

39  
Ej



**UNIVERSIDAD NACIONAL  
AUTONOMA DE MEXICO**

**FACULTAD DE ECONOMIA**

**POLITICAS DE ESTABILIZACION  
EN MEXICO, 1987-1995**

**T E S I S**  
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE  
LICENCIADO EN ECONOMIA  
PRESENTA:

**MIGUEL ANGEL DURAN MALDONADO**



Director de Tesis:  
MTRO. HUGO CONTRERAS SOSA

Cd. Universitaria, D.F.

1996



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 esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

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

### **IN MEMORIAM**

Para una persona que formó parte de mi familia y mi vida.

Le dedico ésta tesis, recordando día a día sus últimos momentos de lucha.

Espero que algún día te alcance y podamos compartir momentos eternamente felices,  
los que nos faltaron conjuntar.

Recuerdo tus consejos siempre de amistad, las experiencias que la vida te dejó y la  
última vez que nuestras manos se cruzaron.

(18-oct-93 )

Juan Carlos Durán Maldonado.

*Nunca visites panteones,  
ni llenes tumba de flores  
llena de amor corazones.  
En vida, hermano, en vida ...*

*Ana María Rabaté.*

**A MIS PADRES :**

**Con respeto y cariño,  
por haberme apoyado durante  
mis estudios, siempre a base  
de esfuerzos y sacrificios.**

**" Dejar de luchar  
es comenzar a morir "**

**A MIS HERMANOS : Javier, Ricardo y Lorena**

**Con cariño, esperando que esto  
sea motivo de superación personal**

**" Sigan su búsqueda  
si quieren volar alto "**

**A MIS ABUELOS :**

**Ricardo y Juanita por haber ayudado  
con sus sabios consejos, sin olvidar  
el apoyo que recibí de ellos durante  
la carrera**

**" Morir un poco significa  
aprender a caminar, dejando  
algo valioso en cada paso,  
para volver a nacer."**

# ÍNDICE

INTRODUCCIÓN .....	6
--------------------	---

## MARCO TEÓRICO

CAPÍTULO I. Instrumentos, metas y enfoques de la estabilización ..	9
--	---

1.1 La inflación de demanda y la de oferta: causas y remedios.....	10
1.2 Las consecuencias de la inflación.....	17
1.3 La controversia sobre la política activista.....	20
1.4 El control monetario, de la política fiscal y sus Limitaciones.....	25

CAPÍTULO II. Equilibrios en economías abiertas.....	32
---	----

2.1 Los flujos de bienes con tipos de cambio fijos.....	33
2.2 Los flujos de capital con tipos de cambio fijos.....	39
2.3 Los flujos de bienes con tipos de cambio flexibles.....	43
2.4 Los flujos de capital con tipos de cambio flexibles.....	46

## **ANÁLISIS EMPÍRICO**

<b>CAPITULO III. Del Pacto de Solidaridad a la Alianza para la Recuperación Económica .....</b>	<b>51</b>
<b>Introducción.....</b>	<b>55</b>
<b>3.1 Pacto de Solidaridad Económica ( PSE ).....</b>	<b>57</b>
<b>3.2 Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico ( PECE ) ...</b>	<b>64</b>
<b>3.3 Pacto para la Estabilidad, la Competitividad y el Empleo( PECE )</b>	<b>72</b>
<b>3.4 Pacto para el Bienestar, la Estabilidad y el Crecimiento (PABEC)</b>	<b>76</b>
<b>3.5 Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica (AUSEE).....</b>	<b>79</b>
<b>3.6 Programa de Acción para Reforzar el Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica (PARAUSSE).....</b>	<b>83</b>
<b>3.7 Alianza para la Recuperación Económica (ARE).....</b>	<b>87</b>
<b>CAPITULO IV. Criterios Generales de Política Económica 1987-1995 ....</b>	<b>90</b>
<b>Introducción.....</b>	<b>91</b>
<b>4.1 Corrección de precios y control de la inflación, (1987 ) .....</b>	<b>92</b>
<b>4.2 Corrección del déficit en finanzas públicas, descentralización ( 1988 ).....</b>	<b>94</b>
<b>4.3 Reducir transferencias de recursos al exterior, negociación de la deuda externa, ( 1989 ) .....</b>	<b>96</b>

4.4	Crecimiento por encima de la tasa poblacional, bienestar social y control de inflación, ( 1990 ) .....	98
4.5	Política social, política de endeudamiento y de reservas internacionales, ( 1991 ) .....	100
4.6	Deslizamiento de la paridad cambiaria, y dinamismo en exportaciones no petroleras ( 1992 ) .....	102
4.7	Promoción del empleo, política social, ampliar base gravable y control fiscal, ( 1993 ) .....	104
4.8	Consolidar la recomposición del gasto público, desarrollo social, además de una inflación un dígito ( 1994 ) .....	106
4.9	Corregir déficit en BoP, buscar estabilidad macroeconómica perdida, intentar fomentar ahorro interno, ( 1995 ) .....	108
<b>CAPITULO V. LA POLÍTICA MONETARIA, 1987-1995.....</b>		<b>110</b>
<b>Introducción.....</b>		<b>111</b>
5.1	Fortalecer reservas internacionales, regular crédito interno, ( 1987 ) .....	112
5.2	Adecuar las disponibilidades de recursos internos a las necesidades crediticias con tipo de cambio congruente con el PSE, ( 1988 ) .....	114
5.3	Desregulación bancaria, encaje legal e inversión obligatoria, ( 1989 ) .....	116
5.4	Reforzar captación de recursos del exterior, (1990 ) .....	118
5.5	Creación del fondo de contingencia, baja de las tasas de interés, expansión demanda de crédito, ( 1991 ) .....	120

5.6	Entrada de capitales, variabilidad de fondos prestables, superávit de finanzas públicas y ampliación de la banda cambiaria y del tipo de cambio, ( 1992 ) .....	121
5.7	Promedio alto de las tasa de interés, disminución de las reservas de crédito y sobreendeudamiento privado, ( 1993 ) .....	122
5.8	Evitar una expansión excesiva de la base monetaria ( política astringente ), (1994) .....	124
5.9	Encaje " promedio cero ", contracción crédito interno, ajuste de la base monetaria, seguir lineamientos del PARAUSEE , ( 1995 ) .....	126
<b>CAPITULO VI. El debate mexicano sobre la estabilización .....</b>		<b>129</b>
<b>Introducción.....</b>		<b>130</b>
6.1	Interlocutores económicos principales.....	131
6.2	Planteamientos clave.....	132
6.3	Otros planteamientos principales.....	149
<b>CAPITULO VII. Evolución reciente y perspectivas.....</b>		<b>159</b>
7.1	Alianza para la Recuperación Económica.....	160
7.2	Plan Nacional de Desarrollo, 1995-2000.....	163
7.3	Cráterios de política económica para 1996.....	174
7.4	Programa de política monetaria para 1996.....	178
7.5	Conclusiones y perspectivas .....	180
<b>ANEXO ESTADÍSTICO .....</b>		<b>185</b>
<b>BIBLIOHEMEROGRAFÍA .....</b>		<b>186</b>

## INTRODUCCIÓN

Esta introducción hace hincapié en el análisis teórico, mediante el cual describimos el funcionamiento del producto, la tasa de interés y la evolución de los precios, en una economía real y en un determinado período 1987-1995. Da una idea general de los temas detallados en el trabajo de tesis y su capitulación.

Destacamos un punto importante en la parte que corresponde al análisis teórico del trabajo, el equilibrio en el mercado de productos y el multiplicador; se hace la observación de que no se permite que las tasas de interés y por lo tanto la política monetaria influyan sobre el gasto deseado.

La producción y el ingreso son iguales por definición a los gastos totales, mismos que pueden ser desglosados en gastos planificados y acumulación no planificada de inventarios, todo esto lo podemos interpretar de manera que la economía se encuentra en equilibrio, siempre y cuando no exista una presión para que cambie la producción.

El gasto autónomo planificado ( $A_p$ ) es igual al gasto total planeado menos el inducido. Así pues los cuatro componentes del gasto autónomo planificado son : el consumo autónomo ( $a$ ), la inversión planificada ( $I_p$ ), el gasto del gobierno ( $G$ ), y el efecto sobre el consumo de la recaudación de por impuestos autónomos ( $-cT$ ).

Por lo tanto, cualquier contratiempo en el gasto autónomo planificado tiene un efecto multiplicador, en que un incremento aumenta el ingreso e induce mayor consumo por encima del incremento inicial  $A_p$ .

Por otro lado nos dedicaremos a estudiar los principales objetivos de la Curva IS y LM, que son herramientas necesarias para determinar el nivel de equilibrio del ingreso real en la economía y tasa de interés, así como el efecto de política monetaria y fiscal sobre el producto real como sobre el precio del dinero.

La composición del gasto total depende de la combinación de política monetaria y fiscal. Una política de dinero escaso y situación fiscal corresponde a una baja oferta monetaria y a un elevado déficit gubernamental, en tanto que una combinación de dinero fácil y una posición fiscal restringida corresponde a la situación opuesta.

Estudiaremos también el comportamiento de los precios flexibles; así como la economía autocorrectiva, donde permitimos que el nivel de precios sea perfectamente flexible, encontramos además, que los cambios en la política fiscal y monetaria que previamente provocan cambios en el ingreso real, ahora también provocan cambios en el nivel de precios en la misma dirección.

Otro instrumento de gran importancia es la curva de demanda agregada (DD), en la que se muestra las diferentes combinaciones de precios ( $p$ ) y el producto real ( $Q$ ) consistentes con una oferta monetaria nominal dada, y una curva de gasto autónomo ( $A$ ) fija.

En todos los puntos a lo largo de la curva DD, tanto en el mercado de bienes y servicios como en el mercado de dinero están en equilibrio.

En todo esto, el nivel de precios disminuye siempre que el PNB real es menor que el PNB real natural ( $Q_n$ ), y se eleva cuando el PNB real excede el PNB real natural.

El "efecto keynes" es el estímulo a la demanda agregada resultante de una deflación de precios que incrementa la oferta monetaria real y reduce la tasa de interés.

Los fiscalistas consideran que la política fiscal es necesaria, independientemente de que el nivel de precios sea o no flexible.

Los keynesianos moderados rechazan el supuesto de perfecta flexibilidad en precios, considerándolo poco realista. En este caso la economía puede estancarse en un bajo nivel de ingresos reales, con considerable desempleo, a menos que se instaure una política expansiva, sea fiscal o monetaria. De ahí la importancia que estas políticas tienen en una economía.

A partir de este debate teórico, profundizaremos y analizaremos, las diferentes fases y acuerdos que han surgido desde 1987 hasta la fecha en una economía real ( la mexicana ), gestados y "pactados" con el fin de estabilizar los precios y crear condiciones propicias para la estabilidad y el crecimiento que posibiliten, además, un mayor nivel de empleo. Veremos también por supuesto: el corte, forma o tipo de estas medidas y su concepción teórica.

Comenzaremos la descripción con el pacto de solidaridad económica (PSE), con lo que propiamente comenzamos la exposición empírica. La idea central del ( PSE ) era atacar las principales raíces del fenómeno inflacionario y evitar así que la población de bajos recursos y en particular los trabajadores de ingresos fijos y clase media, vean reducidos aún más su poder adquisitivo o sus condiciones de empleo.

Otro de los acuerdos clave es, el pacto para la estabilidad y el crecimiento económico (PECE), en donde de manera particular han mantenido un muy cuidadosa observación del continuo movimiento de los precios y de la situación que se guarda en las finanzas públicas, los agregados monetarios, las tasas de interés y el mercado cambiario.

Después de comparar la evolución de la economía en el curso del esfuerzo de concertación y tomando en cuenta las perspectivas tanto en el ámbito interno como en el internacional, han considerado indispensable la suscripción de un nuevo pacto para fortalecer y enriquecer la estrategia de concentración orientada a consolidar la estabilidad, impulsar la competitividad y fomentar el empleo (PECE).

Así los sectores obrero, campesino y empresarial, han decidido celebrar un nuevo pacto para el bienestar, la estabilidad y el crecimiento ((PABEC I)), en donde la tasa de inflación mantiene su tendencia decreciente y se encuentra en su menor nivel de los últimos veintidós años.

La mayor estabilidad de la economía constituye un marco propicio para la inversión y el crecimiento. Determinantes de la generación de empleos permanentes y bien remunerados. Otro de los pactos que analizaremos detalladamente será también el Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica (AUSEE), que mantendrá apoyos al sector campesino para el desarrollo agropecuario y adicionalmente incrementará el que se otorga a través de PROCAMPO ayuda económica.

Finalmente se analizará la Alianza para la Recuperación Económica (ARE), una que el gobierno federal y el Banco de México consideran oportuno, para estimular la recuperación económica y el empleo, como lo que se trata de consolidar bases para el crecimiento sostenido de la economía.

Mediante el manejo de créditos un banco central puede influir sobre las tasas de interés y el tipo de cambio. Esto tiene una repercusión sobre la demanda agregada y sobre la trayectoria que puedan tener algunos de los índices generales de precios. El banco central puede fijar límites al monto de su crédito de la base monetaria, puede combatir la inflación usando políticas astringentes, según su apreciación de la situación " estructural " que guarde la economía en determinado momento.

De esta forma -el banco central- coadyuvará a que los agentes económicos puedan dar seguimiento a la ejecución de la política monetaria de dicho banco, esto puede ser un elemento clave para que sus expectativas inflacionarias vayan convergiendo a las proyecciones de precios que las autoridades hayan establecido como propósito y, para que se logre el abatimiento de la inflación.

Otro de los aspectos que se toca en este trabajo, es el del debate mexicano sobre la estabilización entre los distintos sectores :Canacintre, el PND( 1995-2000 ), la Secretaría de Programación y Presupuesto, empresarios, Universidades, grupos financieros.

Finalmente se tratará de dar una idea de las perspectivas que implica el PND, los Criterios de Política Económica para 1996, el Programa de Política Monetaria para 1996, así como el marco de la Alianza para la Recuperación Económica en donde se gestan .

La exposición termina con dos apartados breves: Uno de las conclusiones propias del trabajo de investigación realizado para la tesis. El otro, se refiere a las perspectivas que el entorno económico arroja dada la aplicación de las nombradas políticas de estabilización, eje central del trabajo.

**Capítulo I**  
**Instrumentos, Metas y Enfoques de la Estabilización**

## 1.1 LA INFLACIÓN DE DEMANDA Y OFERTA

En este apartado vamos a hablar de los alcances que tiene la inflación de demanda y de oferta, dicho proceso describe el continuo movimiento que existe hacia arriba de los precios, el cual puede ser reflejado en el índice de precios agregados o deflactor del PNB.

Mencionaremos la relevancia que tiene la curva de Phillips, en donde demostraremos como los salarios aumentan más rápidamente cuanto más pequeña es la tasa de desempleo.

Haremos hincapié en las tres propiedades importantes que existen dentro de la curva, la cual nos demuestra como se comporta la inflación y el desempleo, también nos muestra la tasa natural de desempleo, en la que los precios disminuyen o aumentan según el tipo de inflación que existe en una economía.

Nos abocaremos principalmente a estudiar las causas fundamentales de la inflación y los determinantes de las respuestas inflacionarias ante los cambios que existen en la demanda y oferta agregada.

Analizaremos la importancia que tienen los impactos de oferta, estos pueden tomar la forma de un incremento en los precios del petróleo ó un incremento en los precios agrícolas causado por una mala cosecha; ambos sucesos trasladan la curva SP hacia arriba, aún si las expectativas de inflación permanecen constantes.

Así, el impacto inicial de un traslado en la SP es generalmente incrementar la inflación y reducir el PNB real, suponiendo que la tasa de crecimiento del PNB nominal permanece constante.

Todos estos impactos de oferta repercuten en una economía, donde tienen que surgir alternativas que permitan adoptar políticas económicas congruentes para la estabilidad.

El término curva de Phillips se utiliza sobre todo para hacer referencia a la relación entre la tasa de variación de los precios (o tasa de inflación) y la tasa de desempleo, por tanto, a menos que especifiquemos otra cosa, nos referimos a la curva de Phillips como la relación entre la inflación y el desempleo, en donde los tres indicadores más importantes de la salud de una economía son el producto, la inflación y el desempleo.

### "La curva de Phillips"

Los salarios aumentan más rápidamente cuanto más pequeña es la tasa de desempleo. Cuando está es baja, las empresas tienen dificultades para obtener todo el trabajo que demandan y, por ello, ofrecen salarios más altos para atraer a los trabajadores. Así pues, los salarios crecen más rápidamente cuando el desempleo es bajo. Por otro lado, cuando el desempleo es alto, hay dificultades para encontrar puestos de trabajo, y las empresas pueden cubrir cualquier vacante que tengan sin necesidad de aumentar los salarios, de hecho, los salarios puedan incluso disminuir cuando los trabajadores compiten.

