jenkins posee dos componentes, uno de autorregresión y otro de media móvil. Los primeros se representan por una serie histórica denominada por  $y_t$ , la cual depende de  $p$  de sus valores previos, quedando la regresión lineal denominada autorregresión (AR) de orden  $p$ :

$$AR(p): y_t - \theta_1 y_{t-1} + \theta_2 y_{t-2} - \dots + \theta_p y_{t-p} + v_t$$

donde  $v_t$  son perturbaciones serialmente incorrelacionadas.

La media móvil (MA) de orden  $q$  se define como

$$MA(q): y_t - v_t - \theta_1 v_{t-1} - \theta_2 v_{t-2} - \dots - \theta_q v_{t-q}$$

La serie histórica combinada recibe el nombre de modelo ARMA.

$$ARMA(p,q): y_t = \theta_1 y_{t-1} + \dots + \theta_p y_{t-p} \quad \text{---> autorregresión (AR)}$$

$$+ v_t - \theta_1 v_{t-1} - \dots - \theta_q v_{t-q} \quad \text{---> media móvil (M\AA)}$$

Los modelos ARMA son útiles para el desarrollo de las series estacionales que tienen una media constante a lo largo del tiempo.

A partir del razonamiento anterior, consideramos válido el uso de esta técnica para determinar las expectativas, formando un modelo ARMA (1.1).

Los cálculos derivados de éste fueron elaborados con ayuda del paquete computacional "Forecast Plus", tomando como base las variaciones mensuales del Índice Nacional de Precios al Consumidor de enero de 1984 a diciembre de 1989, con éstas se realizaron los pronósticos para un período original de 72 datos bajo un intervalo de confianza de 95 %. Las cifras obtenidas del programa fueron usadas en el modelo econométrico, las cuales se presentan a continuación.

Log of INPC - BOX-JENKINS ANALYSIS  
 PARAMETER ESTIMATES AND STATISTICS

72 Observations Used For Parameter Estimates

Sum of Squared Errors = 6.2  
 Residual Variance = .0898

Parameter	Value	T-Statistic
Constant	0.1558	5.42
AR(1)	0.6730	14.09
MA(1)	-0.2290	-1.80
Mean	1.2274	

Correlation Matrix

	AR(1)	MA(1)
AR(1)	1.00	
MA(1)	0.40	1.00

Log of INPC - BOX-JENKINS ANALYSIS

RESIDUAL AUTOCORRELATION FUNCTION

71 Observations in the Residual Series  
 Mean of the Residual Series = .003  
 Standard Deviation of the Residual Series = .29757

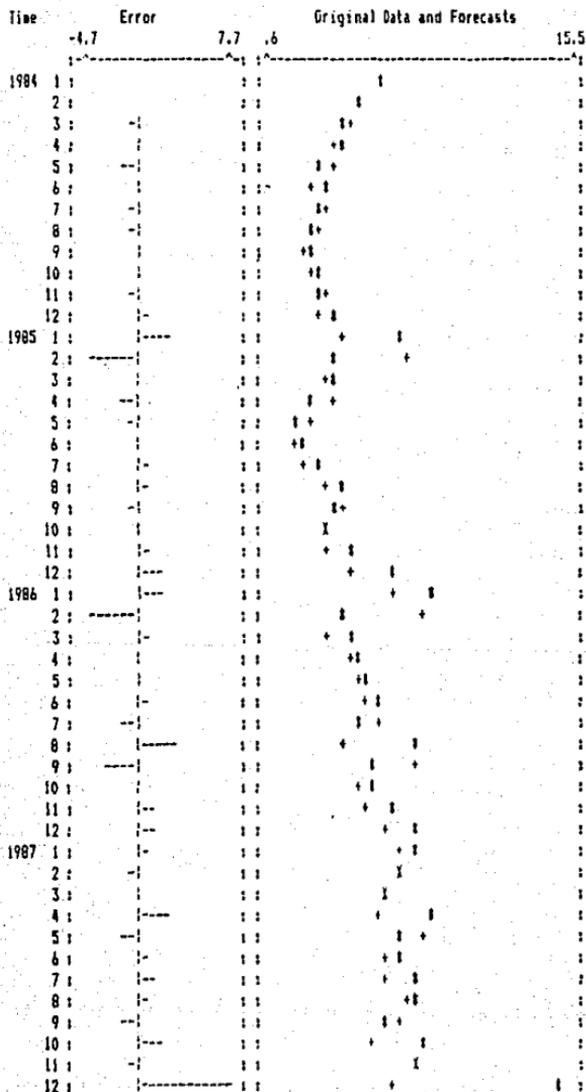
Lag	Value	T-Value	-1.0	0.0	+1.0
1	0.00	0.04		[ ]	
2	0.02	0.21		[ ]	
3	-0.02	-0.17		[ ]	
4	-0.03	-0.23		[ ]	
5	0.10	0.65		[ ]	
6	0.09	0.73		[ ]	
7	-0.09	-0.72		[ ]	
8	-0.10	-0.65		[ ]	
9	-0.05	-0.42		[ ]	
10	-0.04	-0.35		[ ]	
11	0.12	1.00		[ ]	
12	0.37	2.96		[ ]	
13	-0.03	-0.25		[ ]	
14	-0.06	-0.40		[ ]	
15	-0.07	-0.52		[ ]	
16	-0.04	-0.30		[ ]	
17	-0.07	-0.52		[ ]	
18	-0.11	-0.78		[ ]	

[ ] = Estimated Two-Standard Error Limits

Box-Pierce Chi-Square Statistic with 15 Degrees of Freedom = 16  
 Probability = .385