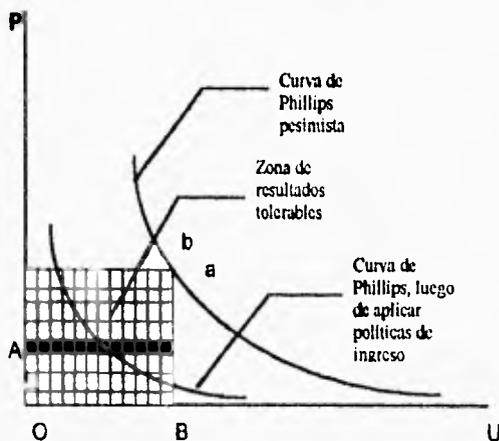
La curva de Phillips tiene tres propiedades que tenemos que resaltar:

1.- Es una curva con pendiente negativa nos lleva a la noción de compromiso o intercambio: para tener una inflación menor, debemos aceptar un aumento del desempleo

2., La curva de Phillips muestra que en la tasa natural de desempleo, la inflación es cero. Cuando la tasa de desempleo son más altas, los precios disminuyen o, lo que es lo mismo, hay deflación. Cuando son más bajas, los precios aumentan o hay inflación; cuanto más alto es la inflación, más bajo es el desempleo.

3.- La curva muestra el grado de sensibilidad de la inflación a la tasa de desempleo. Una curva de Phillips muy plana implica que una variación dada de desempleo origina sólo una pequeña variación de la inflación. Por el contrario, una curva de Phillips muy inclinada implica que una pequeña variación del desempleo produce un gran efecto en la tasa de inflación.

GRÁFICO ( CURVA PHILLIPS )



A = Tasa máxima de inflación  
B = Tasa de desempleo máxima

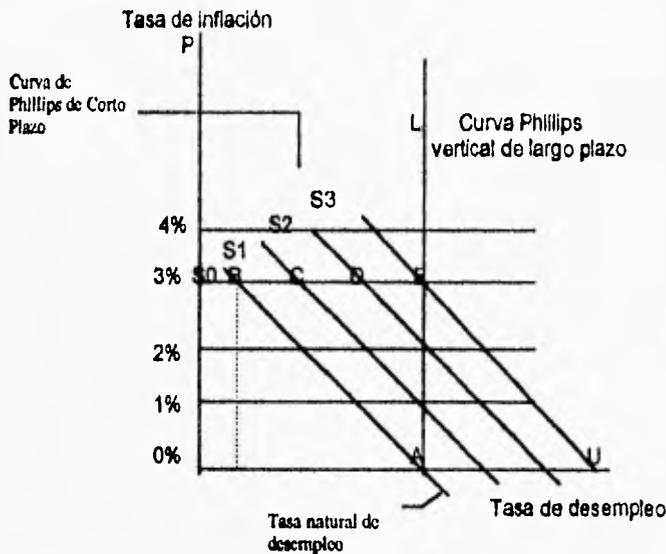
FUENTE: Contreras Sosa, Hugo. \* Expectativas racionales, no racionales y estabilización\* en Revista de Política y Cultura. Invierno 93/primavera 94. UAM-Xochimilco. pp. 87

La política macroeconómica tendrá que ser capaz, únicamente de conseguir una correcta administración de la demanda agregada, sin perder de vista las restricciones implicadas en los desplazamientos a lo largo de la Curva: una tasa de inflación correspondía a un cierto nivel de desempleo, y mientras fuese aquélla menor era ésta y viceversa.

Es obvio que cuanto más cerca estuviera la curva de ser una paralela al eje horizontal, bajar unos cuantos puntos la inflación tendría un costo mayor en términos de desempleo; y cuanto más cerca estuviera de ser una paralela al eje vertical, la situación se invertiría. Pero también podría darse el caso de que la curva de Phillips de la economía considerada generara un "dilema cruel" es decir, una situación en la cual ninguna de las combinaciones posibles entre inflación y desempleo fuese tolerada por la sociedad.<sup>1</sup>

**( GRÁFICO CURVA DE PHILLIPS-TASA NATURAL DE DESEMPLEO )**

En términos de política, esta conclusión. (la existencia de un intercambio a largo plazo ) sugiere la posibilidad de que la autoridad monetaria pueda reducir el desempleo por debajo de su tasa natural acelerando la inflación.



FUENTE: Contreras Sosa, Hugo " Expectativas racionales no racionales y estabilización" en Revista de Política y Cultura. Invierno de 1993/primavera 94. UAM-Xochimilco, pp 91.

<sup>1</sup> Contreras Sosa Hugo, Op cit. pp.87

La línea vertical L que cruza la tasa natural de desempleo ( $U_n$ ) es la curva de Phillips de estado estacionario en el largo plazo, o a lo largo de lo cual todas las tasas de inflación son plenamente anticipadas. Las líneas inclinadas descendentes son curvas de Phillips de corto plazo y corresponden, cada una de ellas, a una diferente tasa esperada de inflación.

Los intentos por bajar el desempleo de la tasa natural ( $U_n$  a  $U_1$ ) al elevarse la inflación al 3% a lo largo de la curva de trade-off  $S_0$  de corto plazo sólo inducirán cambios en la curva de corto plazo a  $S_1$ ,  $S_2$  y  $S_3$  cuando las expectativas se ajustan a la tasa de inflación más alta.

La economía recorre la trayectoria ABCDE hasta el nuevo equilibrio del estado estacionario, el Punto E, donde el desempleo está a su tasa natural preexistente pero la inflación es más alta que el iniciar el proceso.

La curva de Phillips a largo plazo describe el compromiso, si es que existe alguno, entre inflación y el desempleo cuando las tasas de inflación efectiva y esperada son iguales.

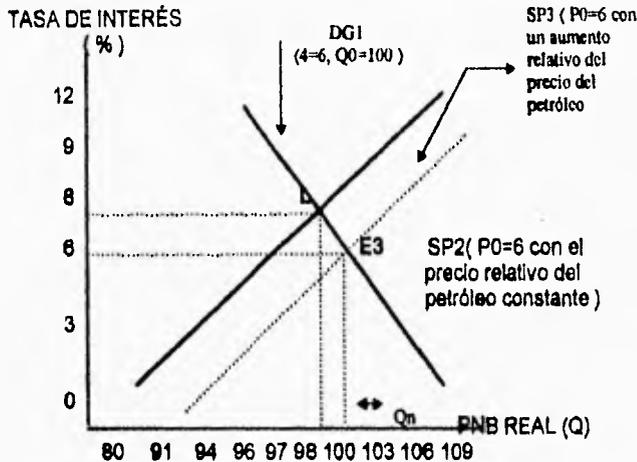
La curva de Phillips a corto y a largo plazo. En el corto plazo de un año o menos, la economía se desplaza a lo largo de una curva de Phillips a corto plazo, como la CP, con una tasa de inflación esperada dada.

En el largo plazo, sin embargo, las expectativas alcanzan a la tasa de inflación efectiva y la economía se encontrará en un punto en el que son iguales las tasas de inflación efectiva y esperada. Esto ocurre sólo a lo largo de la línea vertical CPL, que es la curva de Phillips a largo plazo.

La inflación se basa en el comportamiento del crecimiento del PNB nominal, el cual puede ser controlado (dentro de ciertos límites) utilizando políticas monetarias y fiscales.

Los " impactos de oferta" se pueden tomar de la forma de un incremento en los precios de cualquier materia prima ó un incremento en los precios agrícolas causando por una mala cosecha, ambos sucesos trasladan a la curva SP hacia arriba es generalmente incrementar la inflación y reducir el PNB real, suponiendo que la tasa de crecimiento del PNB nominal permanece constantes. El impacto inicial, de un traslado en SP es generalmente incrementar la inflación y reducir el PNB real, suponiendo que la tasa de crecimiento del PNB nominal permanece constante ( ver grafico página siguiente ).

**( GRÁFICO EFECTOS SOBRE LA INFLACIÓN Y EL PNB REAL )**



Fuente : Robert J.,Gordon, Macroeconomía, 1981. pp. 210

Los efectos sobre la inflación y el PNB real de un impacto de oferta que traslada hacia arriba la línea Sp en 3 puntos porcentuales.

Si la línea Sp se traslada hacia arriba en 3 puntos porcentuales debido a un incremento en el precio relativo del petróleo, la economía se moverá en el próximo período al punto L. donde la inflación se ha incrementado en 2% a un nivel del 8% y el PNB real ha disminuido exactamente en 2 %.

**LAS POLÍTICAS DE RESPUESTA A LOS IMPACTOS DE OFERTA**

Cuando el gobierno se enfrenta al comportamiento simultáneo de inflación y disminución del PNB real, puede adoptar las siguientes políticas

Puede mantener el PNB real fijo si está dispuesto a aceptar mayor inflación. Puede evitar que la inflación se acelere si está dispuesto a aceptar una disminución en el PNB real o, tal como sucede en el punto L, puede llegar " a una solución intermedia" aceptando un poco más de inflación y menor PNB real.

Cada una de estas tres opciones tiene un nombre:

### 1.- Política Neutral

Es la que mantiene fijo el crecimiento de la demanda ( $y$ ), debido a que un impacto de oferta incrementa la inflación, y debido a que la inflación absorbe mayor cantidad del crecimiento de la demanda, el PNB real debe disminuir, como en el punto L.

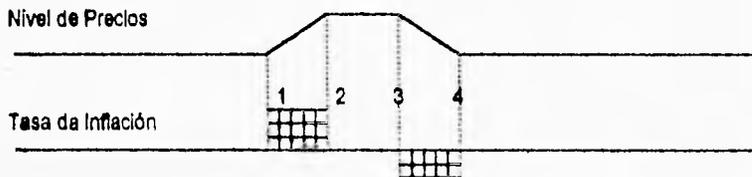
### 2.- Política de eliminación

Es la que intenta eliminar completamente la inflación adicional generada por el impacto de oferta. Ello requiere disminuir el crecimiento de la demanda y por lo tanto hacer que la línea DG se traslade verticalmente hacia abajo hasta que se inserte a la línea SP en el punto M, donde la tasa de inflación es 6% igual que en el punto E3.

### 3.- Política de validación

Es la que intenta mantener el PNB real intacto en el punto N. para ello, debe permitirse que la inflación aumente en toda la magnitud del traslado vertical de la SP, de forma tal que la inflación se incremente del 6% al 9% por año.

### "La respuesta de la inflación esperada" ( DIAGRAMA NIVEL DE PRECIOS E INFLACIÓN )



Fuente: Robert J. Gordon, Macroeconomía, 1981 pág. 266

1. El diagrama, en el período 1 el nivel de precios comienza a aumentar incrementando la tasa de inflación (la cual, después de todo, es únicamente la tasa de cambio en el nivel de precios). En el período 2, el índice de precios se nivela de tal forma que tasa de inflación vuelve a 0. En el período 3, el nivel de precios comienza a disminuir de forma tal que la tasa de inflación se vuelve negativa, y finalmente tanto el nivel de precios como la tasa de inflación retoman a sus valores iniciales. En el período 4, es poco probable que este tipo de impacto de oferta causará ajustes en la tasa de inflación inicial (indicada por la zona punteada como un fenómeno temporal).

### OBSTÁCULOS PARA EL AJUSTE DE LOS IMPACTOS DE OFERTA

La conclusión de que el crecimiento de la demanda agregada debería ser temporal incrementada como respuesta a un impacto de oferta, con el objetivo de minimizar la disminución temporal en

el PNB real que ocurriría de otro modo, está sujeta a varias consideraciones importantes. Estas se refieren a la reducción en la productividad, al incrementar en los salarios debido al aumento en el costo de vida y las repercusiones internacionales.

#### **DISMINUCIÓN EN LA PRODUCTIVIDAD**

La energía es un insumo en el proceso de producción, junto con el capital y el trabajo. Cuando el precio de la energía se incrementa como resultado de un impacto petrolero de la OPEP, las empresas naturalmente tratarán de economizar en el uso de la energía, se puede bajar la temperatura en los edificios, quizás disminuyendo la eficiencia de los empleados. Los panaderos pueden disminuir la temperatura en sus hornos; algún equipo que utiliza una cantidad relativamente grande de combustible puede ser eliminado, reduciendo, por lo tanto, la producción total de una fábrica. Todos estos factores pueden tender a reducir el nivel del PNB real natural ( $Q_n$ ) de la economía.

## 1.2 CONSECUENCIAS DE LA INFLACIÓN

Mencionaremos las consecuencias de la inflación, así como los problemas primordiales al plantear la política económica, que tienen que ver con los factores principales de la inflación.

Una inflación inesperada daña a la gente ya que el valor real de sus cuentas de ahorro individual y en cierta medida los fondos de pensiones disminuye. La inflación es sentida principalmente por los poseedores de activos financieros, los efectos financieros de la inflación se divide en dos categorías: los efectos de una inflación totalmente prevista y los efectos de una inflación no prevista.

Por lo tanto un incremento en la tasa de inflación completamente prevista tiende a disminuir las tenencias promedio de los saldos monetarios reales, conforme el costo de mantener saldos, la tasa de interés nominal pagada sobre activos se incrementa junto con la tasa de inflación. En todo esto se logra la tasa óptima de inflación cuando la inconveniencia adicional causada por el incremento en el impuesto de la inflación es exactamente equilibrada por los beneficios adicionales.

### " Definición de tasas de interés nominal y Reales"

\*Tasa de interés nominal ( $y$ ), es la tasa que utilizan los bancos y que se negocia en los mercados financieros.

\*Tasa de Interés Real esperada ( $r$ ), Es la que la gente espera para pagar por sus préstamos o ganar en sus ahorros después de deducir la inflación esperada. La tasa de interés real esperada es la que importa para las decisiones de inversión y ahorro.

## LOS COSTOS DE TRANSACCIÓN Y LA CANTIDAD DE DINERO OPTIMA

Supongamos un equilibrio general de la economía en el punto de intersección entre la curva LMo y la curva IS, en el punto Eo si la tasa de inflación esperada es igual a cero. Sin embargo supongamos ahora que la FED<sup>2</sup> anuncia una política de incremento de oferta monetaria del 5% anual, causando que las expectativas de la gente sobre una inflación futura se incrementen de (0 a 5%). Ahora la tasa de Interés nominal se incrementa en 5%. El punto Eo ya no está en equilibrio debido a que la inflación hace que los consumidores (individuos y empresas) deseen pedir prestado para gastar más.

Aunque la tasa de interés nominal ha aumentado, la tasa de interés anticipada ha permanecido constante en 5%.

Debido a nuestra suposición, la inflación observada resulta ser igual a la que la gente espera y por lo tanto la inflación correctamente prevista no tiene efecto alguno sobre las decisiones de consumo, ahorro e inversión en el mercado de bienes.

<sup>2</sup> La FED o Banco Central -Para el caso de nuestro país el Banco de México- es el que asume dichas políticas.

## CANTIDADES DE DINERO OPTIMO

La situación en que una sociedad tiene una tasa de interés nominal igual a cero induce a la gente a dejar las cuentas de ahorro y mantener todo su dinero en efectivo y cuantas de Cheques. En el punto F.

$$i = SAC = 0$$

Las decisiones de consumo, ahorro e inversión requieren una tasa de interés real esperada de 5% de forma tal que para alcanzar una tasa de interés nominal igual a cero ( $r$ ) se requiere una deflación anual del 5%.

$$P = i - r = 0 - 5 = -5$$

Cuando no se paga interés sobre el dinero y se ignoran otros impuestos cobrados por el gobierno, la tasa de inflación óptima es igual a menos la tasa de interés real esperada, (óptima =  $-r$ )

### Otros determinantes de la tasa de inflación óptima

La demanda de dinero depende de la tasa de interés nominal pagada sobre activos alternativos, tales como bonos y cuentas de ahorros, sólo porque las regulaciones del gobierno prohíben el pago de intereses sobre el efectivo y las cuentas de cheques.

Las cuentas de ahorros y aún los fondos mutuos tenderían a desaparecer, dado que la gente podría ganar intereses y realizar transacciones con un solo activo: en cuentas de cheques. Además del pago de intereses sobre el dinero, un segundo factor puede llevar a que la tasa de inflación óptima sea mayor que menos el valor de la tasa de interés real esperada ( $-r$ ). Un incremento en la tasa de inflación genera más ingresos para el gobierno derivados del impuesto a la inflación.