INPC - BOX-JENKINS ANALYSIS

TIME PLOT OF ORIGINAL DATA, FORECASTS, AND ERROR





IMPC - BOX-JENKINS ANALYSIS

TABLE OF ORIGINAL DATA, FORECASTS, AND ERROR

Time	Original Data	Forecast	95% Confidence Limits		Error	
			Lower	Upper		
1984	1	6.4				
	2	5.3				
	3	4.3	4.89	2.72	8.80	-0.6
	4	4.3	4.06	2.25	7.30	0.2
	5	3.3	4.23	2.35	7.62	-0.9
	6	3.6	3.13	1.74	5.63	0.5
	7	3.3	3.69	2.05	6.65	-0.4
	8	2.6	3.23	1.79	5.81	-0.4
	9	3.0	2.78	1.54	5.00	0.2
	10	3.5	3.10	1.72	5.59	0.4
	11	3.4	3.59	1.99	6.45	-0.2
	12	4.2	3.36	1.87	6.05	0.8
1985	1	7.4	4.31	2.39	7.75	3.1
	2	4.2	7.59	4.22	13.66	-3.4
	3	3.9	3.57	1.98	6.43	0.3
	4	3.1	3.92	2.18	7.05	-0.8
	5	2.4	2.97	1.65	5.35	-0.6
	6	2.5	2.39	1.33	4.30	0.1
	7	3.5	2.63	1.46	4.73	0.9
	8	4.4	3.73	2.07	6.70	0.7
	9	4.0	4.43	2.46	7.96	-0.4
	10	3.8	5.23	2.13	6.89	-0.0
	11	4.6	3.74	2.08	6.74	0.9
	12	6.8	4.64	2.58	8.36	2.2
1986	1	8.8	6.80	3.78	12.24	2.0
	2	4.4	8.28	4.60	14.90	-3.9
	3	4.6	3.89	2.05	6.63	0.9
	4	5.2	4.66	2.59	8.39	0.5
	5	5.6	5.05	2.81	9.09	0.5
	6	6.4	5.38	2.99	9.69	1.0
	7	5.0	6.15	3.42	11.07	-1.1
	8	8.0	4.54	2.52	8.18	3.5
	9	6.0	8.18	4.54	14.72	-2.2
	10	5.7	5.20	2.89	9.36	0.5
	11	6.8	5.46	3.03	9.82	1.3
	12	7.9	6.55	3.64	11.79	1.3
1987	1	8.1	7.41	4.12	13.34	0.7
	2	7.2	7.41	4.12	13.33	-0.2
	3	6.6	6.51	3.62	11.71	0.1
	4	8.7	6.09	3.39	10.96	2.6
	5	7.5	8.38	4.66	15.09	-0.9
	6	7.2	6.62	3.68	11.90	0.6
	7	8.1	6.68	3.71	12.02	1.4
	8	8.2	7.59	4.22	13.65	0.6
	9	6.6	7.47	4.15	13.44	-0.9
	10	8.3	5.90	3.28	10.62	2.4
	11	7.9	8.02	4.46	14.45	-0.1
	12	14.8	7.08	3.93	12.74	7.7

1988	1	15.5	14.55	6.09	26.19	6.9
	2	8.3	12.97	7.21	23.25	-4.7
	3	5.1	6.70	3.72	12.05	-1.6
	4	3.1	4.56	2.53	8.20	-1.5
	5	1.9	2.87	1.60	5.17	-1.0
	6	2.0	1.86	1.03	3.35	0.1
	7	1.7	2.18	1.21	3.92	-0.5
	8	0.9	1.76	0.98	3.16	-0.9
	9	0.6	0.92	0.51	1.65	-0.3
	10	0.8	0.68	0.38	1.22	0.1
	11	1.3	1.00	0.55	1.60	0.3
	12	2.1	1.56	0.97	2.81	0.5
1989	1	2.4	2.39	1.33	4.30	0.0
	2	1.4	2.51	1.40	4.52	-1.1
	3	1.1	1.37	0.76	2.47	-0.3
	4	1.5	1.21	0.67	2.17	0.3
	5	1.4	1.75	0.97	3.15	-0.3
	6	1.2	1.49	0.85	2.58	-0.3
	7	1.0	1.30	0.72	2.35	-0.3
	8	1.0	1.10	0.61	1.96	-0.1
	9	1.0	1.14	0.64	2.06	-0.1
	10	1.5	1.13	0.63	2.64	0.4
	11	1.4	1.78	0.99	3.20	-0.4
	12	3.4	1.48	0.82	2.67	1.9
1990	1		4.11	2.29	7.40	

-----  
Confidence Limits before Period 72 are 1-Step Ahead Limits

**APENDICE ESTADISTICO**

## EL CURSO DE LOS OCHENTA

Concepto	1980	1981	1982	1983	1984
<b>ACTIVIDAD PRODUCTIVA</b>					
-PIB (MMP 1980)	4,470.1	4,662.2	4,831.7	4,628.9	4,796.0
-VAR. % REAL	8.3	8.8	(0.6)	(4.2)	3.6
PIB INDUSTRIAL	1,464.4	1,595.8	1,562.8	1,423.0	1,490.2
-VAR. % REAL	9.2	9.0	(2.1)	(8.3)	4.7
PIB MANUFACTURERO (MMP 1980)	989.0	1,052.7	1,023.8	943.5	990.9
-VAR. % REAL	37.8	6.4	(2.7)	(7.8)	5.0
PIB POR HAB. (MMP 1980)	64.4	68.3	66.1	61.7	62.4
INVERSION BRUTA FIJA TOTAL	1,107.0	1,256.0	1,070.0	768.0	817.0
-VAR. % REAL	14.9	16.2	16.8	(28.2)	6.4
POBLACION DESOCUPADA (MILES DE PERSONAS)	1,787.6	1,312.0	2,201.0	3,541.0	3,937.0
<b>SECTOR EXTERNO</b>					
EXPORTACIONES (MMD)	15,307.5	20,101.9	21,229.6	22,312.1	24,196.1
-PETROLERAS	9,878.4	14,573.0	16,477.3	16,017.0	16,015.5
-NO PETROLERAS	5,429.1	5,528.9	4,752.3	6,294.9	7,594.6
-MANUFACTURAS	3,378.7	3,360.3	3,017.5	4,582.6	5,594.7
IMPORTACIONES (MMD)	18,572.2	23,946.2	14,437.1	8,551.0	11,254.3
SALDO	(3,264.8)	(3,846.3)	6,792.5	13,761.8	12,941.4
<b>FINANZAS PUBLICAS</b>					
INGRESOS TOTALES (MMP)	1,203.1	1,635.2	2,845.6	5,655.0	9,816.3
COMO PROPORCION DEL PIB	26.9	26.7	30.2	34.4	34.2
GASTO TOTAL (MMP)	1,471.1	2,404.6	4,283.4	7,320.8	11,924.6
COMO PROPORCION DEL PIB	32.9	39.2	45.5	42.7	41.5
BALANCE FINANCIERO	335.9	866.2	1,660.4	1,520.8	2,505.3
COMO PROPORCION DEL PIB	3.0	6.5	17.7	8.9	8.7
DEUDA EXTERNA TOTAL (MMD)	54,426.0	80,998.0	92,408.0	93,739.0	96,651.0
-SERVICIOS (MMD)	9,159.9	13,149.2	16,483.0	14,713.5	14,068.5
-INTERESES (MMD)	5,436.5	8,383.2	11,264.0	10,197.5	11,715.5
<b>SECTOR FINANCIERO</b>					
INFLACION (%)	29.8	28.7	98.8	80.8	59.2
TIPO DE CAMBIO					
-CONTROLADO			57.4	120.2	167.8
-LIBRE	23.3	26.2	57.2	150.3	185.2
CPP (%)	24.3	31.8	46.1	56.4	47.5
TASAS DE INTERES (FIN DE PERIODO)					
DEP. PLAZO FIJO 1 MES					
-NOMINAL	25.2	25.3	49.9	54.7	45.6
-REAL	(3.5)	(0.6)	(5.9)	0.3	(0.4)
PAGARE A 1 MES					
-NOMINAL					45.6
-REAL					(0.4)
CAPTACION REAL					
-VAR %		12.6	(14.3)	(11.3)	5.1

NOTAS: MMP: Miles de millones de pesos; AP: Miles de Pesos de 1980; MDD: Millones de dólares.

FUENTE: Tomado de la revista MACRO ANALISIS, Anuario 1989, CANACINTRA. Con base en datos de NAFIN, SHCP, PEMEX, BANXICO, BANAMEX, SFP E INEGI.