### Los efectos de la inflación en empresas

La contabilidad tradicional de los negocios esconde muchos de los efectos que causa la inflación sobre los beneficios reales de las empresas, ha continuación se han señalado cuatro correcciones diferentes que deben hacerse:

- 1.- El costo de remplazo por depreciación, Las empresas reducen sus ganancias un porcentaje por depreciación ( desgaste y obsolescencia) de sus edificios y equipo.
- 2.- Ganancia de Capital, una empresa realiza una ganancia si logra incrementar sus activos más que pasivos, ósea incrementar una riqueza neta.
- 3.- Ganancias y pérdidas sobre los activos y pasivos financieros, Las ganancias o pérdidas sobre otros activos y sobre los pasivos deberían ser contados como un beneficio o una pérdida, debido a que pueden causar un incremento o una disminución en la riqueza neta.

4.- Cambios hacia términos reales, Los primeros tres ajustes se realizan en términos nominales, pero los beneficios y todos los ajustes deben ser deflactados por el deflactor PNB o por algún otro índice de precios.

#### **La inflación, la balanza de pagos y los tipos de cambio flexibles**

Las consecuencias de la política económica interna dependen del sistema de tipos de cambio extranjeros que rigen el precio de nuestra moneda en relación con otras monedas.

Cuando el peso se hace más fuerte, o se aprecia, respecto a otras monedas, las importaciones del exterior con un precio fijo en dólares o marcos requiere menos pesos para ser adquiridas ( el precio de las importaciones disminuye ). Paralelamente nuestros productos se encarecen a los ojos del exterior. Una depreciación del peso, tal como la ocurrida recientemente ( 1994 ) incrementa el precio de las importaciones hacia México, con lo que se daña "indirectamente" a los consumidores nacionales.

#### **Consecuencias más importantes**

1.-La inflación es sentida principalmente por los poseedores de activos financieros, los efectos financieros de la inflación se dividen en dos categorías, los efectos de una inflación totalmente prevista y los efectos de una inflación no prevista.

2.-Un incremento en la tasa de inflación completamente prevista tiende a disminuir las tenencias promedio de saldos monetarios reales, conforme el costo de mantener estos saldos -la tasa de interés pagada sobre activos financieros alternándolos se incrementa con las tasas de inflación.

3.-Se logra la tasa óptima de inflación cuando la inconveniencia adicional causada por el incremento en el impuesto de la inflación es exactamente equilibrada por los beneficios adicionales derivados de la reducción en los impuestos convencionales.

4.-El argumento básico en contra de la inflación no prevista es que redistribuye el ingreso de los acreedores hacia los deudores injustamente, sin su conocimiento o consentimiento. Los beneficiarios de la inflación no prevista son personas que se encuentran fuertemente endeudadas y cuyos activos son básicamente físicos y no financieros.

5.-La tasa de interés real observada ganada por los ahorradores fue particularmente baja en los períodos en que existió una inflación no prevista causada por los impuestos de oferta.

6.-Las consecuencias de la política doméstica del sistema del tipo de cambio determina el valor de nuestra moneda en relación con otra moneda.

7.-Se ha sugerido varias reformas que ayudarían a disminuir los costos de vivir con inflación,

Entre las más productivas se encuentra la utilización de hipotecas de tasas variables, la eliminación de topes que el gobierno impone sobre las tasas de interés de las cuentas de ahorros y cheques, la emisión de un bono gubernamental desea y la reformación del sistema impositivo para que éste sea neutral a la inflación.

### 1.3 INTRODUCCIÓN

Compararemos las ideologías entre las corrientes Monetaristas y no Monetaristas, donde la verdadera controversia tiene muy poco que ver con la relativa potencia de la política monetaria frente a la política fiscal. El punto principal de enfrentamiento se refiere a dónde se ubica dentro de la economía la fuente principal de inestabilidad.

Los Monetaristas creen que la economía privada es básicamente estable y que se requieren ciertas reglas fijas de política para proteger a la economía contra ciertos actos del gobierno mal pensados e inoportunamente realizados que en el pasado han provocado inestabilidad económica.

En contraste a esto, los no monetaristas señalan las decisiones de gasto privado como la fuente fundamental de inestabilidad y generalmente respaldan una política gubernamental anticíclica ( tanto monetaria como fiscal ) para lograr la estabilidad económica.

#### LA CONTROVERSIAS SOBRE LA POLÍTICA ACTIVISTA

La demanda agregada puede ser incrementada a través de las políticas fiscal o monetaria, o por un incremento en el nivel de optimismo de los empresarios o de los consumidores.

El crecimiento de la demanda agregada (y) puede ser controlada por quienes determinan las políticas fiscal y monetaria, pero la división de dicho crecimiento en la demanda entre inflación y crecimiento del producto depende de la posición de la curva de Phillips de corto plazo.

#### LA CONTROVERSIAS MONETARISTA

El término monetarista conlleva la implicación engañosa de que "sólo la política monetaria es significativa". Milton Friedman,<sup>3</sup> admitió por escrito que la política fiscal podría aceptar el nivel de producto real en el corto plazo y el nivel de precios en el largo plazo..

La política monetaria es potente y la política fiscal débil cuando la curva LM tiende a lo vertical y la curva IS tiende a lo horizontal. En este caso extremo de una curva LM completamente vertical, una expansión fiscal desplaza completamente una cantidad equivalente de inversión privada; por lo tanto deja el nivel del PNB real sin cambio.

Los no monetaristas señalan las decisiones de gasto privado como la fuente fundamental de inestabilidad y generalmente respaldan una política activa gubernamental anticíclica ( tanto monetaria como fiscal ) para lograr la estabilidad económica.

A continuación mencionaré ideas y contradicciones entre Monetaristas y No Monetaristas.

<sup>3</sup> En 1957 sostuvo que los cambios de corto plazo en el ingreso tenían un impacto mucho menor sobre el gasto de consumo de lo que se postulaba en la teoría keynesiana, esto implicaba que la estabilidad inherente de la economía era mayor de lo que se había percibido.

### **Monetaristas**

1.-Sin la interferencia de los impactos de demanda provocados por las políticas gubernamentales erráticas, el gasto privado sería estable.

2.-Aún si el gasto privado planificado no es completamente estable, los precios flexibles crean una tendencia natural para que regrese a su nivel.

3.-Aún el gasto privado planificado no es completamente estable, y los precios no son completamente flexibles, las políticas activistas sean monetarias o fiscales para contrarrestar las fluctuaciones de la demanda privada, es probable que provoquen más daño que beneficio.

4.-Aún si los precios no son completamente flexibles de manera tal que la economía pueda alejarse de  $U_n$  en el corto plazo, no puede haber ninguna disputa con respecto a una mayor flexibilidad en los precios mientras mayor sea el período de tiempo permitido para el ajuste.

### **No monetaristas**

1.-Los cambios en las actitudes y expectativas de las empresas y los consumidores representan una fuente considerable de inestabilidad económica que debería ser contrarrestada mediante el uso de políticas monetarias y fiscales compensatorias.

2.-Los precios son relativamente inflexibles a la baja, tal como se demostró al no declinar los precios durante la segunda mitad de la década de 1930, no obstante el extraordinariamente elevado desempleo.

3.-Aún cuando no puede negarse que las políticas fiscal y monetaria han resultado desestabilizadoras en ciertos periodos del pasado, el conocimiento económico es ahora suficiente avanzado como para permitir poner en marchas ciertas políticas fiscales y monetarias anticíclicas y así estabilizar a la economía, cuando se presenta fluctuaciones desestabilizadoras en la demanda privada.

4.-El período de tiempo que se requiere para que los precios flexibles logren traer a la economía automáticamente hasta ( $U_n$ ) es demasiado largo para ser tolerable, y no existe ninguna razón para que los responsables de la política gubernamental toleren la persistencia de un elevado nivel de desempleo y bajos niveles de producción.

Por su parte, Milton Friedman sostuvo que los cambios de corto plazo en el ingreso tenían un impacto mucho menor sobre el gasto de consumo de lo que se postulaba en la teoría keynesiana, implicando así que la estabilidad inherente de la economía era mayor de lo que se había percibido.

Por otro lado, Franco Modigliani, se fue por el lado de la preferencia por la liquidez y la teoría del interés y el dinero. Además de presentar el primer análisis teórico formal que integro los factores monetarios al análisis keynesiano.

## FUENTES DE INESTABILIDAD EN EL COSTO PLANIFICADO PRIVADO

La meta fundamental de la política de estabilización es mantener la tasa de desempleo observada igual a la tasa natural de desempleo ( $U_n$ ). La tasa de desempleo que es consistente con la inflación se mantendrá a su tasa actual sin que se acelere ni se desacelere.

El gasto gubernamental :

Para el caso de la realidad histórico observada; los monetaristas podrían tener razón en que mucha de la inestabilidad de posguerra -caso concreto de EEUU- ha sido consecuencia de cambios desiguales en el gasto gubernamental real en bienes y servicios ( $G$ ). Cualquier componente del gasto total real tienda a desestabilizar al PNB total si crece considerablemente más rápido o más despacio el crecimiento anual del PNB natural real.

Los no monetaristas rechazan cualquier intento por parte de los monetaristas de desacreditar las políticas de estabilización al señalar al crecimiento errático an ( $G$ ).

Los fuertes incrementos relacionados con períodos de guerra y gasto de defensa son el resultado de decisiones políticas y no de decisiones económicas, y es precisamente que eviten que los gastos de guerra provoquen que el PNB total real sobrepase a ( $Q_n$ ).

## LAS METAS E INSTRUMENTOS DE ESTABILIZACIÓN EN EL PARAÍSO DE LOS ACTIVISTAS

Tanto la política monetaria como la fiscal deben ser manipuladas conjuntamente para lograr una intersección de la IS y la LM para una combinación dada de tasa de interés y PNB real.

El nivel de largo plazo de  $Q_n$  está limitado por el nivel de producto que la economía puede producir con su tasa natural de desempleo ( $U_n$ ). Cualquier nivel más elevado del PNB real logrado a merced de política fiscales o monetarios resultará en precios más elevados en vez de un PNB real más alto, después de un período de transición. La política fiscal se puede dividir de la siguiente manera:

- 1.-El gasto gubernamental y
- 2.-Las tasas impositivas.

Tenemos cuatro instrumentos y cuatro metas	
<b>Instrumentos</b>	<b>Metas</b>
Políticas sobre fuerza de trabajo	Tasa de desempleo
Política monetaria	Tasa de inflación
Gasto gubernamental	Tasa de interés
Tasas impositivas	División del PNB Real / $G_{púb}$ , y priv.

$G_{púb}$  = Gasto público.  $G_{priv}$  = Gasto privado

Fuente : Robert J., Gordon, macroeconomía, 1981, pp. 396.

### **Instrumentos de Política**

- \* Instrumentos fiscales: Gastos gubernamentales, tasas fiscales
- \* Instrumentos monetarios: Suministro de dinero, topes de interés, políticas internacionales

### **Relaciones estructurales que conectan todas las variables**

- \* Función de consumo
- \* Función de inversión
- \* Demanda de dinero
- \* Curva de Phillips de corto plazo ( SP )
- \* Curva de Phillips de largo plazo ( LP )

### **Variables no políticas exógenas**

- \* Optimismo mercantil
- \* Optimismo del consumidor
- \* Guerras
- \* Shock del suministro

### **El monetarismo y el paraíso de los activistas:**

Los monetaristas se oponen a las fluctuaciones anticíclicas activistas en la oferta monetaria y creen que la economía estará mejor siguiendo una regla de tasas constante de crecimiento (RTCC) de la oferta monetaria.

El paraíso de los activistas utópico es un mundo hipotético en el cual la política activista puede lograr casi el control perfecto de la demanda agregada total.

Tiene las siguientes características:

- 1.-La habilidad de los hacedores de políticas para pronosticar perfectamente los cambios futuros en la demanda privada y la oferta de bienes y servicios.
- 2.-La habilidad de los hacedores de política para pronosticar perfectamente el efecto futuro de los cambios actuales de política fiscal y monetaria.
- 3.-La ausencia de cualquier costo resultante de los cambios en los instrumentos de política.
- 4.-La no existencia de restricciones políticas para utilizar los instrumentos de política con los propósitos deseados.

### **Hechos relevantes**

1. La mayoría de los economistas reconocen la posibilidad de fallas entre los cambios en las políticas y la respuesta de demanda, pero no están de acuerdo con respecto a los méritos de una política activista de estabilización, en comparación a una política que se basa en reglas fijas.

2. La controversia entre monetaristas y no monetaristas se centra en la ubicación en la economía de la fuente principal de inestabilidad económica. Los monetaristas creen que la economía privada es básicamente estable y que se requieren reglas fijas de política para proteger a la economía de acciones gubernamentales mal pensadas e inoportunamente implantadas, que en el pasado han provocado inestabilidad económica.

3. Algunos monetaristas admiten que los ajustes lentos en los precios pueden prolongar el proceso de ajuste de la economía resultante de una demanda agregada insuficiente o excesiva, pero les interesa más las consecuencias de largo plazo que los períodos transitorios de corto plazo.

## 1.4 INTRODUCCIÓN

En este apartado nos dedicaremos a analizar las funciones centrales de la Reserva federal en el ámbito teórico, así como la política fiscal, en donde la FED puede cambiar la base monetaria llevando a cabo operaciones de mercado abierto o modificando el coeficiente de reservas requeridas de los bancos.<sup>4</sup>

El determinante final de la oferta monetaria, así como el coeficiente de tenencia de efectivo por parte del público, no está bajo el control de la Reserva Federal sino que depende del comportamiento de las familias y empresas individuales.

Se puede mencionar una desventaja importante de la política monetaria anticíclica, es el que se produce en la economía causado por los cambios significativos en las tasas de interés. Un incremento en la tasa de interés sobre bonos causado por una política monetaria restrictiva lleva a un retiro de fondos de las instituciones de ahorro, una disminución en los préstamos hipotecarios y una disminución en el inicio de construcción de viviendas.

Hablaremos también de los diferentes conceptos que son frecuentemente utilizados en las discusiones de política fiscal, incluyendo el superávit del empleo natural, el dividendo fiscal, la carga fiscal y la estabilización automática.

Así pues una conclusión es que los rezagos de política fiscal conllevan mayor certidumbre que los rezagos de política monetaria. A diferencia de la política monetaria en la cual las decisiones se realizan en una sola reunión, los cambios de política fiscal requieren usualmente de un debate en el congreso que pueda extenderse durante muchos meses. Este rezago legislativo es una desventaja crucial de utilizar la política fiscal con fines de estabilización a corto plazo.

Un instrumento eficiente de política fiscal genera un cambio relativamente grande en la producción para un cambio dado en el superávit del empleo natural. Los cambios transitorios en el impuesto sobre los ingresos son inestables en comparación con los cambios permanentes; y los subsidios o impuestos indirectos transitorios sobre los bienes y servicios pueden ser más eficaces que los cambios permanentes.

## EL CONTROL MONETARIO, LA POLÍTICA FISCAL Y SUS LIMITACIONES

La oferta monetaria puede estar completamente fija, y sin embargo, la demanda agregada puede variar cada vez que ocurra algo, ya sea un evento económico o político- que cambie las estimaciones de las familias sobre su ingreso permanente y por tanto sobre su consumo.

La curva IS puede también trasladarse mediante cambios en el gasto gubernamental o en las tasas impositivas. Los cambios en el consumo, el gasto de inversión y la política fiscal alteran la curva IS cuando la oferta monetaria está constante. Además, los cambios en la cantidad de dinero demandada a un nivel dado de PNB real y de la tasa de interés puede trasladar la curva LM aún si la oferta monetaria está fija.

---

<sup>4</sup> Reservas requeridas de los bancos, el llamado encage legal.

### **Las bases para la creación del dinero**

El sistema bancario puede crear dinero y que la actividad de la Reserva Federal tiene un efecto multiplicador sobre la oferta total del dinero.

Un conjunto de bancos en una economía cerrada- en la cual no existen transferencias de fondos del exterior puede " crear dinero " por un múltiplo de cada dólar en efectivo que reciben inicialmente

### **CONDICIONES REQUERIDAS**

La oferta monetaria se define convencionalmente como el efectivo mantenido fuera de los bancos más los depósitos a la vista ( cuentas de cheques ) , para que ocurra esto se tiene que cumplir 5 condiciones:

- 1.-Los vales de papel reclamado la propiedad de los depósitos bancarios deben ser aceptados como medios de pago sobre una base.
- 2.-Cualquier vendedor que reciba un pago en efectivo producto de un préstamo, debe volver a depositar el efectivo en su propia cuenta dentro del mismo banco.
- 3.-Cuando los vendedores reciben pagos que toman la forma de cheques girados sobre cuentas bancarias, deben depositar el cheque en su propia cuenta.
- 4.-El banco debe mantener alguna fracción de sus reservas en la forma de efectivo (20% en monedas de oro).
- 5.-Alguien debe desear pedir préstamo al banco a una tasa de interés que por lo menos cubra los costos de operación del banco.

### **El multiplicador de la creación de dinero**

La letra H representa la base monetaria . o dinero de alto poder, es decir la cantidad del tipo de dinero que es mantenido por los bancos de reserva.

La letra D representa el total de depósitos bancarios, La letra "e " representa la fracción de depósitos que el banco decide mantener como reserva. La demanda de base monetaria que se mantiene como reserva ( eD) es entonces igual a la oferta de base monetaria ( H ).

$$\text{Forma general } eD = H$$

### **Tenencias de alto poder**

Sin embargo, el multiplicador de la creación de dinero cambiará si todos las personas desean mantener no sólo depósitos a la vista ( cheques ) en los bancos, sino también algún efectivo en sus bolsillos.

La demanda total por base monetaria ( $eD = cD$ ) puede ser igualada a la oferta total ( $H$ ):

#### FORMA GENERAL

DEMANDA		OFERTA
$eD + cD$	=	$H$
$\text{ó } (e + c) D$	=	$D$

Expresado en palabras, esto quiere decir que el total de depósitos es igual a la oferta de base monetaria ( $H$ ) dividida entre la fracción de depósito que se filtra hacia reservas ( $e$ ) más la fracción que se filtra hacia efectivo en el poder del público ( $c$ ).

La oferta de dinero depende únicamente de los tres términos que aparecen en la base monetaria ( $H$ ), el coeficiente de tenencia de efectivo ( $c$ ), y la propensión de depósitos que los bancos mantienen en la forma de reserva ( $e$ ).

#### Los tres instrumentos de control de la Reserva Federal

El trabajo de la Fed es calcular el total de ( $M$ ) que se desea, basándose en su meta corriente de demanda agregada. La Fed debe también predecir el coeficiente de circulante deseado por el público ( $c$ ), sobre el cual la Fed no tiene control. Luego la Fed puede ajustar las dos variables restantes de la ecuación, ( $H$  y  $e$ ), para lograr el nivel deseado de ( $M$ ) que sea consistente con el valor de ( $c$ ) que ha elegido el público.

#### Primer instrumento: "operaciones de mercado abierto"

La Fed pueda cambiar ( $H$ ) días mediante compras y ventas de bonos gubernamentales. Cualquier cambio en ( $H$ ) causado por las operaciones de mercado abierto de la Fed causa un cambio aún mayor en la oferta monetaria a través del multiplicador de la creación del dinero.

#### Segundo instrumento: "La tasa de redescuento"

Los bancos deciden cuánto pedir prestado a la Fed comparando la tasa de interés que cobra la Fed, la tasa de redescuento, con la tasa de interés que los bancos pueden recibir invirtiendo los fondos que reciben de la Fed. Los préstamos por parte de la Reserva Federal tienden a ser altos cuando las tasas de interés de inversión a corto plazo, tales como la tasa de interés de los certificados de tesorería, se encuentran substancialmente por encima de las tasas de redescuento de la Fed, y los préstamos de la Fed tienden a ser bajos cuando la tasa de interés de los certificados de tesorería en baja en relación a la tasa de redescuento.

Vale notar que muchos economistas han criticado a la Fed por continuar realizando préstamos, debido a que en períodos de altas tasas de interés, tienden a mantener su tasa de redescuento lo suficientemente baja como para inducir a los bancos a pedirle prestado substancialmente y

esto a su vez disminuye la presión con la que RESERVA FEDERAL ( Fed ) puede controlar día a día la base monetaria<sup>5</sup> ( H ).

### **Tercer instrumento: " Las reservas requeridas "**

Las reservas bancarias pueden ser mantenidas en la forma de cuentas de reserva en la Fed o como circulante de caja ( monedas y billetes ). Las reservas obligatorias varían con la diferentes clases de depósito y con el tamaño del banco miembro.

La Fed puede incrementar la oferta monetaria disminuyendo la reservas bancarias obligatorias ( e ) o viceversa, por lo tanto, una disminución en que conduce al mismo incremento en la oferta monetaria que una compra de bonos mediante operaciones de mercado abierto del monto apropiado.

Cabe agregar que puede ser útil el control que tenga la FED sobre la obligatoriedad de las reservas, una justificación real es que un alto nivel de reservas puede ser muy útil en épocas de guerra cuando el gobierno requiere enfrentar un elevado déficit presupuestal, o en el caso de un ataque especulativo que garantiza cubrir capitales fugaces.

### **Las limitaciones del activismo monetario anticíclico: los rezagos**

Las dos principales objeciones del activismo anticíclico son:

- 1.-La existencia de rezagos que evitan que los cambios monetarios influyeran a la economía hasta que es demasiado tarde.
- 2.-Las fluctuaciones adicionales en las tasas de interés causadas por el activismo no son deseables.

### **Cinco tipos de rezagos**

Existen varios tipos de rezagos que intervienen evitando que, tanto la política monetaria como la política fiscal<sup>6</sup>, contrarresten inmediatamente un cambio no esperado en la demanda por bienes o dinero. Son cinco los tipos de rezagos, algunos de ellos comunes tanto en la política monetaria como en la fiscal, y el resto de las cuales son más importantes para una política o para otra:

- 1.-El rezago de información

Quiénes deciden la política económica no saben qué está sucediendo en la economía en el momento en que sucede.

<sup>5</sup> Suma de las "fuentes" de dinero (igual a los activos del banco central), o la suma de los "usos" del dinero (equivalentes a los pasivos del banco central).

<sup>6</sup> Política monetaria, conducida por el banco central. Se intentan influenciar las variables y objetivo mediante cambios en la oferta monetaria y/o la tasa de interés. Política fiscal, política gubernamental que trata de influenciar las variables objetivo mediante cambios en el gasto de gobierno y/o de las tasas impositivas.

## 2.-El rezago de reconocimiento

Quienes deciden la política económica no prestan mucha atención a los cambios en la dirección de los datos que ocurren durante sólo un mes. La regla habitual consiste en esperar y ver si el cambio de dirección continúa por tres meses sucesivos.

## 3.-El rezago legislativo

Aunque la mayoría de los cambios en la política fiscal deben ser legislados por el congreso, una ventaja importante de la política monetaria consiste en su breve rezago legislativo.

## 4.-El rezago de transmisión

Este rezago consiste en el intervalo de tiempo que transcurre entre la dirección de política y el cambio subsiguiente de los instrumentos de política, la oferta monetaria, el gasto del gobierno o las tasas impositivas

## 5.-El rezago de eficacia

Casi toda la controversia acerca de los rezagos de la política monetaria se refieren a la duración del tiempo requerido para una aceleración o desaceleración en la oferta monetaria que influencia la producción real.

## Tres fuentes de variación en el superávit

### 1.-Estabilización automática

Cuando el PNB real ( Q ) se incrementa durante una expansión económica, la razón del PNB real  $Q/QN$  se incrementa también y automáticamente aumenta el superávit gubernamental mediante la generación de más ingresos derivados de impuestos.

El superávit gubernamental más elevado ayuda a estabilizar la economía dado que los mayores ingresos derivados de impuestos se filtran del flujo de gasto y contraen la expansión económica.

### 2.-Política fiscal discrecional

La segunda fuente de variación en el superávit proviene de las alteraciones en la tasa impositiva ( i ) y del gasto del gobierno ( G ) . Es evidente a partir de la ecuación, que un incremento en la tasa impositiva promedio ( i ) incrementa el superávit en tanto que un aumento en los gastos del gobierno ( G ) disminuye el superávit.

## El superávit del empleo natural ( SEN )

Se define como el valor del superávit gubernamental cuando el valor del PNB real observado ( Q ) es igual al valor del PNB real natural ( QN ) . Cuando sustituimos  $Q/QN = 1.0$ .

$$SEN = 1QN - 0$$

El superávit del empleo natural varía cuando se producen un cambio en cualquiera de los tres componentes del lado derecho. Un incremento en la tasa impositiva promedio ( $r$ ) o en la producción natural ( $Q_N$ ) incrementa el superávit del empleo natural, en tanto que un incremento en el gasto del gobierno ( $G$ ) tiene el efecto opuesto.

### Hechos relevantes

1. Entre las suposiciones necesarias para que ocurra la creación de dinero está solo una fracción del efectivo inicial debido sea mantenido por los bancos de reserva o como efectivo por los depositantes y el que los bancos presten las reservas excedentes a quienes deseen pedirles prestado.

2. El multiplicador de creación de depósito es igual a ( $1.0$ ) dividido por la fracción del depósito recibido inicialmente en efectivo que se mantiene en la forma de reservas bancarias o efectivo. Entonces, el multiplicador de la creación de dinero es igual al multiplicador de creación de depósitos multiplicado por ( $1.0$ ) más el coeficiente de tenencias de efectivo. La oferta monetaria es igual a la base monetaria multiplicada por el multiplicador de la creación de dinero.

3. La Reserva Federal puede cambiar la base monetaria llevando a cabo operaciones de mercado abierto o modificando la tasa de redescuento. La Fed también puede modificar el coeficiente de reservas requeridas de los bancos. El determinante final de la oferta monetaria, el coeficiente de tenencia de efectivo por parte del público, no está bajo el control de la Fed sino que depende del comportamiento de las familias y empresas individuales.

Durante muchos años, uno de los motores de la política fiscal ha sido "mantener un presupuesto equilibrado". El lograr una política de presupuesto equilibrado era considerado por algunos políticos como una señal de responsabilidad fiscal y los déficits implicaban una irresponsabilidad fiscal.

Podría añadir que tradicionalmente (o de manera ortodoxa), lograr un presupuesto equilibrado durante una recesión requiere incrementos en las tasas impositivas o una disminución en el gasto gubernamental, que tienden a deprimir aún más la economía.

3a. La respuesta del presupuesto con respecto a la economía es llamada estabilización automática, debido a que la respuesta positiva de las recolecciones de impuestos ante variación en PNB real total aumenta las filtraciones fuera del flujo de gasto cuando la economía se está expandiendo fuera del flujo del gasto disminuyen dicha expansión.

4. El concepto del superávit del empleo natural ( $SEN$ ) elimina los cambios en el presupuesto que se deben a la respuesta estabilizadora del presupuesto con respecto al estado de la economía. El  $SEN$  puede cambiar ya sea mediante acciones de política fiscal discrecional o a través del dividendo fiscal generado por el crecimiento económico.

5. El concepto presupuestal  $SEN$  es útil para dos propósitos principales. En primer lugar, el nivel del  $SEN$  nos dice si el gobierno está enfrentando o no un superávit cuando la economía se encuentra operando en el nivel de empleo natural.

En segundo lugar, los cambios en el SEN con el signo contrario ( - A SEN ) son una burda medición del grado de estímulo o restricción fiscal.

6. Los rezagos de la política fiscal conllevan mayor incertidumbre que los rezagos de política monetaria. A diferencia de la política monetaria en la cual las decisiones se realizan en una sola reunión, los cambios de política fiscal requieren usualmente de un debate en el congreso que pueda extenderse durante muchos meses.

Este rezago legislativo es una desventaja crucial de utilizar la política fiscal con fines de estabilización a corto plazo.

**CAPÍTULO II**  
**EQUILIBRIOS EN ECONOMÍAS ABIERTAS**

## **2.1 INTRODUCCIÓN**

Analizaremos los flujos de bienes con tipos de cambio fijos, hablaremos del comercio exterior y su influencia en la economía. El análisis se extiende a las economías abiertas ( economías que tienen relaciones comerciales con el exterior ).

También daremos una breve descripción de las cuentas de la balanza de pagos y de la relación que tienen los tipos de cambio fijos.

La balanza de pagos la podemos interpretar como un registro de las transacciones de los residentes de un país con el resto del mundo, en esta balanza se destacan la cuenta corriente, cuenta de capitales, reservas internacionales del banco de México y un renglón de errores y omisiones.

Examinaremos también con más detalle la forma en la que los bancos centrales, a través de sus transacciones oficiales financian, o proporcionan los medios para pagar los superávit y los déficit de la balanza de pagos. Para ello debemos distinguir entre sistemas de tipos de cambio fijos y tipos de cambio flotantes.

### **LOS FLUJOS DE BIENES CON TIPO DE CAMBIO FIJOS<sup>7</sup>**

Analizaremos en primer lugar, el funcionamiento de la balanza de pagos, hablaremos de la cuenta corriente, donde se registre el intercambio de bienes y servicios, así como las transferencias. Los servicios pueden ser fletes, pagos de royalties y los pagos de intereses. Las transferencias consisten en remesas, las donaciones y las ayudas.

Existe un superávit por cuenta corriente si las exportaciones son mayores que las importaciones más las transferencias netas a los extranjeros; es decir, si los ingresos procedentes del comercio de bienes y servicios y de las transferencias son mayores que los pagos por conceptos.

Estudiaremos los efectos que produce el comercio de bienes en el nivel de renta y las consecuencias que tienen varias perturbaciones tanto para la renta como para la balanza comercial, nombre que utilizaremos a partir de ahora para referimos ebreviadamente a la cuenta corriente.

### **El gasto interior y el gasto en bienes interiores**

A continuación, analizaremos la forma de introducir el comercio exterior en la curva IS. En una economía abierta, parte de la producción interior es vendida a extranjeros (exportaciones) y parte del gasto de los residentes en el interior se destina a adquirir bienes extranjeros (importaciones).

---

<sup>7</sup> Los tipos de cambio fijos, funcionan como cualquier otro mecanismo de mantenimiento de los precios. Dadas la oferta y la demanda del mercado, el que fija el precio tiene que cubrir el exceso de demanda o absorber el exceso de oferta, para garantizar que el precio ( tipo de cambio ) permanezca fijo. Es necesario obviamente mantener ciertas existencias de divisas que puedan ofrecerse a cambio de la moneda nacional.

Recordemos las definiciones :

$$\text{Gasto de residentes en el interior} = A + C + I + G$$

$$\text{Gasto en bienes interiores} = A + XN = (C + I + G) + X - Q = (C + I + G) + XN$$

Donde X es el nivel de exportaciones, Q Son las Importaciones, y XN es el superávit de la Balanza comercial ( de bienes y servicios ) ó Exportaciones netas.

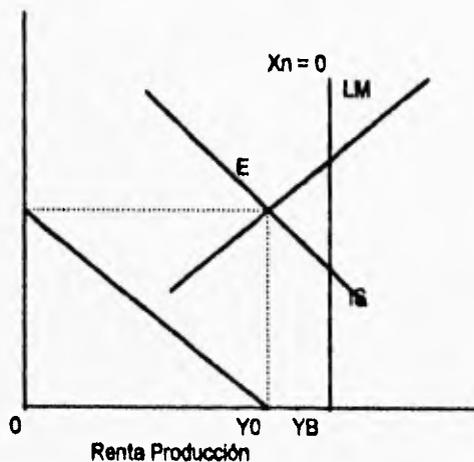
Así pues la Balanza Comercial es:  $XN = X - Q = X - Q(Y)$

### Equilibrio en el mercado de bienes

Hay equilibrio en el mercado de bienes interiores cuando la cantidad de producto obtenida es igual a la demanda de dicho producto. La curva es decreciente porque un aumento de la producción origina un exceso de oferta de bienes: el aumento de la renta sólo se gasta parcialmente en bienes interiores, y el resto, o bien se ahorra o bien se gasta en importaciones. Para compensar el exceso de oferta, tiene que bajar los tipos de interés para inducir un aumento de la demanda agregada, y , por ello, la curva IS tiene pendiente negativa. La curva IS está trazada para un nivel dado de demanda extranjera, X.