EL CURSO DE LOS OCHENTA

Concepto	1985	1986	1987	1988
<b>ACTIVIDAD PRODUCTIVA</b>				
-PIB (MMP 1980)	4,920.4	4,732.2	4,802.4	4,855.2
-VAR. % REAL	2.6	(3.8)	1.5	1.1
PIB INDUSTRIAL	1,560.6	1,467.9	1,528.1	1,548.0
-VAR. % REAL	4.7	5.9	4.1	1.3
PIB MANUFACTURERO (MMP 1980)	1,050.2	990.5	1,029.1	1,052.8
-VAR. % REAL	6.0	(5.7)	3.9	2.3
PIB POR HAB. (MP 1980)	62.7	59.0	59.1	58.7
INVERSION BRUTA FIJA TOTAL	884.0	777.0	801.9	838.8
-VAR. % REAL	8.2	(12.1)	3.2	4.6
POBLACION DESOCUPADA (MILES DE PERSONAS)	4,367.0	5,692.0	6,691.0	8,037.0
<b>SECTOR EXTERNO</b>				
EXPORTACIONES (MMD)	21,663.7	16,030.9	20,656.2	20,657.6
-PETROLERAS	14,766.5	6,307.2	8,629.8	6,709.1
-NO PETROLERAS	6,897.2	9,723.7	12,026.4	13,948.5
-MANUFACTURAS	4,977.9	7,115.6	9,907.4	11,616.4
IMPORTACIONES (MMD)	13,212.3	11,432.5	12,222.9	18,903.4
SALDO	8,451.4	4,598.4	8,433.3	1,754.3
<b>FINANZAS PUBLICAS</b>				
INGRESOS TOTALES (MMP)	14,689.6	24,082.4	68,200.6	133,918.5
COMO PORCION DEL PIB	32.3	30.3	35.3	33.7
GASTO TOTAL (MMP)	18,498.5	35,547.8	95,084.1	172,453.4
COMO PORCION DEL PIB	40.7	44.8	49.3	43.4
BALANCE FINANCIERO	4,535.2	12,685.6	31,000.0	48,734.4
COMO PORCION DEL PIB	10.0	16.0	16.1	12.3
DEUDA EXTERNA TOTAL (MMD)	98,567.0	100,991.0	107,470.0	100,284.0
-SERVICIOS (MMD)	13,017.2	11,142.5	11,349.3	13,285.6
-INTERESES (MMD)	10,155.9	8,342.1	8,096.7	8,891.1
<b>SECTOR FINANCIERO</b>				
INFLACION (%)	63.7	105.7	159.2	51.7
TIPO DE CAMBIO				
-CONTROLADO	257.0	611.4	1,366.7	2,250.3
-LIBRE	310.3	637.9	1,405.8	2,287.1
CPP(%)	65.7	95.3	104.3	46.8
TASAS DE INTERES (FIN DE PERIODO)				
DEP. PLAZO FIJO 1 MES				
-NOMINAL	65.3	90.2	115.7	31.8
-REAL	(1.3)	(0.4)	(4.5)	0.6
PAGARE A 1 MES				
-NOMINAL	62.3	93.3	116.6	39.0
-REAL	(1.3)	(0.1)	(4.4)	1.2
CAPTACION REAL				
-VAR %	(11.9)	(11.4)	(4.6)	6.6

NOTAS: MMP: Miles de millones de pesos; MP: Miles de Pesos de 1980; MDD: Millones de dólares.  
FUENTE: Tomado de la revista MACRO ANALISIS; Anuario 1989, CANACINTRA. Con base en datos de MAFIN, SHCP, PEMEX, BANXICO, BANAMEX, SPP E INEGI.

EVOLUCIÓN DEL SALARIO MÍNIMO NOMINAL Y REAL EN MÉXICO, 1982-1989

	SALARIO MÍNIMO GENERAL PROMEDIO EN MÉXICO	ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS HASTA UN SALARIO MÍNIMO (1978=100)	SALARIO REAL (Pesos diarios de 1978)
1982			
Enero	244.83	221.6	110.46
Febrero	244.83	228.5	107.15
Marzo	244.83	235.4	104.01
Abril	244.83	247.9	98.76
Mayo	244.83	261.6	93.59
Junio	244.83	271.9	90.04
Julio	244.83	265.7	85.69
Agosto	244.83	321.7	76.11
Septiembre	244.83	337.8	72.48
Octubre	244.83	355.4	68.69
Noviembre	318.28	374.9	84.90
Diciembre	318.28	410.9	77.46
1983			
Enero	398.09	447.3	89.00
Febrero	398.09	466.1	85.41
Marzo	398.09	487.1	81.73
Abril	398.09	519.2	76.67
Mayo	398.09	544.2	73.15
Junio	432.61 †	565.7	76.47
Julio	459.01	600.1	76.49
Agosto	459.01	625.4	73.39
Septiembre	459.01	643.3	71.35
Octubre	459.01	665.7	68.95
Noviembre	459.01	703.1	65.28
Diciembre	459.01	732.9	62.63
1984			
Enero	598.66	785.1	76.25
Febrero	598.66	821.4	72.66
Marzo	598.66	858.2	69.76
Abril	598.66	897.2	66.73
Mayo	598.66	927.4	64.55
Junio	678.90 †	963.5	70.46
Julio	719.02	999.3	71.95
Agosto	719.02	1,029.1	69.87
Septiembre	719.02	1,054.0	68.22
Octubre	719.02	1,095.2	65.65
Noviembre	719.02	1,137.2	63.23
Diciembre	719.02	1,196.6	60.09

† Ponderado por días de vigencia.

FUENTE: Elaboración propia con base en datos del Banco de México y de la Comisión Nacional de Salarios Mínimos.

## EVOLUCIÓN DEL SALARIO MÍNIMO NOMINAL Y REAL EN MÉXICO, 1962-1989

(Continuación)

	SALARIO MÍNIMO GENERAL PROMEDIO EN MÉXICO	ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS HASTA UN SALARIO MÍNIMO (1978=100)	SALARIO REAL (Pesos diarios de 1978)
1985			
Enero	938.81	1,272.3	73.79
Febrero	938.81	1,314.8	71.40
Marzo	938.81	1,366.1	68.72
Abril	938.81	1,413.6	66.41
Mayo	938.81	1,450.9	64.71
Junio	1,107.64	1,482.9	74.69
Julio	1,107.64	1,532.3	72.29
Agosto	1,107.64	1,599.8	69.24
Septiembre	1,107.64	1,655.6	66.89
Octubre	1,107.64	1,727.0	64.14
Noviembre	1,107.64	1,809.1	61.23
Diciembre	1,107.64	1,925.1	57.54
1986			
Enero	1,474.50	2,126.0	69.36
Febrero	1,474.50	2,205.8	66.85
Marzo	1,474.50	2,323.9	63.45
Abril	1,474.50	2,474.0	59.60
Mayo	1,474.50	2,640.7	55.84
Junio	1,844.60	2,837.4	65.01
Julio	1,844.60	2,969.7	62.11
Agosto	1,844.60	3,168.6	58.21
Septiembre	1,844.60	3,353.5	55.01
Octubre	1,973.36 †	3,563.3	55.38
Noviembre	2,243.77	3,786.9	59.25
Diciembre	2,243.77	4,091.6	54.84
1987			
Enero	2,760.83	4,397.7	62.78
Febrero	2,760.83	4,719.3	58.50
Marzo	2,760.83	5,030.1	54.89
Abril	3,314.79	5,467.9	60.62
Mayo	3,314.79	5,861.9	56.55
Junio	3,314.79	6,280.3	52.78
Julio	4,080.08	6,774.6	60.23
Agosto	4,080.08	7,290.8	55.96
Septiembre	4,080.08	7,728.6	52.79
Octubre	5,101.95	8,375.8	60.91
Noviembre	5,101.95	8,947.1	57.02
Diciembre	5,484.60 †	10,183.0	53.86

† Ponderado por días de vigencia.

FUENTE: Elaboración propia con base en datos del Banco de México y de la Comisión Nacional de Salarios Mínimos.

## EVOLUCION DEL SALARIO MINIMO NOMINAL Y REAL EN MEXICO, 1982-1989

(Continuación)

	SALARIO MINIMO GENERAL PROMEDIO EN MEXICO	INDICE NACIONAL DE PRECIOS HASTA UN SALARIO MINIMO (1978=100)	SALARIO REAL (Pesos diarios de 1978)
1988			
Enero	7,040.69	11,619.7	59.57
Febrero	7,040.69	12,787.4	55.06
Marzo	7,252.92	13,375.8	54.22
Abril	7,252.92	13,799.3	52.56
Mayo	7,252.92	14,072.5	51.54
Junio	7,252.92	14,413.1	50.32
Julio	7,252.92	14,711.4	49.30
Agosto	7,252.92	14,822.5	48.93
Septiembre	7,252.92	14,939.1	48.55
Octubre	7,252.92	15,124.6	47.95
Noviembre	7,252.92	15,385.4	47.14
Diciembre	7,252.92	15,742.8	46.07
1989			
Enero	7,833.66	16,149.1	48.51
Febrero	7,833.66	16,336.8	47.95
Marzo	7,833.66	16,487.9	47.51
Abril	7,833.66	16,608.0	46.61
Mayo	7,833.66	17,056.6	45.81
Junio	7,833.66	17,366.1	45.10
Julio	8,306.03	17,588.6	47.22
Agosto	8,306.03	17,749.2	46.60
Septiembre	8,306.03	17,848.0	46.54
Octubre	8,306.03	18,151.8	45.76
Noviembre	8,306.03	18,460.4	44.99
Diciembre	9,136.89	19,309.8	47.33

FUENTE: Elaboración propia con base en datos del Banco de México y de la Comisión Nacional de Salarios Mínimos.

INGRESOS PRESUPUESTALES DEL GOBIERNO FEDERAL  
(Miles de millones de pesos)

Concepto	Original 1989	Enero-Diciembre		Variación % Anual		Avance % 1999
		1989	1989p/	Nominal	Real	
DEFICIT DEL GOBIERNO FEDERAL	-21598.8	-37842.6	-25589.3	-32.4	-43.6	118.5
GASTOS PRESUP. DEL GOB. FED.	103386.3	103348.5	117615.6	13.8	-5.2	113.8
INGRESOS PRESUP. DEL GOB. FED.	81787.5	65505.9	92026.3	40.5	17.1	112.5
SECTOR PETROLERO	21952.5	32903.7	28655.7	25.1	4.3	130.5
Impuestos de Petros	12394.2	13450.5	17385.1	33.7	11.4	145.1
I.V.R. Neto	2256.3	2176.8	2681.0	23.2	2.6	118.8
I.E.P.S Gasolina	7302.0	7276.4	7969.6	9.0	-8.5	103.4
SECTOR NO PETROLERO	59835.0	42602.2	63370.6	48.7	24.0	105.9
Tributarios	51496.3	37853.7	52028.9	37.4	14.5	101.0
Renta	25949.8	19467.5	27240.8	39.9	16.6	105.0
I.V.R.	14042.5	11847.5	14801.0	24.9	4.1	105.4
I.E.P.S.	4528.6	3611.0	4653.5	28.9	7.4	102.8
Importación	5651.7	1741.0	3756.0	115.7	79.8	66.3
Exportación	24.6	21.6	89.9	316.2	246.8	365.4
Erogaciones	601.2	460.7	615.1	33.5	11.3	102.3
Otros impuestos	687.9	704.4	672.6	23.9	3.2	126.8
No Tributarios	8338.7	4748.5	11341.7	138.8	99.0	136.0

p/ Difras preliminares.

FUENTE: Dirección General de Planeación Hacendaria, SHCP.

GASTOS PRESUPUESTALES DEL GOBIERNO FEDERAL  
(Miles de millones de pesos)

Concepto	Original 1989	Enero-Diciembre		Variación % Anual		Avance %
		1988	1989p/	Nominal	Real	1989
GASTOS TOTALES	103986.3	103348.5	117615.6	13.8	-5.2	113.8
Gasto Corriente	92465.6	98777.4	106964.4	0.3	-9.8	115.7
Consumo	14973.9	13952.0	18591.5	33.3	11.0	124.2
- Salarios	11172.6	11113.1	14911.7	34.2	11.8	133.5
- Otros	3601.3	2838.9	3679.8	29.6	8.0	96.8
Pago de Intereses	48960.4	59322.7	56806.5	-4.1	-20.1	116.2
- Internos	32458.6	49259.5	44638.1	-9.4	-24.5	137.5
- Externos	16501.9	10064.2	12248.4	21.7	1.4	74.2
Participaciones	14589.6	11132.1	14938.0	34.2	11.8	102.4
Transferencias Corrientes	12312.5	11064.6	12699.0	14.8	-4.4	104.0
Adefas Corrientes	1729.2	1709.5	1471.4	-13.9	-28.3	95.1
Pagos por perd. cambiarias	0.0	1596.5	2377.2	48.9	24.1	---
Gastos de Capital	10920.7	7531.8	9722.4	29.1	7.6	89.0
Bienes Muebles e Inmuebles	326.6	184.5	619.1	235.6	179.6	189.6
Obras Públicas	4089.9	1881.2	1767.4	-6.0	-21.7	43.1
Transf. de Capital	5730.7	4933.7	6521.6	32.2	10.2	113.8
Inversión Financiera	364.0	162.1	339.8	109.6	74.7	33.4
Adefas de Capital	399.5	370.3	474.5	28.1	6.8	118.8
Creditos BID-BIRF	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ajenas Netas 1/	0.0	2960.7	-928.8	---	---	---

p/ Cifras preliminares.

- No significativo.

1/ El signo (-) en la variación de cuentas ajenas netas significa una erogación, y el signo (+) una disminución del gasto.

**FINANCIAMIENTO DEL DEFICIT DEL SECTOR PUBLICO**  
(Miles de millones de pesos)

CONCEPTO	Enero - Diciembre		Var. % Anual	
	1988	1989	Num.	Real
FINANCIAMIENTO TOTAL	47,645.2	31,210.9	(34.5)	(45.4)
Crédito Externo	(5,309.0)	(1,575.0)	(70.3)	(75.3)
Crédito Interno	52,954.2	32,785.9	(38.1)	(48.4)
Banco de México	23,085.0	10,660.8	(53.8)	(61.5)
Banca de Desarrollo	3,486.8	(157.4)	n.s.	n.s.
Banca Múltiple	4,569.2	(1,346.6)	n.s.	n.s.
Valores Gubernamentales	21,813.2	23,629.1	8.3	(9.7)

( ) Cifras negativas.

n.s./ Carece de significado económico.