### GRÁFICO: EQUILIBRIO EN LOS MERCADOS DE BIENES Y DE DINERO )

Tipo de interés



FUENTE. Dornbusch-Fischer. Macroeconomía, Tercera edición. De. McGraw-Hill. México 1988. pp.675

### Equilibrio en los mercados de bienes y de Dinero

La curva LM ya ha sido analizada al estudiar la economía cerrada. La curva IS representa el equilibrio en el mercado de bienes, pero ahora incluye las exportaciones netas, XN, como

componente de la demanda dadas las exportaciones, hay un único nivel de renta,  $Y_a$ , en el que la balanza comercial está en equilibrio. Esto está representado por la línea vertical  $XN=Q$ . El equilibrio se encuentra en el punto E, donde los mercados de bienes y de dinero se vacían. En E hay un superávit comercial, junto con el equilibrio en los mercados de bienes de dinero

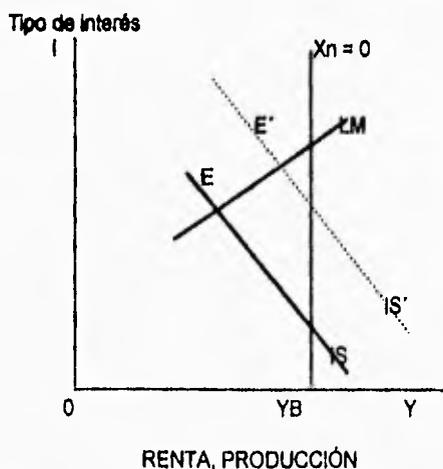
### Perturbaciones

Cabe imaginar tres tipos de perturbaciones, cuyos efectos analizaremos sucesivamente: ( 1 ) un incremento del gasto autónomo interior que se dedica a adquirir bienes nacionales, ( 2 ) un incremento de las exportaciones y ( 3 ) un cambio de demanda de bienes interiores a importaciones. En primer lugar, cualquier incremento (o disminución) autónomo del gasto en nuestros bienes debería dar lugar a un incremento (o disminución) de la producción y renta de equilibrio. Pero si la renta se expande, cabría que empeorara la balanza comercial, ya que el mayor nivel de renta provoca un mayor gasto de importaciones. En segundo lugar, no está tan clara la forma en que un incremento de las exportaciones va a afectar a la balanza comercial.

### Efectos de un incremento del gasto autónomo

El efecto es un traslado de la curva IS. En el punto inicial de equilibrio, ( E ), hay un exceso de demanda de bienes y, como consecuencia, aumenta el nivel de equilibrio de la renta. El nuevo punto de equilibrio es ( E' ), donde han aumentado la producción y los tipos de interés y han disminuido el superávit. La expansión de la producción incrementa el gasto en importaciones y, como consecuencia, en ( E' ) el superávit comercial es menor que en ( E ).

### ( GRÁFICO: EFECTOS DE UN INCREMENTO DEL GASTO INTERIOR )



FUENTE. Dornbusch-Fischer. Macroeconomía, Tercera edición. De. McGraw-Hill. México 1988. pp.678

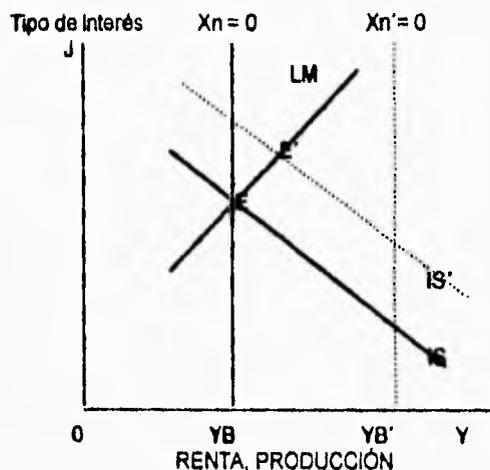
### Efectos de un incremento del Gasto Interior

Partiendo del punto de equilibrio ( E ), se produce un incremento de nuestro gasto que se dedica a la adquisición de bienes interiores. Por ello, la curva IS se traslada hacia la derecha, a ( IS' ), y el nuevo punto de equilibrio es ( E' ), donde los mercados de bienes y de activos se vacían. El incremento de la demanda aumenta la renta y empeora la balanza comercial como consecuencia del incremento del gasto en importaciones.

### Efectos de un incremento de las exportaciones

Un incremento de las exportaciones aumenta la demanda de bienes interiores y, por ello, traslada la curva IS hacia la derecha ( a IS' ), al mismo tiempo, el incremento de las exportaciones implica que la balanza comercial ha mejorado en todos los niveles de renta.

#### ( GRÁFICO: EFECTO DE UN INCREMENTO EN LAS EXPORTACIONES )



FUENTE: Dornbusch-Fischer. Macroeconomía, Tercera edición. De. McGraw-Hill. México 1988. pp.677

El gráfico explica lo siguiente :

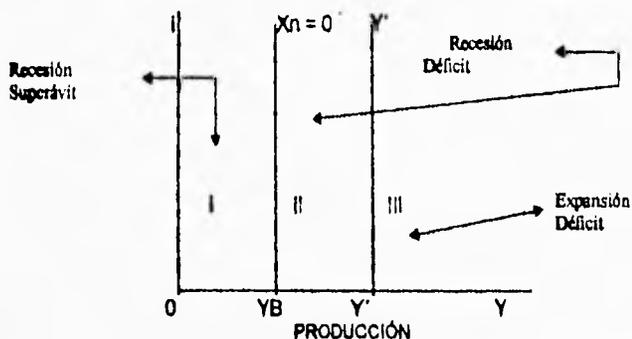
Partiendo de un punto de equilibrio ( E ), se produce un incremento de las exportaciones. La balanza comercial mejora en todos los niveles de renta. Ahora se necesita un mayor nivel de renta para provocar un gasto de importaciones lo suficientemente grande como para que sea igual al mayor nivel de exportaciones. Por lo tanto, la línea de equilibrio de la balanza comercial se traslada hacia la derecha a ( XN' = 0 ). Un aumento de las exportaciones implica un aumento a la demanda de bienes interiores. Por lo tanto, la línea IS también se traslada hacia la derecha, pero menos que la línea de la balanza comercial. El nuevo punto de equilibrio es ( E' ). Aumentan los tipos de interés y la renta y, al mismo tiempo, mejora la balanza comercial.

## Equilibrio interno y externo

Desde la perspectiva de la política económica, queremos ser capaces de alcanzar tanto el equilibrio interno como externo, Equilibrio interno quiere decir que la producción es la de pleno empleo, ( $r$ ). El equilibrio externo tiene lugar cuando el saldo de la balanza comercial es cero.

El equilibrio externo es deseable, digamos en un mundo de tipos de cambio fijos, una situación de déficit de la balanza de pagos no se puede mantener indefinidamente, ya que la financiación de los déficit exige que el país utilice sus reservas de monedas extranjeras. Estas reservas se agotarán si hay déficit continuos. Así pues, un país con tipos de cambios fijos no puede incurrir en un déficit de balanza de pagos indefinidamente. Por otra parte, un país con tipos de cambio fijos desea evitar un superávit permanente, porque esto implica la adquisición de monedas extranjeras y la acumulación indefinida de reservas.

( GRÁFICO : El equilibrio interno y el externo y el dilema de la política económica )



FUENTE. Dornbusch-Fischer. Macroeconomía, Tercera edición. De. McGraw-Hill. México 1988. pp.677

Desde un punto de vista de política económica, las regiones I y III no presentan problema. En la región I lo indicado es seguir una política expansiva que aumente el empleo y reduzca el superávit comercial. Hasta que se alcance el equilibrio de la balanza comercial no hay problema, puesto que ambos objetivos, el interno y el externo, requieren políticas expansivas. De forma similar, en la región III lo indicado es llevar a cabo políticas restrictivas para reducir el exceso de empleo y el déficit comercial. Hasta que alcancemos el pleno empleo, no hay problema.

El área que plantea un dilema es la región II. En este caso tenemos que decidir si queremos utilizar políticas contractivas para alcanzar el equilibrio de la balanza comercial, o políticas expansivas para lograr el pleno empleo.

### **El equilibrio externo, el interno y los precios**

Un nivel de precios más elevado implica unos saldos reales menores, unos tipos de interés más elevados y un gasto menor. En una economía abierta, la relación es ligeramente más complicada porque un incremento de nuestros precios reduce la demanda de nuestros bienes por dos razones. La primera es el caso habitual que acabamos de resumir, basado en la elevación de los tipos de interés y la segunda es que un incremento de nuestros precios hace que nuestros bienes sean menos competitivos respecto a los producidos en el exterior.

En resumen, pues, un incremento de nuestro nivel de precios reduce la demanda de nuestros bienes tanto a través del incremento del tipo de interés ( y la reducción de la demanda de inversión), como de la reducción de las exportaciones netas haciendo que los bienes que producimos sean relativamente más caros que los producidos en el extranjero.

## 2.2 INTRODUCCIÓN

En este apartado hablaremos de los flujos de capital con tipos de cambio fijos, donde mencionaremos el funcionamiento de la cuenta de capital, así como el equilibrio externo e interno de los precios.

Mencionaremos la importancia que tiene la Reserva Federal y los Bancos Centrales y el funcionamiento de la flotación limpia y la flotación sucia.

Hablaremos del enfoque monetario que ha sido utilizado por el FMI para su análisis y diseño de las políticas económicas para los países que tienen problemas de balanza de pagos. Se hará un breve bosquejo del enfoque, describiendo el procedimiento que suele seguir el FMI al analizar un problema importante como el de balanza de pagos.

### LOS FLUJOS DE CAPITAL CON TIPOS DE CAMBIO FIJO

La Cuenta de capital registra las compras y ventas de activos, como las acciones, los bonos y la tierra. Existe un superávit por cuenta de capital, o una entrada neta de capitales, cuando nuestros ingresos procedentes de la venta de acciones, bonos, tierras, depósitos bancarios y otros activos, son mayores que nuestros pagos debido a nuestras compras de activos extranjeros.

La balanza de pagos global, es la suma de la cuenta corriente y la cuenta de capital. Si tanto la cuenta corriente como la de capital tienen un déficit, entonces la balanza de pagos global también lo tiene. Cuando una cuenta tiene un superávit y la otra tiene un déficit de exactamente la misma cuenta, el saldo de la balanza de pagos global es cero, es decir, no hay ni superávit ni déficit.

En un sistema de tipos de cambio fijos, los bancos centrales extranjeros están dispuestos a comprar o vender sus monedas a un precio fijado en dólares. Así pues los bancos centrales tienen que financiar cualquier superávit o déficit de la balanza de pagos que surja al tipo de cambio oficial. Esto lo hace simplemente comprando o vendiendo toda la moneda extranjera que no se ofrezca en las transacciones privadas.

Los tipos de cambio fijos funcionan como cualquier otro mecanismo de mantenimiento de los precios, como por ejemplo los mercados agrícolas. Dadas la oferta y la demanda de mercado, el que fija el precio tiene que cubrir el exceso de demanda o absorber el exceso de oferta. Para garantizar que el precio ( tipo de cambio ) permanezca fijo. Es necesario obviamente mantener ciertas existencias de divisas que puedan ofrecerse a cambio de la moneda nacional.

### La intervención

La intervención se puede decir que es la compra o venta de divisas por parte del banco central. La balanza de pagos mide la cuenta de la intervención del banco central en el mercado de cambios. Siempre que el banco central tenga las reservas, puede continuar interviniendo en los mercados de divisas para mantener el tipo de cambio constante.

A continuación veremos los diferentes tipos de flotación limpia y sucia. En un sistema de flotación limpia los bancos centrales se mantienen completamente al margen y permiten que los tipos de cambio se determinen libremente en los mercados de cambios. Los bancos centrales no intervienen en los mercados de cambios en un sistema de este tipo, por lo que en esa situación no habría transacciones oficiales de reservas.

En condiciones de flotación sucia, los bancos centrales intervienen comprando o vendiendo divisas en un intento de influir en los tipos de cambio.

Todo esto tiene relevancia ya que tiene lugar a una devaluación cuando, en un régimen de tipos de cambio fijos, sube el precio de las monedas extranjeras como consecuencia de una acción oficial. Así pues, una devaluación significa que los extranjeros pagan menos por la moneda devaluada o que los residentes del país que devalúa pagan más para obtener monedas extranjeras. Lo opuesto a una devaluación es una revaluación.

Las variaciones del precio de las divisas cuando hay un sistema de tipos de cambio flexibles se denominan depreciación o apreciación de la moneda. Una moneda se deprecia cuando, con tipos flexibles, se abarata en relación con las monedas extranjeras.

Cuando los tipos de cambio son fijos, los bancos centrales están dispuestos a satisfacer todas las demandas de divisas que surgan de los déficit o superávit de la balanza de pagos, a un precio fijo expresado en moneda nacional. Tiene que financiar los excesos de demanda, o de oferta, de divisas ( es decir, los déficit o superávit de la balanza de pagos respectivamente ) al tipo de cambio fijado, mediante una disminución o un aumento de sus reservas.

### **La esterilización**

La única forma de evitar el proceso de ajuste son las operaciones de esterilización, el banco frecuentemente compensa o esteriliza, mediante operaciones de mercado abierto, la influencia que tiene la oferta monetaria y la intervención en el mercado de cambios. Así pues, un país en déficit que esté vendiendo divisas y reduciendo con ello su oferta monetaria, puede compensar esta reducción mediante una compra de bonos en el mercado abierto que restablezca la oferta monetaria.

### **El enfoque monetario y el FMI**

Este enfoque ha sido profundamente utilizado por el Fondo Monetario Internacional (FMI) en su análisis y diseño de las políticas económicas para los países que tienen problemas de balanza de pagos.

El balance que tiene la autoridad monetaria ( banco central<sup>8</sup> ). Esta formado por supuesto- por la diferencia entre su pasivo ( base monetaria ) y su activo ( reservas de divisas, el oro y los derechos sobre otros bancos centrales o gobiernos como activos interiores o crédito interior ). El crédito interior consiste en la tenencia de derechos sobre el sector público-deuda sobre el sector privado: generalmente prestamos a bancos.

<sup>8</sup> El banco central al igual que cualquier otro monopolio puede fijar precios o cantidades pero no ambos. Mansell Carstens, Catherine. "De la represión financiera a las operaciones de mercado abierto". Op cit.101-122.

A partir de la identidad del balance obtenemos:  $AAEN = AB - ACI$   
Donde AAEN es la variación de los activos extranjeros netos; AB, la variación de la base monetaria, y ACI, la variación del crédito interno.

### **El enfoque monetario y la depreciación**

Los partidarios del enfoque monetario también han aducido que la depreciación del tipo de cambio no puede mejorar la balanza de pagos más que a corto plazo.

En efecto, a corto plazo la depreciación mejora la posición competitiva del país y este simple hecho da lugar a un superávit comercial, por tanto, a un incremento de la cantidad de dinero.

El análisis del enfoque monetario es enteramente correcto en su insistencia en una perspectiva más a largo plazo en la que, con tipos de cambio fijos, los precios y la cantidad de dinero se ajustan y la economía alcanza los equilibrios interno y externo.

A continuación mencionaremos los principales puntos, de la financiación de los déficit y devaluación, en la que en un sistema de tipos de cambio fijos, es posible que el banco central utilice sus reservas para financiar los desequilibrios temporales de la balanza de pagos, es decir, para satisfacer el exceso de demanda de divisas al tipo de cambio existente, que surge como consecuencia de los déficit de la balanza de pagos.

Es imposible mantener y financiar déficit por cuenta corriente indefinidamente o durante períodos de tiempo muy largos. Otra forma de ajustar un déficit por cuenta corriente consiste en utilizar una política interna restrictiva. A este respecto, vale la pena repetir que un déficit comercial refleja un exceso del gasto de los residentes en el interior y del sector público sobre la renta.

Así pues, el principal instrumento de política económica para enfrentarse a los déficit de la balanza de pagos en la situación de dilema es la devaluación- que generalmente tiene que ir acompañada de políticas monetarias y/o fiscal restrictivas.

Una devaluación, es un incremento del precio de las monedas extranjeras expresado en moneda interior. Dado los precios nominales de los dos países, la devaluación incrementa el precio relativo de los bienes importados por el país que devalúa y reduce el precio relativo de las exportaciones de dicho país.

### **La movilidad del capital y las combinaciones de políticas económicas**

Uno de los hechos sorprendentes de la economía internacional es el elevado grado de integración o de relación entre los mercados financieros o de capitales, que son los mercados en los que se comercia con bonos y acciones. Los mercados de capitales de los principales países industriales están muy integrados.

El reconocimiento de que los tipos de interés afectan a los flujos de capital y a la balanza de pagos tiene importantes implicaciones para la política de estabilización.

La segunda implicación es que la forma en que las políticas monetaria y fiscal actúan afectando a la economía interior y a la balanza de pagos, varía cuando existen flujos internacionales de capital. Por lo tanto, en todo esto existen combinaciones de políticas económicas, en la que las políticas económicas apropiadas para alcanzar los equilibrios interno y externo tiene que conseguir un nivel de empleo más elevado para conseguir el equilibrio interno y tipos de interés más elevados y/o un nivel de renta más bajo para conseguir el equilibrio externo.

La lección que acabamos de aprender es que, si los tipos de cambio son fijos, deberíamos expandir la renta mediante una política fiscal cuando hay desempleo y utilizar una política monetaria contractiva siempre que hay déficit de balanza de pagos. La combinación de políticas nos permite alcanzar tanto el equilibrio interno como externo.

Por ejemplo: Los rendimientos de los activos en Nueva York y los rendimientos de los activos comparables en Canadá fluctúa de forma parecida. Si los tipos de interés en Nueva York aumentan en relación con los de Canadá, los inversores irán a prestar a Nueva York, mientras que los prestatarios irán a otro lado; se puede esperar asimismo cierto efecto del comportamiento de una bolsa de valores -como la mexicana- en respuesta al comportamiento del índice de la Bolsa de valores de EE.UU., etc.

Así pues, el reconocimiento de que los tipos de interés afectan a los flujos de capital y a la balanza de pagos tiene importantes implicaciones para la política de estabilización. En primer lugar, puesto que la política monetaria y fiscal afectan a los tipos de interés, influyen en la cuenta de capital y, por lo tanto, en la balanza de pagos.

La segunda implicación es que la forma en la que las políticas monetaria y fiscal actúan afectando a la economía interior y a la balanza de pagos, varía cuando existen flujos internacionales de capital.

## 2.3 INTRODUCCIÓN

En este apartado mencionaremos la importancia que tienen los flujos de bienes con tipos de cambio flexibles, así como sus diferentes funcionamientos.

En un sistema de tipo de cambio flexibles, por el contrario, los bancos centrales permiten que el tipo de cambio se ajuste para igualar la oferta y la demanda de divisas

### LOS FLUJOS DE BIENES CON TIPO DE CAMBIO FLEXIBLES<sup>9</sup>

Una pieza fundamental de la macroeconomía en los sistemas de tipo de cambio flexibles es la influencia del tipo de cambio sobre la competitividad de un país, dentro de los mercados mundiales de bienes y, por lo tanto, en la demanda mundial de los bienes producidos en ese país. Podemos medir la competitividad por la relación que existe entre el precio cobrado por los países que comercian con otro país determinado y los precios de este país. Un país aumenta su competitividad si el precio de sus bienes desciende en relación con el de los competidores.

Así pues, a medida que un país aumenta su competitividad, sus bienes se abaratan en relación con lo producido en otro país.

Una medida usual de la competitividad es la relación real de intercambio. La relación real de intercambio se puede definir como la relación entre los precios de las importaciones de un país y el de sus exportaciones, medidos ambos en la misma moneda. Podemos interpretar  $tcP^*/P$  como la relación real de intercambio, siendo ( $tcP^*$ ) el precio de nuestras importaciones y  $P$  el precio de los bienes que exportamos. El punto crucial respecto a la competitividad o relación real de intercambio es el siguiente: cuando aumenta nuestra competitividad, parte de la demanda mundial se traslada de los bienes extranjeros a los nuestros. Se incrementa nuestras exportaciones y disminuyen nuestras importaciones y, por tanto, mejora nuestra balanza comercial, o lo que es lo mismo, nuestras exportaciones netas.

Los tipos de cambio, por lo tanto, producen importantes efectos en la competitividad, al menos a corto plazo. Partiendo del supuesto de que los precios están dados, las relaciones entre los movimientos del tipo de cambio y las variaciones de la competitividad son muy sencillas. Una depreciación del tipo de cambio provoca un aumento de la competitividad del país que la lleva a cabo y una apreciación del tipo de cambio provoca una pérdida de competitividad de ese mismo país.

<sup>9</sup> Cuando los tipos de cambio son flexibles, las demandas y las ofertas de divisas pueden igualarse mediante variaciones de los tipos de cambio. Cuando la flotación es limpia, no hay intervención del banco central y el saldo de la balanza de pagos es cero. Sin embargo, los bancos centrales intervienen a veces en un sistema de tipos flotantes, participando en la llamada flotación sucia.

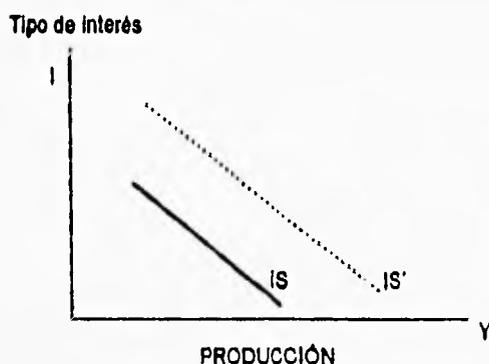
### Los precios relativos, las exportaciones netas<sup>10</sup> y la demanda de producto interior

La demanda de producto procede tanto de los residentes en el interior como del resto del mundo. Presentamos la curva IS, que representa el equilibrio del mercado de bienes, dado un tipo de cambio.

El comportamiento de la curva IS ante una depreciación se puede resumir así: de acuerdo con nuestros supuestos, la depreciación del tipo de cambio aumentará el precio relativo de las importaciones o, lo que es lo mismo, reducirá el precio relativo de nuestros propios bienes. Al ser nuestros bienes más competitivos, se produce un incremento de la demanda neta apartir del aumento de las exportaciones netas. Así pues, cuando el tipo de interés y el nivel de renta están dados, la depreciación del tipo de cambio debe provocar un exceso de demanda de nuestros bienes.

Presentamos la curva IS, que representa el equilibrio del mercado de bienes, dado un tipo de cambio. Mostramos que la depreciación del tipo de cambio traslada la curva IS hacia arriba y hacia la derecha. La curva (IS') corresponde a un precio relativo de las importaciones más alto. Por el contrario, una apreciación y la consiguiente caída de los precios de las importaciones provocarían, por supuesto, un exceso de oferta de nuestros bienes y un traslado hacia abajo de la curva IS.

#### ( GRÁFICO: EFECTO DE LA IS POR UNA DEPRECIACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO )



FUENTE: Dornbusch-Fischer. Macroeconomía, Tercera edición. México 1988. pp. 719

<sup>10</sup> Exceso de exportaciones sobre importaciones. Rober J. Gordon. Op cit. pp. xxvii - glosario.

### **El efecto producido en la IS por una depreciación del tipo de cambio**

A lo largo de la curva IS, el precio relativo ( $tcP^*/P$ ), es constante. Una depreciación que aumente nuestra competitividad y que por tanto incremente la demanda agregada,<sup>11</sup> traslada la curva IS hacia la derecha. El traslado será mayor cuanto mayor es la respuesta de la balanza comercial a la variación de la competitividad y cuanto mayor es el multiplicador.

### **Un comentario sobre la política fiscal**

Podemos aumentar la utilidad de este análisis reconociendo que su validez no se limita a un incremento de las exportaciones. Este mismo análisis se puede aplicar a una expansión fiscal. Una reducción de los impuestos, o un incremento del gasto público, provocará, una expansión de la demanda, exactamente de la misma forma que un incremento de las exportaciones.

---

<sup>11</sup> Gasto total (nominal) en bienes y servicios realizados por todos los agentes económicos de la economía.  
 $DA = C + I + G + (X - M)$ .

## 2.4 INTRODUCCIÓN

En este apartado mencionaremos la importancia que tienen los flujos de capital con tipos de cambio flexibles.

En el período comprendido entre 1946 y 1973 la mayoría de los países tenían tipos de cambio que eran fijos con relación al dólar. Este era el sistema de Bretton Woods, que al final de la Segunda Guerra Mundial sustituyó a los tipos de cambio inestables y a las políticas comerciales restrictivas de los años treinta. En el sistema de Bretton Woods, los países fijaban los tipos de cambio entre las diferentes monedas, especificando el tipo al que el banco central compraría y vendería dólares en el mercado de cambios. En los tipos de cambio flexibles, los bancos centrales no se comprometen a comprar o vender monedas extranjeras a un precio fijo. Sin embargo, puede intervenir ( comprar o vender divisas ) en el mercado de cambios para influir en el tipo de cambio.

Otro factor que mencionaremos será, la especulación que es la que se encarga de comprar un activo a bajo precio con la esperanza de poder venderlo más caro. Los especuladores también pueden correr el riesgo de perder su dinero si sus expectativas resultan erróneas. Presentaremos también los diferentes curvas que van a existir en el mercado de dinero.

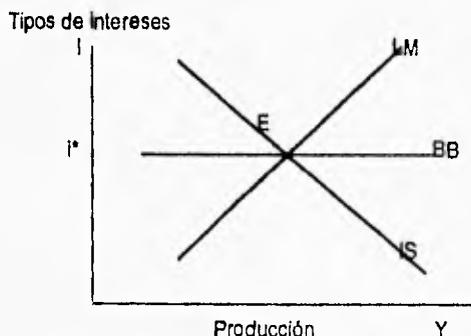
### LOS FLUJOS DE CAPITAL CON TIPOS DE CAMBIO FLEXIBLES

#### El equilibrio monetario y la balanza de pagos

La condición de equilibrio monetario es la conocida curva LM de los capítulos anteriores. Dados los precios,  $P$ , y la cantidad de dinero en términos nominales,  $M$ , tenemos una cantidad dada de dinero en términos reales,  $M/P$ . Para que haya equilibrio en el mercado monetario es necesario que la demanda de saldos monetarios en términos reales sea igual a la cantidad existente de dinero en términos reales:

$$M/P = L(i, r)$$

( GRÁFICO : El equilibrio en los mercados de bienes y de Dinero y la BoP )



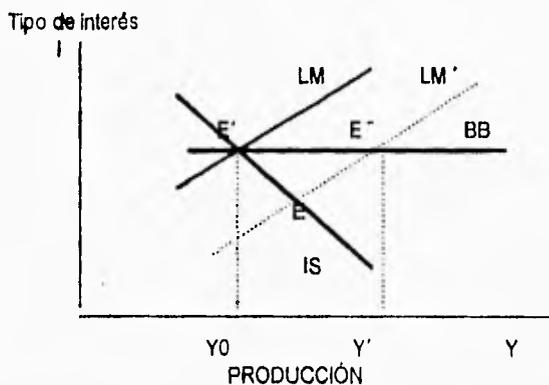
FUENTE: Dornbusch-Fischer. Macroeconomía, Tercera edición. México 1988. pp. 720.

Ya conocemos la curva LM por nuestro análisis de la economía cerrada. La curva IS corresponde a un tipo de cambio dado. La línea (BB) representa el equilibrio en la balanza de pagos, en el que los flujos de capital financian los desequilibrios comerciales. La línea es horizontal cuando hay movilidad perfecta del capital, en cuyo caso cualquier divergencia entre los tipos de interés y los del exterior da lugar a flujos de capital limitados. Por lo tanto, la balanza de pagos sólo puede estar en equilibrio al tipo de interés ( $i = i^*$ ).

### El ajuste a una perturbación monetaria

Partimos de una posición inicial en el punto (E) y consideramos un incremento de la cantidad nominal de dinero, (M). Puesto que los precios son constantes, se produce un incremento de la cantidad de dinero en términos reales, (M/P). En (E) habrá un exceso de oferta de saldos reales. Para establecer el equilibrio, los tipos de interés tendrían que ser menores o la renta tendría que ser mayor. Por consiguiente, la curva LM se traslada hacia abajo y hacia la derecha, a (LM').

GRÁFICO: EFECTOS DE UN INCREMENTO EN LA CANTIDAD DE DINERO



FUENTE: Dornbusch-Fischer. Macroeconomía, Tercera edición. México 1988. pp. 724.

Una expansión monetaria traslada la curva LM a (LM'). En este punto (E') los mercados de bienes y de dinero se vacían, pero nuestro tipo de interés es inferior al resto del mundo. Por lo tanto, tiende a salir capital, la balanza de pagos incurre a un déficit y el tipo de cambio se deprecia.

La depreciación implica que aumenta nuestra competitividad. Las exportaciones netas aumentan y, por lo tanto, la curva IS se traslada hacia afuera y hacia la derecha. El proceso continúa hasta que alcancemos el punto (E''). Los tipos de interés alcanzan otra vez el nivel mundial y la depreciación ha elevado el nivel de renta. La política monetaria funciona, por lo tanto, incrementando las exportaciones netas.

Para tener más claridad, hemos estudiado el papel que desempeñan los tipos de cambio en un mundo de precios fijos. En este contexto, los movimientos de los tipos de cambio alteran los precios relativos de los bienes extranjeros frente a los bienes interiores. Una depreciación del tipo de cambio aumenta la demanda extranjera de nuestros bienes y traslada parte de nuestra demanda de las importaciones a los bienes nacionales. Así pues, el tipo de cambio desempeña un papel fundamental en la determinación del equilibrio macroeconómico.

### **El proceso de ajuste**

Para describir el proceso de ajuste partimos de dos supuestos estratégicos: en primer lugar, siempre que la producción es superior a la de pleno empleo, suben los precios.

Por el contrario, cuando la producción es inferior al nivel potencial, bajan los precios. En segundo lugar, suponemos que la movilidad del capital es perfecta, lo que implica que siempre estamos en la línea ( BB ), porque nuestro tipo de interés no puede ser diferente del tipo del resto del mundo.

Por lo tanto, ya hemos visto que, dados los precios, una expansión monetaria, cuando hay tipos de cambio flexibles y movilidad perfecta del capital, provoca una depreciación y un incremento de la renta.

A largo plazo, una expansión monetaria da lugar a una depreciación del tipo de cambio y a una elevación de los precios sin que varíe la competitividad.

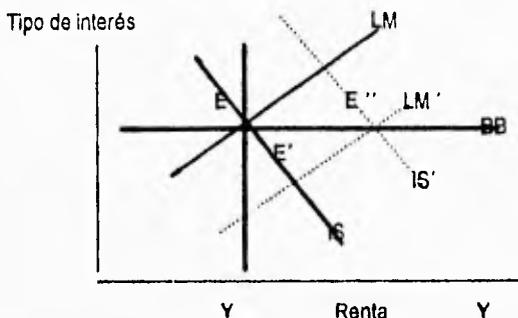
### **Efectos a corto plazo de una expansión monetaria**

Partimos de un equilibrio inicial en el que hay pleno empleo, equilibrio en la balanza de pagos, equilibrio monetario y equilibrio en el mercado de bienes interiores. Todo esto ocurre en el punto ( E ).

A continuación se producen una expansión monetaria y la curva LM se traslada a ( LM' ). El nuevo equilibrio en los mercados de bienes y de dinero del punto ( E' ) implica un tipo de interés inferior al mundial, por lo que el tipo de cambio se deprecia inmediatamente, aumentando la competitividad del país que estamos analizando y trasladándose, por lo tanto, la curva IS a ( IS' ).

Los tipos de interés tienden a elevarse, empieza a fluir capital hacia el interior y la apreciación resultante provoca a continuación una reducción de la competitividad que también traslada la curva IS hacia el equilibrio inicial. Así pues, tanto la curva IS como la LM se trasladan hacia atrás, dirigiéndose hacia el punto ( E ); El proceso continúa hasta que alcanza de nuevo dicho punto. ( Ver gráfico en la página siguiente ).

( GRÁFICO : Efectos a corto y a largo plazo de una expansión monetaria )



Fuente : Dornbusch-Fischer. Macroeconomía, Tercera edición. México. 1988. pp. 730.

La economía se encuentra en un equilibrio inicial en el punto ( E ), cuando una expansión monetaria traslada a la curva LM a ( LM' ). El equilibrio en los mercados de bienes y de dinero del punto ( E' ) implica un tipo de interés inferior al mundial. A continuación, las salidas de capital originan inmediatamente una depreciación del tipo de cambio, por lo que la curva IS se traslada a IS'. Así pues, la economía se desplaza rápidamente de ( E a E'' ). Pero en ( E'' ) hay sobreempleo, por lo que suben los precios. Dicha subida de precios reduce los saldos reales y traslada la curva LM hacia atrás, dirigiendo al punto ( E ). Al disminuir los saldos reales, tiende a aumentar los tipos de interés atrayendo capital y provocando una apreciación que traslada la curva IS hacia atrás, dirigiéndose al punto ( E ). A largo plazo, la producción vuelve a ser la normal y el dinero, los precios y el tipo de cambio aumentan todos en la misma proporción.

#### La paridad del poder adquisitivo

Un enfoque importante de los determinantes del tipo de cambio es la teoría de que éste varía primordialmente como consecuencia de las diferencias existentes entre el comportamiento del nivel de precios de los dos países y lo hace de tal forma que se mantiene constante la relación real de intercambio. En la teoría de la paridad del poder adquisitivo ( PPA ). Esta teoría sostiene que los movimientos del tipo de cambio se deben fundamentalmente a las divergencias entre las tasas de inflación. Examinando la relación real de intercambio  $tcP^*/P$ , la teoría mantiene lo siguiente; cuando  $P^*$  y/o  $P$  varían,  $tc$  varía de forma que  $tcP^*/P$  se mantenga constante.