FUENTE: Dirección General de Planeación Hacendaria, SHCP.

ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Indices (1980 = 100)								
<b>INDICADORES ECONOMICOS BASICOS</b>								
Producto Interno Bruto a Precios de mercado	93.0	87.6	89.9	91.9	87.7	92.8	94.5	91.7
Ingreso Nacional Bruto	89.2	79.1	79.7	83.4	76.9	83.4	85.9	82.2
Población (millones de hab.)	28.7	29.1	29.5	29.9	30.3	30.7	31.1	31.5
PIB per-capita	91.6	85.0	86.0	86.8	81.6	85.3	85.7	82.1
<b>Deficit del Sector Publico no Financiero/</b>								
Producto Interno Bruto	---	---	---	---	5.4	4.1	7.4	4.2
Dinero (Mil/PIB)	---	---	3.8	3.7	3.6	5.6	5.1	3.2
Tipo de Cambio Real Efectivo	136.1	165.8	155.3	148.4	167.6	166.0	213.0	192.4
Tasa de Desocupación	4.5	4.8	4.2	3.8	5.3	4.6	5.3	6.0
Tasas de Crecimiento								
<b>INDICADORES ECONOMICOS DE CORTO PLAZO</b>								
Producto Interno Bruto	-7.0	-5.8	2.6	2.3	-4.6	5.8	1.9	-3.0
PIB per-capita	-8.4	-7.2	1.1	0.9	-5.9	4.4	0.5	-4.2
Ingreso Nacional Bruto	-10.8	-11.3	0.6	4.7	-7.9	8.5	3.0	-4.3
Precios al Consumidor								
Diciembre a Diciembre	131.3	209.7	433.7	688.0	385.4	81.9	174.8	367.7
Sueldos y Salarios Reales	-16.8	-14.5	22.8	25.3	-12.1	5.4	-8.2	-6.1
Valor Corriente de las Exportaciones de bienes y servicios	9.7	-15.4	1.2	3.4	4.5	-16.0	-3.6	37.8
Valor Corriente de las Importaciones de bienes y servicios	-11.2	-43.9	-10.7	2.4	-11.3	22.5	17.8	-3.8
Relación de Precios del Intercambio de bienes y servicios	-6.9	-22.6	-2.0	16.9	-18.1	-6.1	-0.4	5.6
Millones de Dólares								
<b>SECTOR EXTERNO</b>								
Saldo de Comercio de Bienes y Servicios	-757	2667	3469	3648	4753	1959	509	3860
Pago Neto de Utilidades e Intereses	3699	4715	5409	5711	5303	4424	4478	5181
Saldo de la Cuenta Corriente	-4712	-2354	-2436	-2495	-953	-2857	-4231	-1631
Saldo de la Cuenta de Capital	1520	1686	-13	2660	1989	1983	2281	3135
Variación de las Reservas Internacionales Netas	-3408	-806	-2379	17	817	-984	-2213	1765
Deuda Externa Total de Mediano y Largo Plazo	35671	43634	45069	46903	49326	51422	54700	57000

FUENTE: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

BOLIVIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Indices (1980 = 100)							
<b>INDICADORES ECONÓMICOS BÁSICOS</b>							
Producto Interno Bruto a Precios de mercado	96.5	90.2	90.0	89.8	87.2	89.0	91.5
Ingreso Nacional Bruto	91.8	86.8	86.1	85.8	82.9	85.4	86.8
Formación Bruta de Capital Fijo	69.4	69.8	65.9	59.8	58.0	60.8	62.1
Población (millones de hab.)	5.8	6.0	6.2	6.3	6.5	6.7	6.9
PIB per-capita	91.5	83.3	80.8	78.5	74.2	73.7	73.7
<b>Deficit del Sector Público / Producto Interno Bruto</b>							
Inversión Bruta Fija/PIB	10.2	11.0	10.4	7.5	9.5	9.7	9.7
Dinero (Ml)/PIB	14.1	12.6	17.7	9.2	5.1	6.0	6.8
Tipo de Cambio Real Efectivo	103.0	64.0	44.3	70.9	88.2	86.8	95.0
Tasas de Crecimiento							
<b>INDICADORES ECONÓMICOS DE CORTO PLAZO</b>							
Producto Interno Bruto	-4.4	-6.5	-0.3	-0.1	-2.9	2.1	2.6
PIB per-capita	-6.9	-9.0	-3.0	-2.8	-5.6	-0.6	---
Ingreso Nacional Bruto	-5.5	-5.5	-0.8	-0.3	-3.4	3.0	1.6
Precios al Consumidor							
Diciembre 4 Diciembre	296.5	328.5	2176.8	8170.5	65.9	19.6	21.5
Salarios Mínimos	---	2.9	-16.4	-46.0	-30.2	16.0	4.5
Valor Corriente de las Exportaciones de bienes y servicios	-9.5	-5.7	-4.7	-12.0	-7.4	-10.5	12.5
Valor Corriente de las Importaciones de bienes y servicios	-37.6	3.2	-10.1	6.6	18.9	10.0	-25.9
Relación de Precios del Intercambio de bienes y servicios	0.7	0.4	7.9	-7.3	-6.9	-1.6	-5.9
Millones de Dólares							
<b>SECTOR EXTERNO</b>							
Saldo de Comercio de Bienes y Servicios	195	120	155	14	-174	-328	-14
Servicio de Factores	414	365	418	375	311	289	298
Saldo de la Cuenta Corriente	-202	-204	-241	-342	-466	-597	-299
Saldo de la Cuenta de Capital	230	246	357	303	575	540	255
Variación de las Reservas Internacionales	34	25	148	-43	67	-112	-44
Deuda Externa Bruta Desembolsada	2803	3176	3208	3294	3536	4162	3993

FUENTE: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

## BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
	Indices (1980 = 100)							
<b>INDICADORES ECONOMICOS BASICOS</b>								
Producto Interno Bruto a Precios de mercado	95.6	96.2	92.9	97.6	105.8	113.7	117.9	117.5
Ingreso Nacional Bruto	93.0	91.8	88.5	93.2	101.1	110.7	114.1	113.7
Población (millones de hab.)	124.1	126.9	129.8	132.7	135.6	138.5	141.5	144.4
PIB per-cápita	93.5	91.9	66.8	89.2	94.7	99.6	101.1	98.7
Tipo de Cambio Real Efectivo	84.0	82.0	98.2	91.9	92.6	94.1	96.5	87.4
Tasa de Desocupación Urbana	7.9	6.3	6.7	7.1	5.3	3.9	3.7	3.8
	Tasas de Crecimiento							
<b>INDICADORES ECONOMICOS DE CORTO PLAZO</b>								
Producto Interno Bruto	-4.4	0.6	-3.4	5.1	6.4	7.5	3.7	-0.3
PIB per-cápita	-6.5	-1.6	-5.6	2.8	6.1	5.2	1.5	-2.4
Ingreso Nacional Bruto	-7.0	-1.3	-3.7	5.4	6.5	9.4	3.1	-0.3
Precios al Consumidor								
Diciembre a Diciembre	93.5	100.3	178.0	209.1	239.1	58.6	396.0	994.1
Salarios	---	---	-4.9	3.2	14.7	13.8	-7.0	8.5
Valor Corriente de las Exportaciones de bienes y servicios	-13.6	-7.1	-4.9	7.5	-3.8	13.3	-9.3	4.8
Valor Corriente de las Importaciones de bienes y servicios	16.8	-13.9	7.5	22.5	-4.2	-12.4	15.7	28.6
Relación de Precios del Intercambio de bienes y servicios	-2.1	-9.0	-21.1	-10.0	-3.8	6.6	7.1	3.1
	Millones de Dólares							
<b>SECTOR EXTERNO</b>								
Saldo de Comercio de Bienes y Servicios	-1677	-2795	4079	11345	10784	6239	8777	16219
Pago Neto de Utilidades e Intereses	10274	13509	11025	11473	11212	10801	10346	11403
Saldo de la Cuenta Corriente	-11760	-16314	-6842	33	-289	-4468	-1456	4909
Saldo de la Cuenta de Capital	12381	11119	4943	5342	-222	1236	3587	-3219
Variación de las Reservas Internacionales	747	-4157	-1214	5139	-938	-3943	1034	1690
Deuda Externa Total	71878	83205	91362	99765	105126	111045	121174	124541

FUENTE: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

PERU: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
-----							
	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
	-----						
	Indices (1980 = 100)						
<b>INDICADORES ECONOMICOS BASICOS</b>							
Producto Interno Bruto a Precios de mercado	104.7	92.3	96.7	99.0	107.8	115.7	105.7
Ingreso Nacional Bruto	100.2	91.1	94.2	94.6	104.7	115.2	106.8
Población (millones de hab.)	18.2	18.7	19.2	19.7	20.2	20.7	21.3
PIB per-cápita	99.4	85.3	87.1	86.9	92.3	96.5	85.7
<b>Déficit del Sector Público / Producto Interno Bruto</b>							
Dinero (M1)/PIB	5.8	6.1	6.2	7.5	8.2	9.9	8.8
Tipo de Cambio Real Efectivo	83.1	90.6	91.2	109.1	89.5	77.2	86.3
Tasa de Desocupación	6.6	9.0	8.9	10.1	5.4	4.8	7.9
Tasas de Crecimiento							
<b>INDICADORES ECONOMICOS DE CORTO PLAZO</b>							
Producto Interno Bruto	0.4	-11.7	4.8	2.4	8.9	7.3	-8.6
PIB per-cápita	-2.2	-14.1	2.1	-0.2	6.1	4.6	-11.3
Ingreso Nacional Bruto	-2.3	-9.1	3.4	0.4	10.7	10.0	-7.3
Precios al Consumidor							
Diciembre a Diciembre	72.9	125.1	111.5	156.3	62.9	114.5	1722.3
Salarios Reales	1.0	-16.5	-15.1	-14.8	30.4	7.5	-27.4
Valor Corriente de las Exportaciones de bienes y servicios	1.4	-8.6	2.4	-0.7	-11.2	6.9	2.4
Valor Corriente de las Importaciones de bienes y servicios	-1.4	-23.5	-17.8	-8.0	35.3	18.1	-5.9
Relación de Precios del Intercambio de bienes y servicios	-9.6	13.1	-5.5	-8.0	4.3	14.5	9.4
Millones de Dólares							
<b>SECTOR EXTERNO</b>							
Saldo de Comercio de Bienes y Servicios	-743	39	787	1003	-407	-858	-509
Servicio de Factores	1034	1132	1166	1001	822	769	776
Saldo de la Cuenta Corriente	-1776	-1091	-379	3	-1229	-1627	-1285
Saldo de la Cuenta de Capital	1688	1058	628	184	934	858	896
Variación de las Reservas Internacionales	-57	10	317	83	-398	-951	-389
Deuda Externa Total	11465	12445	13338	13721	14477	15373	16493

FUENTE: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

COMPORTAMIENTO DE LA INFLACION EN MEXICO, 1985-1989

Mes	1985	1986	1987	1988	1989
Enero	7.4	8.8	6.1	15.5	2.4
Febrero	4.2	4.4	7.2	8.3	1.4
Marzo	3.9	4.6	6.6	5.1	1.1
Abril	3.1	5.2	6.7	3.1	1.5
Mayo	2.4	5.6	7.5	1.9	1.4
Junio	2.5	6.4	7.2	2.0	1.2
Julio	3.5	5.0	8.1	1.7	1.0
Agosto	4.4	8.0	8.2	0.9	1.0
Septiembre	4.0	6.0	6.6	0.6	1.0
Octubre	3.8	5.7	8.3	0.8	1.5
Noviembre	4.6	6.8	7.9	1.3	1.4
Diciembre	6.8	7.9	14.8	2.1	3.4

† Puesta en marcha del Pacto de Solidaridad Económica.

Fuente: Banco de México.

COMPORTAMIENTO DE LA INFLACION EN PERU, 1985-1989

Mes	1985	1986	1987	1988	1989
Enero	13.9	5.2	6.6	12.8	47.3
Febrero	9.5	4.3	5.6	11.8	42.5
Marzo	8.1	5.3	5.3	22.6	42.0
Abril	12.2	4.1	6.6	17.6	48.6
Mayo	10.9	3.3	5.9	8.5	28.6
Junio	11.8	3.6	4.7	8.8	23.1
Julio	10.3	4.6	7.3	30.9	24.6
Agosto	10.8	4.0	7.4	21.7	25.1
Septiembre	3.5	3.6	6.5	114.1	n.d.
Octubre	3.0	4.0	6.4	40.6	n.d.
Noviembre	2.7	3.6	7.1	24.4	n.d.
Diciembre	2.8	4.6	9.6	41.9	n.d.

n.d. No disponible

† Puesta en marcha del Plan Apra.

FUENTE: Estudio Económico de América Latina y el Caribe. Varios Números, CEPAL.

COMPORTAMIENTO DE LA INFLACION EN ARGENTINA, 1985-1989

Mes	1985	1986	1987	1988	1989
Enero	25.1	3.0	7.6	9.1	8.9
Febrero	20.7	1.7	6.5	10.4	9.6
Marzo	26.5	4.6	8.2	14.7	17.0
Abril	29.5	4.7	3.4	17.2	33.4
Mayo	25.1	4.0	4.2	15.7	78.5
Junio	30.5 †	4.5	8.0	16.0	114.5
Julio	6.2	6.8	10.1	25.6	196.6
Agosto	3.1	8.8	13.7	27.6	37.9
Septiembre	2.0	7.2	11.7	11.7	9.4
Octubre	1.9	6.1	19.5	9.0	5.6
Noviembre	2.4	5.3	10.3	5.7	6.5
Diciembre	3.2	4.7	3.4	6.8	40.1

† Puesta en marcha del Plan Austral.

FUENTE: Estudio Económico de América Latina y el Caribe. Varios Números, CEPAL.