La PPA es una descripción plausible del comportamiento tendencial de los tipos de cambio, especialmente cuando las diferencias entre la inflación de los distintos países son grandes.

En todo esto, hemos supuesto que el nivel de precios se incrementa cuando la producción es superior a la de pleno empleo y que el tipo de cambio se aprecia cuando el tipo de interés es superior al mundial, y hay por tanto, un flujo de entrada de capitales.

El examen de las perturbaciones monetarias con precios y tipos de cambio flexibles nos han proporcionado los siguientes resultados que cabe recordar :

1. Los ajustes del nivel de precios y del tipo de cambio afectan el nivel de renta y al tipo de interés. Un incremento del nivel de precios reduce los saldos reales, tendiendo a elevar el tipo de interés. Las variaciones del nivel de precios y del tipo de cambio también afectan a la relación real de intercambio, por lo que influyen en la demanda de nuestros bienes.
2. Una expansión monetaria eleva el nivel de precios y el tipo de cambio a largo plazo, manteniéndose constante los saldos reales y la relación real de intercambio. A corto plazo, sin embargo, eleva el nivel de producción y reduce el tipo de interés, depreciándose el tipo de cambio. Este sobrepasa su nivel de equilibrio.
3. La teoría de la paridad del poder adquisitivo mantiene que las variaciones del tipo de cambio se deben, en la práctica, a las divergencias existentes entre las tasas de inflación de los distintos países, junto con las variaciones del tipo de cambio que mantienen la relación real de intercambio constante. Esta teoría predice bien el comportamiento del tipo de cambio durante los períodos largos, en los que las perturbaciones se deben fundamentalmente a factores monetarios, como ocurre en las hiperinflación; pero a corto plazo, las perturbaciones monetarias no son neutrales e incluso a largo plazo, el tipo de cambio puede variar como resultado de perturbaciones reales. Ejemplos de ello son los cambios tecnológicos experimentados por los diferentes países, las variaciones de la demanda de exportación y las variaciones de la producción potencial.

**CAPITULO III**

**DEL PACTO DE SOLIDARIDAD ECONÓMICA A LA  
ALIANZA PARA LA RECUPERACIÓN**

## Introducción

A mediados de la década de los ochentas la economía mexicana atraviesa por una situación difícil, no sólo está presente una recesión palpable, sino además existe un desajuste en los precios, falta de abastecimiento, especulación, inflación, etc. Efectos en gran medida del problema estructural y coyuntural que padece nuestra economía y que había estallado en la crisis financiera de 1982, dejando secuelas "nefastas" posteriores y un problema de endeudamiento crónico.

En esta "coyuntura" es que se adoptan políticas de "pacto"<sup>12</sup> que buscan en primer momento disminuir estas secuelas funestas, por supuesto "estabilizando" en menor y mayor medida las variables principales que las componen. Esto a través del manejo de diversas políticas ( monetaria, fiscal, cambiaria, etc. ) que se conciben e interactúan de manera conjunta en la búsqueda y conquista de un mismo objetivo " la estabilización y corrección general y gradual de la economía ".

La importancia de estas políticas está en relación directa con la situación por la que atraviesa una sociedad y su economía y que hace necesaria su concepción, planteamiento y aplicación. Es decir, la importancia que las políticas de estabilización tienen, está en razón en primer lugar del objetivo que buscan, "estabilizar"; en segundo lugar -por enumerar, sin que este indique un orden de o relevancia- que este mecanismo estabilizador sea a la vez "corrector" de deficiencias y comportamientos en las variables y en sus entornos; en tercer lugar, que ésta corrección que lleva a la estabilización permita crear las bases de que esta sea permanente o al menos, que la corrección de estructuras permita que la "estabilización" sea continuada a lo largo del tiempo y que sienta las bases para un desempeño renovado y mejor de las variables en su nuevo entorno. Cabe agregar que la importancia de las políticas de Pacto en el caso mexicano, está en relación con el "consenso" que implican para la consecución de los objetivos estabilizadores. Este consenso es el que confiere el carácter de pacto a las políticas adoptadas. Un "Pacto" que aglomera o conjunta a los diversos sectores productivos e institucionales de la economía mexicana ( Sector obrero, campesino y empresarial y por supuesto el gobierno y sus instituciones ) a seguir lineamientos y respetar acuerdos para conseguir los fines planteados.

En este sentido se inscribe el Pacto de Solidaridad Económica (PSE) el 1o. de diciembre de 1987 tiene vigencia de un año y es el primero de una línea de "instrumentos estabilizadores" lanzados al "mercado" que sufren modificaciones y adecuaciones según el comportamiento de los sujetos económicos, de los sectores económicos y de sus objetivos en "plazos" establecidos. La importancia que tiene este Pacto puede ser resumida de la siguiente manera :

Es el "primero" de su tipo, es decir del tipo de política estabilizadora con enormes características y medidas heterodoxas; que le confieren precisamente ese carácter, sin que esto quiera decir que adolezca completamente de medidas de tipo ortodoxo, más bien,

<sup>12</sup> Nombre que adoptan las políticas de estabilización macroeconómicas en el caso mexicano, por la forma en que son gestadas y dado el consenso de los distintos sectores de la economía y la sociedad.

ambas se conjuntan. El PSE incluyó, como complemento a las medidas ortodoxas, medidas de corte heterodoxo o de ingresos encaminadas a coordinar las expectativas de los diversos agentes económicos, y así lograr una mayor reducción inflacionaria disminuyendo los posibles efectos recesivos de las medidas de fiscales de austeridad y la propia componente tendencial inflacionaria. Otro aspecto que le confiere el carácter heterodoxo al Pacto pero que sobre todo destaca su importancia "histórica" son las medidas paralelas que se adoptan en su consecución. En el PSE se instrumentaron otras medidas de ajuste orientadas a producir eficiencia "microeconómica" en el aparato productivo, como lo son la apertura comercial y la desregulación, ambas se inscriben en el marco de transformación productiva y económica de nuestro país en el marco de la llamada "globalización" y el modelo "neoliberal" que por supuesto se acentúa en México a partir de esta fecha. El PSE tiene vigencia hasta diciembre de 1988, donde sufre una transformación y cambia de nombre con la "transición" de poderes; esto lejos de indicar un abandono de las metas refuerza muchos de sus objetivos y acentúa sus logros en una primera etapa de "estabilización". Para 1988 el presidente electo en turno, destaca los logros y deficiencias del PSE y define a el PECE (Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico) como el heredero, que continuará con algunas reformas la labor de su antecesor: "la estabilización".

#### Los Pactos HETERODOXOS<sup>13</sup> ( 1987-1994 )

Vale hacer una diferenciación de las políticas de estabilización "pactadas" durante este período y describir someramente su eficiencia en razón de las medidas adoptadas y su tipo. Se ha insistido en el carácter "heterodoxo" de muchas medidas que reforzaron otras más clásicas en la búsqueda de estabilidad en la economía agregada del país en este período. Destacaré rápidamente dicho aspecto: Las medidas "heterodoxas" buscaban -en muchos sentidos y en casi todos los campos de las variables "afectadas"- disminuir los posibles efectos recesivos, negativos o funestos, que la aplicación de las simples medidas de corte "ortodoxo" recomendadas por el FMI llevaban consigo de manera paralela en la planta productiva y los sujetos económicos de la sociedad y por supuesto en esta en conjunto. Medidas que tradicionalmente habían sido aplicadas y que si bien habían logrado controlar la inflación o hiperinflación sus efectos colaterales en la economía general eran muy cuestionables. La descripción detallada aparece en el desarrollo del capítulo, en la descripción del comportamiento de las variables, los sectores y las instituciones en cada etapa de los Pactos. Aquí cabe destacar lo siguiente que remarca el carácter "heterodoxo" tan mentado: además del ajuste fiscal, se requería que los salarios y los márgenes de utilidad para el sector privado se ajustarán de manera congruente, lo que era imposible si estas acciones no se llevaban a cabo con base en un acuerdo "común" entre las autoridades y la población. Así se requería un ajuste "a dos manos": 1. Control de la demanda, y 2. Concertación por el lado de la oferta.

<sup>13</sup> La Heterodoxia radicó en que los planes incluyeron medidas administrativas de control de los precios, los salarios y el tipo de cambio. A estas medidas administrativas, se les denomina también como *políticas de ingresos*, y se definen como aquéllas en la que los precios e ingresos públicos se utilizan como instrumentos en los programas de control inflacionario.

Es decir se reconoce la importancia del componente inercial de la inflación, por lo que su reducción requería ( además de la corrección del déficit de las finanzas públicas ) la realineación del tipo de cambio real ( TCR ) y de medidas antiinerciales que permitieran guiar las "expectativas" y acabar con la inflación sin elevados costos; es decir, sin provocar una depresión en el nivel de la ocupación y de la actividad productiva ( no contemplados en las medidas ortodoxas ); es por eso que durante todo el período "el ajuste estabilizador pactado" fue acompañado de políticas contra la pobreza ( pronasol ), el desempleo, el adelgazamiento estatal para controlar el déficit en las finanzas, etc. En el marco de la modernización y la apertura las medidas son bastantes cuestionables en cuanto a su funcionamiento y logros; pero no cabe duda que en casi todo el período la inflación disminuye a números impensables y el PIB experimenta -aunque pequeño- un crecimiento. Por lo que a nivel "macro" la heterodoxia parecía vencer a la ortodoxia que tradicionalmente "estabilizaba", pero dicho ajuste sumía en la recesión a casi todo el conjunto económico. Durante el Salinato -sin olvidar los enormes costos sociales de su balance- hubo sectores e industrias que experimentaron un enorme y vertiginoso crecimiento y se consolidaron enormes grupos de poder económico, financiero y por supuesto político; esto parece más obra del modelo en que se imbrican los cambios, y escapa al objeto de estudio de la tesis; pero no niega -tampoco- que durante ese período las políticas de estabilización funcionaban -al menos- menos nocivas que las "ortodoxas" tradicionalmente adoptadas.

#### Los pactos ORTODOXOS<sup>14</sup> posteriores a 1994

Cabe agregar unas líneas más. A partir del colapso financiero de 1994, donde se rompen los "equilibrios" logrados, producto en gran medida de la "estabilización heterodoxa pactada", el gobierno en transición se ve en la necesidad de adoptar nuevos mecanismos estabilizadores ante la "nueva" estructura y la coyuntura que presenta; estos mecanismos buscan ser nuevamente "pactados" para conseguir estabilizar la economía y reducir la disparada inflación. Pero las medidas adoptadas corresponden a las más tradicionales medidas ortodoxas y sus efectos son notorios. Si bien es cierto que "la concertación" se da sobre la base de sectores en pugna entre ellos y sobre todo contra el gobierno en pleno descrédito lo más notorio es que no existe confianza que permita adoptar respeto, sacrificios, acuerdos y temporalidades : bases sobre las que se concibieron los anteriores "Pactos estabilizadores". Esto no desvirtúa el carácter ortodoxo de las medidas adoptadas actualmente de combate a la inflación :

Contracción de la demanda agregada ( a través de políticas monetarias, fiscales y salariales netamente restrictivas ), que no van acompañadas por casi ningún elemento "heterodoxo" de estabilización que permita hacer menos costosos los efectos que producen. Esto se agrava en el entorno de la apertura, que produjo destrucción de la planta productiva ( pequeñas y medianas empresas ) y por la crisis del sistema financiero nacional<sup>15</sup>. Al interior del capítulo se hace una descripción más detallada de las políticas adoptadas en este período.

<sup>14</sup> Generalmente se consideran como ortodoxas aquellas medidas de política económica que afectan el nivel de precios y de producción mediante variaciones en la demanda agregada nominal; básicamente se refieren al uso de las políticas monetaria y fiscal.

<sup>15</sup> No existe capacidad de pago, ni de generación de empleos, la cartera vencida crece, el sistema completo se fracciona o al menos se hace más frágil en el sector financiero, la planta productiva rezagada no tiene acceso a

**PACTO DE SOLIDARIDAD ECONÓMICA  
( PSE ) 15/Dic/1987 (Ver cuadro 1 anexo estadístico )**

Uno de los principales objetivos de este programa es, que los sectores Obrero, Campesino y empresarial ataquen las principales raíces del fenómeno inflacionario y evitar así que la población de bajos recursos y en particular los trabajadores de ingresos fijos y la clase media, vean reducidos aún más su poder adquisitivo o sus condiciones de empleo.

Estas medidas persiguen también afianzar los cambios estructurales a la economía nacional y fortalecer las bases de un crecimiento sano, dinámico y sostenido.

Así pues, el fenómeno inflacionario ha afectado gravemente los ingresos de la población en general, por lo que el combate a la inflación requiere de una profundización en la corrección de las finanzas públicas.

Es preciso, con tal propósito, corregir el rezago en los precios de los bienes y servicios que produce el sector público y en otros renglones de ingreso, es indispensable también reducir el gasto gubernamental y evitar la transferencia constante de Recursos de la Sociedad tanto a empresas privadas, sociales, y a empresas paraestatal.

Una apertura comercial efectiva debe permitir que la competencia externa ejerza una mayor disciplina sobre los precios internos, lo que al último facilitará la eliminación de controles de precios. Por otra parte la reducción de los obstáculos al comercio exterior, al elevar la eficiencia del aparato productivo nacional promueve en forma permanente al sector exportador y al turismo.

En razón de todo lo anterior, el Gobierno Federal, con el apoyo de las organizaciones que suscriben este pacto han adoptado las siguientes determinaciones:

**a) Medidas Tributarias**

Se pospondrán ajustes en el impuesto sobre la renta, los derechos y aprovechamiento se ajustarán a principios del año, y a partir del mes de marzo, evolucionarán al ritmo de precios y tarifas del sector público.

**b) Precios y tarifas del Sector Público**

Los precios y tarifas del sector público se ajustarán a partir del próximo 16 para recuperar el rezago que se ha acumulado en los últimos meses, todo esto para evitar el crecimiento del déficit público y disminuir de esta manera las presiones de financiamiento del gobierno federal que empujan al alza de las tasas de interés y la inflación.

**c) Gasto Público**

Se pretende reducir el gasto público programable como proporción del PIB, el cual pasará del 22% en 1987 al 20.5% en 1988.

---

crédito "rentable", etc. Sin duda alguna la coyuntura merecería políticas estabilizadoras " más ambiciosas o arriesgadas ".

La combinación entre las nuevas medidas de ingreso y egresos públicos elevará el superávit primario del 5.4% al 8.3% del PIB. En la medida en que como resultado de este pacto se reduzca significativamente la inflación, el déficit nominal del sector público disminuirá constantemente.

#### d) Tipo de Cambio

El deslizamiento del tipo de cambio evolucionará con flexibilidad de acuerdo a las circunstancias. En 1988 la política cambiaria apoyará la disminución rápida de la inflación y asegurará la competitividad de la planta productiva nacional.

#### e) Apertura Comercial

Se profundizará el proceso de sustitución de permisos previos para aranceles.

El arancel máximo a la importación, hasta ahora del 40% se reducirá al 20%. Además desaparecerá la sobretasa del 5% del impuesto general de Importaciones.

#### f) Salarios Mínimos

\*Pospondrá a los sectores productivos un incremento inmediato de 15% en los salarios mínimos vigentes.

\*Pospondrá a los Sectores productivos un nivel de 20% más alto a los que hallen en vigor al 31 de diciembre de 1987, exclusivo para los propios mínimos que entran en vigor el 1o. de enero.

Los sectores obrero, campesino y empresarial, con independencia de las acciones específicas a las que se obligan en este pacto, manifiestan su voluntad de colaborar con el Gobierno de la República en todo lo necesario para la plena implantación y eficaz resultado de las medidas que han adoptado.

El Sector obrero asume el compromiso siguiente: aumentar la elevación de productividad y la eficiencia, a fin de contribuir al abatimiento de la inflación y a la preservación de las fuentes de empleo; instruir a sus organizaciones sindicales nacionales, sectoriales y regionales para que convengan con las empresas un 15% de aumento en los salarios pactados.

El Sector Campesino se compromete a : elevar el rendimiento agrícola y ganadero, en beneficio de la población; elevar la productividad en forma constante y contribuir al abatimiento del proceso inflacionario; promover a través de sus organizaciones, la adopción con criterios de revisión de los precios de garantía con criterios que permitan mantenerlos constantes en términos reales.

El Sector Empresarial asume los siguientes Compromisos: aumentar la oferta nacional de productos básicos, además de elevar la eficiencia de la planta productiva a fin de contribuir al abatimiento de la inflación; apoyar el aumento de los salarios mínimos hasta un 15%.