COMPORTAMIENTO DE LA INFLACION EN BOLIVIA, 1985-1986

Mes	1985	1986	1987	1988	1989
Enero	68.8	33.0	2.4	-0.4	0.6
Febrero	182.8	8.0	1.4	2.1	n.d.
Marzo	24.9	0.1	0.8	0.7	n.d.
Abril	11.6	3.6	1.6	4.7	n.d.
Mayo	35.7	1.0	0.3	1.4	n.d.
Junio	78.5	4.3	-0.2	1.0	n.d.
Julio	66.3	1.8	-0.1	4.0	n.d.
Agosto	66.5	0.7	-0.2	2.1	n.d.
Septiembre	56.5 †	2.3	0.5	-0.2	n.d.
Octubre	-1.9	0.6	-0.2	-2.1	n.d.
Noviembre	3.2	-0.1	3.2	-0.2	n.d.
Diciembre	16.6	0.5	0.6	1.3	n.d.

n.d. No disponible

† Puesta en marcha de la Nueva Política Económica.

FUENTE: Estudio Económico de América Latina y el Caribe. Varios Números, CEPAL.

COMPORTAMIENTO DE LA INFLACION EN BRASIL, 1985-1989

Mes	1985	1986	1987	1988	1989
Enero	14.6	16.2	16.8	16.5	36.6
Febrero	8.9	14.4 †	13.9	18.0	29.1
Marzo	12.8	-0.1	14.4	16.0	6.9
Abril	8.8	0.8	21.0	19.3	7.3
Mayo	6.8	1.4	23.2	17.8	9.9
Junio	7.7	1.3	21.4	19.5	24.8
Julio	9.3	1.2	10.1	24.0	28.8
Agosto	12.1	1.7	5.1	20.7	29.3
Septiembre	12.0	1.7	7.2	24.0	35.9
Octubre	9.6	1.9	10.9	27.3	37.6
Noviembre	11.1	3.3	14.9	26.9	41.4
Diciembre	13.4	7.3	14.0	28.8	53.6 p/

p/ Preliminar

† Puesta en marcha del Plan Cruzado.

FUENTE: Estudio Económico de América Latina y el Caribe. Varios Números, CEPAL.

COMPORTAMIENTO DE LA INFLACION EN ISRAEL, 1985-1989

Mes	1985	1986	1987	1988	1989
Enero	5.2	-1.4	2.1	1.6	4.5
Febrero	13.5	1.6	1.0	0.8	1.7
Marzo	12.1	1.3	1.3	1.6	0.4
Abril	19.4	3.3	2.2	2.7	2.5
Mayo	6.8	1.6	0.6	1.2	0.8
Junio	15.0	1.6	1.0	0.3	1.2
Julio	27.5 †	0.0	0.2	0.1	0.8
Agosto	3.8	1.1	1.3	0.8	n.d.
Septiembre	3.1	1.9	0.9	1.7	n.d.
Octubre	4.7	2.4	1.6	2.4	n.d.
Noviembre	0.4	2.9	1.5	1.7	n.d.
Diciembre	1.3	1.5	1.3	0.5	n.d.

n.d. No disponible

† Puesta en marcha del Programa de Estabilización Económica.

FUENTE: Estadísticas Financieras del Fondo Monetario Internacional.

## BIBLIOGRAFIA

- Alberro, Jose Luis e Ibarra David  
Programas Heterodoxos de Estabilización  
Colegio de México. Numero extraordinario, México, 1987.
- Arellano, Cadena Rogelio  
Programas de Estabilización en América Latina (Una comparación teórica y la reciente experiencia de ajustes heterodoxos)  
CEMLA. Serie de Cuadernos de Investigación No. 26, diciembre de 1987, México.
- Arida, Persio, et. al.  
Inflación Cero  
Ed. Oveja Negra, Bogotá 1986.
- Barandiarán, Edgardo  
Elementos Comunes en Programas de Estabilización  
Conferencia dentro del Simposio "La Economía Política de la Inflación". México, D.F., 29 de febrero de 1988.
- Bléjer, Mario I.  
Estrategias y Políticas Fiscales de Transición en Recientes Experiencias de Hiperestabilización  
Conferencia dentro del Simposio "La Economía Política de la Inflación". México, D.F., 29 de febrero de 1988.
- Bruno, M., Di Tella G., Dornbusch, R. y Fischer S. (Compiladores)  
Inflación y Estabilización. La experiencia de Israel, Argentina, Brasil, Bolivia y México  
Ed. Fondo de Cultura Económica. México, 1988.
- Cardoso, A. Elena y Dornbusch Rudiger  
El Plan Tropical de Brasil  
El Trimestre Económico, No. 215, 1987.
- Cázar, José I. y Ros, Jaime  
Algunas Consecuencias de Largo Plazo del Proceso de Ajuste en México  
Instituto Latinoamericano de Estudios Transnacionales (ILET).  
Julio de 1986. México.

- Caséres, Luis R. y Jimenez, José F.  
Estructuralismo, Monetarismo e Inflación en Latinoamérica  
El Trimestre Económico, No. 197, 1983.
- Dornbusch, Rudiger y Simonsen, Mario E.  
Estabilización de la Inflación con el Apoyo de una Política de Ingresos  
El Trimestre Económico, No. 213, 1987.
- Dornbusch, Rudiger  
From Stabilization to Growth  
Massachusetts Institute of Technology. Mimeo, julio de 1989.
- Espinoza, Langley Pedro y Jiménez, Nuñez José J.  
La Política de Estabilización en México 1982-1986  
Tesis de Licenciatura. Acatlan, Edo. de México, 1987.
- Fischer, Stanley  
The Israeli Stabilization Program, 1985-86  
The American Economic Review, may 1987.
- Foxley, Alejandro  
Experimentos Neoliberales en América Latina  
Ed. Fondo de Cultura Económica, México, 1988.
- Geller, Lucio y Tokman, Victor  
Del Ajuste Recesivo al Ajuste Estructural  
Revista de la CEPAL No. 30. Diciembre de 1986.
- Ground, Richard L.  
El Sesgo Recesivo de las Políticas de Ajuste del Fondo Monetario Internacional  
El Trimestre Económico No. 213, 1987.
- Gutierrez, Lara Abelardo  
La estrategia antiinflacionaria en México 1983-1987  
Análisis Económico No. 10, enero-julio de 1987. Universidad Autónoma Metropolitana. Azcapotzalco.
- Heyman, Daniel  
Tres Ensayos sobre Inflación y Políticas de Estabilización  
Estudios e Informes de la CEPAL, No. 64. Santiago de Chile, 1986.

- Heyman, Daniel  
The Austral Plan  
The American Economic Review, may 1987.
- Hilker, H. Tons  
Desarrollos Inflacionarios en el Plan Cruzado y el Plan Austral desde una Perspectiva Teórica y Empírica  
Economía de América Latina No. 16, CIDE, 1987.
- Ize, Alain y Vera, Gabriel (compiladores)  
La Inflación en México  
El Colegio de México, México, 1984.
- Johnston, J.  
Econometrics Methods  
Ed. Mac Graw Hill, 1972.
- Judge, George G., et. al.  
Introduction to the Theory and Practice of Econometrics  
Ed. John Wiley & Sons, Singapore 1988.
- Kaldor, Nicholas  
El Papel de las Políticas Fiscal y Monetaria en la Inflación Latinoamericana  
Investigación Económica No. 165, 1983.
- Lagos, Ricardo  
El Precio de la Ortodoxia  
El Trimestre Económico No. 205, 1985.
- Lara, Resende André  
La Moneda Indexada: una Propuesta para Eliminar la Inflación por Inercia  
Investigación Económica No. 180, 1987.
- Lara, Resende André  
La Moneda Indexada: ni Magia ni Panacea  
Investigación Económica No. 180, 1987.
- Lichtensztein, Samuel  
De las Políticas de Estabilización a las Políticas de Ajuste  
Economía de América Latina No. 11, CIDE, 1984.

- Lopes, Francisco  
Inflación Inercial, Hiperinflación y Deflación. Notas y Conjeturas  
 Análisis Económico No. 9, julio-diciembre de 1986. UAM, Azcapotzalco.
- Lusting, Nora y Ros, Jaime  
Stabilization and Adjustment in Mexico: 1982-1986  
 ILET, octubre de 1986.
- Maddala, G. S.  
Econometría  
 Ed. Mc Graw Hill, Mexico, 1985.
- Marino, Roberto y Rubli, Federico  
Los Planes Heterodoxos de Estabilización: sus Características y la Experiencia Reciente  
 CEMLA, Revista Monetaria No. 3, 1987.
- Modigliani, Franco  
La Controversia Monetarista o Deberíamos de Aceptar las Políticas de Estabilización  
 El Trimestre Económico No. 206, 1985.
- Moreno, Juan Carlos  
Programas Heterodoxos en América Latina  
 Revista Economía: Teoría y Práctica, No. 12 UAM, 1988
- Moreno, Juan Carlos  
El Pacto de Solidaridad Económica y los Programas Heterodoxos de América Latina  
 Economía Mexicana No. 8-9, CIDE, 1987-1988.
- Ocampo, José Antonio  
Precios Internacionales, Tipo de Cambio e Inflación: un Enfoque Estructuralista  
 El Trimestre Económico No. 199, 1985.
- Ocampo, José Antonio (Compilador)  
Planes Antinflacionarios Recientes en la América Latina  
 Ed. Fondo de Cultura Económica, Número Especial. México, 1987.

- Perzabal, Carlos  
México: los Años de la Inflación  
Investigación Económica No. 181, 1987.
- Petricioli, Gustavo  
Comentarios Sobre Programas de Estabilización en México  
Conferencia dentro del Simposio "La Economía Política de la Inflación". México, D.F., 29 de febrero de 1988.
- Pindyck, Robert and Rubinfeld, Daniel  
Econometric Models and Economic Forecast  
Ed. Mc Graw Hill, 1981
- Políticas de Estabilización en México y América Latina en el Contexto de la Crisis Actual  
Revista "A", septiembre-diciembre, 1984. UAM Azcapotzalco.
- Prebisch, Raúl  
La Crisis Inflacionaria del Capitalismo  
El Trimestre Económico No. 193, 1982
- Ramos Joseph  
Políticas Macroeconómicas. Una Perspectiva Latinoamericana  
CIEPLAN, Santiago de Chile, 1986.
- Rengo, José María, et. al.  
Teoría sobre la Inflación. Un Abordaje Introductorio en la Inflación Inercial. Teoría sobre la Inflación y el Plan Cruzado  
Ed. Paz y Tierra, Brasil 1986.
- Ros, Jaime  
Inflación, la Experiencia en la Presente Década  
Economía Mexicana No. 1, CIDE, 1979.
- Ros, Jaime  
El Proceso Inflacionario en México 1970-1982  
Economía Mexicana No. 5, CIDE, 1983.
- Ros, Jaime  
Crisis Económica y Política de Estabilización en México  
Investigación Económica No. 168, 1984.

- Ros, Jaime  
México, del Auge Petrolero a la Crisis de la Deuda. Un Analisis de la Política Económica en el Periodo 1978-1985  
 Mimeo, CIDE, 1985.
- Ros, Jaime  
Mexico's Stabilization and Adjustment Policies (1982-1985)  
 Labour and Society, Vol. 11, No. 3, september, 1986.
- Ros, Jaime y Moreno, Juan Carlos  
Estrategias de Ajuste en América Latina  
 ILET, marzo de 1987, Mexico.
- Rubli, Kaiser Federico  
¿Qué Sabemos de las Teorías Cuantitativas de la Inflación que no se Conociera Cuando Menos Desde Hace 400 Años?  
 El Trimestre Económico No. 213, 1987.
- Ruiz Durán Clemente, et. al.  
El Fracaso de la Ortodoxia: Tres Años de una Gestión Fallida  
 Investigación Económica No. 174, 1985.
- Ruprah, Inder  
Economic Solidarity Pact: Mexico's Heterodox Policy for 1988  
 Versión Preliminar. Departamento de Economía, CIDE, abril de 1988.
- Sachs, Jeffrey  
The Bolivian Hyperinflation and Stabilization  
 The American Economic Review, may 1987.
- Sachs, Jeffrey  
El Problema de la Deuda en los Programas de Estabilización  
 Conferencia dentro del Simposio "La Economía Política de la Inflación". Mexico, D.F., 29 de febrero de 1988.
- Sánchez, Martínez Hilda (Coordinadora)  
Crisis y Política Económica. Una Perspectiva Instrumental (1978-1982)  
 Economía de América Latina. Libros del CIDE, Mexico, 1984.

- Sánchez, Martínez Hilda  
Nuevos Enfoques de Política Económica de América Latina  
Economía de América Latina No. 16, CIDE, 1987
- Serra, Puche Jaime  
El Pacto de Solidaridad Económica  
Excelsior, 23 de diciembre de 1987. Texto reproducido por  
Nacional Financiera.
- Serrano, Angel  
Bolivia. La Nueva Política Económica: el Fin de la  
Hiperinflación  
Revista Comercio Exterior, marzo de 1988.
- Suárez, Losada Jose Luis  
Las Experiencias Heterodoxas Recientes de Argentina y Brasil  
CEMLA, mimeo, marzo de 1987.
- Urquidi, Víctor L.  
Comentarios sobre la Inflación  
Conferencia dentro del Simposio "La Economía Política de la  
Inflación". México, D.F., 29 de febrero de 1988.
- Villareal, René  
La Contrarrevolución Monetarista. Teoría, Política Económica e  
Ideología del Neoliberalismo  
Ed. Océano, México, 1985.
- Wonnacott, R. J. y Wonnacott, T. H.  
Econometría  
Ed. Aguilar, Madrid, España, 1982.

## DOCUMENTOS OFICIALES

-Criterios Generales de Política Económica, 1982-1990

-Informe Anual del Banco de México, 1982-1988

-Pacto de Solidaridad Económica

-Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico

-Plan Nacional de Desarrollo 1983-1988 y 1989-1994

-Programa de Aliento y Crecimiento

## PARA AMÉRICA LATINA

-Notas para el Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 1987-1988. Naciones Unidas, CEPAL.

-Argentina

-Bolivia

-Brasil

-México

-Perú