**FASES Y ACUERDOS DEL PACTO  
PACTO DE SOLIDARIDAD ECONÓMICA ( PSE )  
15/Diciembre/1987 al 16/Octubre/88**

**Esse y Fecha de Anuncio**

PSE I ( 15-Diciembre-1987)

**Vigencia**

Hasta el, (29-Febrero-1988 )

**Tipo de Cambio**

Previo ajuste del Dólar libre ( 36% ) y Controlado ( 22% )

**Finanzas Públicas**

Han evolucionado satisfactoriamente, tanto por lo que hace a los Ingresos como por lo que se refiere a los avances en el ajustes estructural del gasto público. Todo esto con una disminución del gasto programado del 22% en 1987 a 20.5% en 1988 del PIB.

**Reservas Internacionales**

Las Reservas Internacionales del país se han visto fortalecidas.

**Precios Públicos**

En lo que se debe al precio público habido una alza de 65% en energéticos

**Precios Privados**

Ajustes generalizados

**Sector Agrícola**

Se tiene los compromisos de mantener los precios reales de 1987

**Política Monetaria**

Se comprometen a la reducción de las tasas de interés, y también la disminución del incremento de los precios.

**Política Fiscal**

El Gobierno se propondrá ajustar los impuesto sobre la renta para los certificados de Promoción Fiscal, en donde además desaparecerá el impuesto adicional a las Importaciones del 5%

**Salarios Mínimos**

Aumento del 15% a partir del 14 de diciembre y 20% el 1o. de enero

**Comercio Exterior y Otros**

Se reducirán los aranceles máximo de 40% hasta 20%

**Tasa de Inflación**

El fenómeno inflacionario ha afectado gravemente los ingresos de la población en general en curso de los últimos años.

### **Fases y Fecha de Anuncio**

PSE II ( 28-Febrero-1988 )

### **Vigencia**

Hasta el , ( 31-Marzo-1988 )

### **Tipo de Cambio**

Se fija la paridad libre 2.298, controlado 2.257

### **Finanzas Públicas**

Se tiene el compromiso de mantener el superávit primario acorde con lo previsto en el propio pacto

### **Reservas Internacionales**

Se tiene fijo a los resultados anteriores

### **Precios Públicos**

Fijo a los niveles anteriores

### **Precios Privados**

Fijos los sujetos a control y exsorto a no incrementarios

### **Sector Agrícola**

Ajustes de acuerdo al calendario agrícola y tener el compromiso de la fase anterior, correspondientes a los precios de garantía

### **Política Monetaria**

Se ha observado en las últimas semanas, una importante disminución en las tasas de interés, Además de mantener los precios de los principales insumos.

### **Política Fiscal**

Se ratifica compromiso a la fase anterior

### **Salarios Mínimos**

Apoyar la propuesta para que se otorgue a los salarios mínimos un incremento de 3% con vigencia, a partir del 1o. de marzo de 1988.

### **Comercio Exterior y Otros**

Fijos a niveles anteriores

### **Tasa de Inflación**

Disminución de las tasas de inflación, las cifras preliminares de los últimos quince días refleja una caída drástica del proceso inflacionario.

**Fase y Fecha de Anuncio**

PSE III ( 27- marzo-1988 )

**Vigencia**

Hasta el, ( 31-mayo-1988 )

**Tipo de Cambio**

Fijación a niveles anteriores

**Finanzas Públicas**

Se ratifica el compromiso de la fase anterior

**Reservas Internacionales**

Las reservas internacionales siguen por buen camino

**Precios Públicos**

No aumentarán los precios de bienes y servicios producidos por el sector público

**Precios Privados**

Se mantendrán fijos durante los meses de abril y mayo

**Sector Agrícola**

Ajustes de acuerdo al calendario agrícola y ratificación del compromiso

**Política Monetaria**

En el ámbito financiero, destaca la significativa reducción de las tasas de interés decrecientes, además de dar puerta a los otorgamientos de crédito.

**Política Fiscal**

Se apoyara bastante mente el manejo de este instrumento

**Salarios Mínimos**

Fijación a niveles anteriores

**Comercio Exterior y Otras**

Libre importación de maquinaria, implementas agrícolas y equipo para el campo

**Tasa de Inflación**

La evolución de los precios en la última semana confirma, en general, que el ritmo de crecimiento de los precios ha disminuido de manera sensible, ya que en la segunda quincena de marzo será de aproximadamente 1.5 por ciento.

**Fase y Fecha de Anuncio**

PSE IV ( 28-mayo-88 )

**Vigencia**

Hasta el, ( 31-agosto-88 )

**Tipo de Cambio**

Se mantendrá fijo el 31 de agosto, el tipo de cambio del peso /dólar

**Finanzas Públicas**

Se muestra un incremento en los ingresos públicos, en términos reales de 9.6% con respecto al mismo periodo

**Reservas Internacionales**

ámbito financiero en las Reservas internacionales

**Precios Públicos**

Fijos en los niveles anteriores

**Precios Privados**

Se recomienda una baja por la reducción de costos

**Sector Agrícola**

Ajustes de acuerdo el calendario agrícola

**Política Monetaria**

Se permite apreciar un desarrollo en los principales agregados, congruente con los lineamientos de la estrategia inflacionaria adoptada. Además de fuerte tendencia a la baja de las tasas de interés activas aplicables a los créditos bancarios en la que descendió cerca de 100 puntos porcentuales

**Política Fiscal**

Aumento de gasto de los precios de bienes y servicios producidos

**Salarios Mínimos**

Los salarios mínimos vigentes habrán de mantenerse en su nivel actual

**Comercio Exterior y Otros**

Se aprueba el crédito suficiente y oportuno al campo

**Tasa de inflación**

La tasa de inflación llevo a 3.1% y se espera en mayo que este por debajo de 2%.

**Fase y Fecha de Anuncio**

PSE V ( 14-agosto-1988 )

**Vigencia**

Hasta el, ( 30-Noviembre-1988 )

**Tipo de cambio**

Se mantendrá fijo

**Finanzas Públicas**

Compromiso de mantener sanas las finanzas públicas, además de que muestra un incremento en los ingresos públicos no petroleros

**Reservas Internacionales**

Se mantiene un alto nivel firme

**Precios Privados**

Reducción de 3% como promedio.

**Precios Público**

Reducción de precios de 3% como promedio ponderado

**Sector Agrícola**

Compromiso de especificar en 15 días los precios reales de 1988

**Política Monetaria**

Se permite apreciar un desarrollo de los principales agregados

**Política Fiscal**

Se emitirá un decreto que disminuya, a partir del 1o. de septiembre al 0% el impuesto al valor agregado sujetos hasta ahora a una tasa impositiva del 5%. Además que se desgrave el 30% al pago de impuestos sobre la renta a los ingresos que obtengan personas físicas en todo el país.

**Salarios Mínimos**

Se mantendrán en sus niveles actuales

**Comercio Exterior y Otros**

A partir del 1o. de sep, se reduce de 6% a 0% , el IVA de los alimentos

**Tasa de Inflación**

La tasa de inflación registrada de julio llegó a 1.7%, con sólo 0.4% en la segunda quincena respecto al anterior, y se espera alrededor de 0.9%.

**Fases y Fecha de Anuncio**

PSE VI ( 16-octubre-1988)

**Vigencia**

Hasta el,( 31-diciembre-1988 )

**Tipo de Cambio**

Fijos en niveles anteriores

**Finanzas Públicas**

Un nuevo ajuste que significara un ahorro adicional por más de 500 mil millones de pesos en lo que resta del año.

**Reservas Internacionales**

Fijos en los niveles anteriores

**Precios Públicos**

Fijos en los niveles anteriores

**Precios Privados**

Fijos a niveles anteriores

**Sector Agrícola**

Fijos en los niveles anteriores

**Política Monetaria**

Se tiene mantenimiento de condiciones monetarias y crediticias consecuentes en la estabilidad de precios

**Política Fiscal**

Fijos en niveles anteriores

**Salarios Mínimos**

Fijos en niveles anteriores

**Comercio Exterior y Otras**

Fijos en niveles anteriores

**Tasa de Inflación**

La evolución de los precios ha sido satisfactoria, ya que permitió alcanzar en el mes pasado septiembre la tasa de incremento mensual más baja desde hace doce años, y se espera que la tasa de inflación sea de 0.9% para el mes de octubre.

**FASES Y ACUERDOS DEL PACTO  
PACTO PARA LA ESTABILIDAD Y EL  
CRECIMIENTO**

**12/Dic/1988 al 10/Nov/91**

**Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico.  
PECE ( Ver cuadro 2 Anexo estadístico )**

Los sectores obreros, Campesino y empresarial, han seguido atentos a la evolución de la economía del país.

De manera particular han mantenido una muy cuidadosa observación del movimiento de los precios y de la situación que guarda las Finanzas Públicas, los agregados monetarios, las tasas de interés y el mercado cambiario. Las cifras disponibles permiten prever que el cierre de las finanzas públicas en 1988 será satisfactorio.

La tasa de inflación ha mostrado una notable disminución, en lo que, en el curso de los últimos cinco meses el crecimiento de los precios fue, en promedio, del 1% mensual.

En cuanto a la política cambiaria, se iniciará a partir del primero de enero, una modificación diaria del tipo de cambio a un ritmo que continúe haciendo posible a quienes efectúen sus inversiones en pesos, mantener un mejor rendimiento que el ostensible de inversiones en otras monedas.

Frente a estas circunstancias los sectores coinciden en la necesidad de concertar un programa económico de transición que fortalezca la capacidad negociable del país con los acreedores del exterior y garantice la estabilidad económica al exterior.,

**Fase y Fecha de Anuncio**

PECE I ( 12-Diciembre-1988 )

**Vigencia**

Hasta el, ( 31-julio-1989 )

**Tipo de Cambio**

Deslizamiento diario de un peso apartir del 1o. de enero

**Finanzas Públicas**

Compromiso da finanzas públicas sanas

**Reservas Internacionales**

Fijos a niveles anteriores

**Precios Públicos**

Fijos, electricidad, gas y gasolina, aumento de rezagados

**Precios Privados**

Se habré la posibilidad de revisar los precios, no aumentar los no contrarios.

**Sector Agrícola**

Se revisarán los acuerdos de calendario agrícola

**Política Monetaria**

Existe una elevación de la tasa de interés en los mercados financieros del exterior y el flujo negativo de crédito externo

**Política Fiscal**

Fijos a niveles anteriores

**Salarios Mínimos**

Aumento del 8% a los salarios mñimos, posibilidad de colectivos.

**Comercio Exterior y Otros**

Se modifica la estructura arancelaria

**Tasa de inflación**

La tasa de inflación, ha mostrado una notable disminución. En el curso de los últimos cinco meses el crecimiento de los precios fue, en promedio, del 1% mensual.

**Fases y Fecha de Anuncio**

PECE II ( 16-Junio-1989 )

**Vigencia**

Hasta el, ( 31-marzo-90 )

**Tipo de Cambio**

Continuara el deslizamiento de un peso

**Finanzas Públicas**

Se ratifica el compromiso de la fase anterior

**Reservas Internacionales**

Fijos a los niveles anteriores

**Precios Públicos**

Fijos a los niveles anteriores

**Precios Privados**

Compromiso de mantener los precios estables

**Sector Agrícola**

Se preocupará en mantener los precios reales

**Política Monetaria**

Se dará importancia a la modernización del sector financiero, además de la estabilización de los precios

**Política Fiscal**

Concertar con gobiernos, estados y autoridades municipales la adopción de medidas que se consideren necesarias

**Salarios Mínimos**

Aumento del 6% a los salarios mínimos de revisar los contractuales

**Comercio Exterior y Otras**

Fijos a niveles anteriores

**Tasa de Inflación**

Reducción significativa de la inflación. La tasa de inflación se ha mantenido en niveles reducidos sin que se haya presentado problemas serios de desabasto

**Fase y Fecha de Anuncio**

PECE III ( 3-Diciembre-1989 )

**Vigencia**

Hasta el, ( 31-Julio-1990 )

**Tipo de Cambio**

Continúa el deslizamiento diario del peso

**Finanzas Públicas**

Disciplina fiscal para lograr las metas presupuestales de 1990

**Reservas Internacionales**

Se han visto con un gran fortalecimiento

**Precios Públicos**

Fijos a niveles anteriores

**Precios Privados**

Se ratifica la posibilidad de revisar precios con rezago

**Sector Agrícola**

Se ratifica compromiso de la fase anterior, contractuales

**Política Monetaria**

Se fija en los niveles anteriores

**Política Fiscal**

Se fija en los niveles anteriores

**Salarios Mínimos**

Aumento de 10% a partir del 4 de diciembre. No extensivo a los salarios

**Comercio Exterior y Otros**

Se fija a los niveles anteriores

**Tasa de Inflación**

Fijo a niveles anteriores

**Fase y Fecha de Anuncio**

PECE IV ( 27- mayo-90 )

**Vigencia**

Hasta el, ( 31-enero-91 )

**Tipo de Cambio**

Deslizamiento diario de 80 cts., apartir del 28 de mayo

**Finanzas Públicas**

Se ratifica compromiso de la fase anterior

**Reservas Internacionales**

Fijos a niveles anteriores

**Precio Público**

Aumento en los energéticos del 6 y 12 por ciento

**Precio Privado**

Se reconoce la necesidad de examinar, la solicitud de formación de precios

**Sector Agrícola**

vigencia al compromiso de la fase anterior

**Política Monetaria**

Avances logrados en la disminución de la tasa de interés

**Política Fiscal**

Adiestramiento en planta conforme al requerimiento del mercado de trabajo

**Salarios Mínimos**

Fijos a niveles anteriores

**Comercio Internacional y Otras**

fijos a niveles anteriores

**Tasa de Inflación**

El ritmo del deslizamiento cambiario para contribuir a la consolidación del abatimiento de la inflación.

**Fase y Fecha de anuncio**

PECE V ( 11-Noviembre-1990 )

**Vigencia**

Hasta el, ( 31- Diciembre-1991 )

**Tipo de Cambio**

Deslizamiento diario de 40 cts., apartir del 12 de noviembre

**Finanzas Públicas**

Disciplina Fiscal para lograr las metas presupuestales de 1991

**Reservas Internacionales**

Aumento en las reservas internacionales

**Precio Público**

Aumento en los energéticos de 10 al 33 por ciento

**Precios Privados**

El sector privado absorberá los incrementos de los energéticos y de los salarios Mínimos

**Sector Agrícola**

Se aplicara una regla para revisar el precio de garantía de frijol y maíz de acuerdo al desliz.

**Política Monetaria**

Impulso a la reducción de tasas de interés, además de dar una estabilidad de precios

**Política Fiscal**

Propuesta de reducción de la carga fiscal de impuestos sobre la renta de personas físicas hasta un 40% o ingresos equivalentes de 4 salarios mínimos

**Salarios Mínimos**

Aumento a los salarios mínimos de 18% apartir del 16 de noviembre. No aplicable a los contractuales

**Comercio Exterior y Otras**

Incremento a 4 mil millones de pesos., el subsidio de tortilla y leche, además de proponer la reducción de impuestos

**Tasa de Inflación**

Se estima que la inflación en 1990 será la segunda más baja de los 9 años

**Fases y Fecha de anuncio**

PECE VI ( 10-Noviembre-1991 )

**Vigencia**

Hasta el, ( 31-Enero-1993 )

**Tipo de Cambio**

Deslizamiento diario de 20 cts. a partir del 11 de Noviembre, además de desaparecer el control de cambios

**Finanzas Públicas**

Disciplina fiscal para lograr las metas presupuestales de 1992

**Reservas Internacionales**

Fijos a niveles anteriores

**Precio Público**

Aumento en los energéticos del 15 al 55 por ciento.

**Precio Privado**

El sector privado absorbe los incrementos de los energéticos y de los salarios mínimos

**Sector Agrícola**

Fijos a niveles anteriores

**Política Monetaria**

Fijos a niveles anteriores

**Política Fiscal**

Reducción o eliminación gradual de subsidios, fortalecimiento real del empleo y el ingreso de la población

**Salarios Mínimos**

Aumento de 12% con vigencia a partir del 11 de Noviembre

**Comercio Exterior y Otras**

Reducción del IVA del 15 y 20 por ciento, a partir del 11 de Noviembre

**Tasa de inflación**

Fijos los niveles

**FASES Y ACUERDOS DEL PACTO  
*PACTO PARA LA ESTABILIDAD, LA  
COMPETITIVIDAD Y EL EMPLEO*  
( PECE )  
20/Octubre/1992 al 31/Marzo/1995**

## **PACTO PARA LA ESTABILIDAD, LA COMPETITIVIDAD Y EL EMPLEO ( PECE )**

Los sectores firmantes del Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico y el Gobierno Federal, después de analizar la evolución de la economía dado el esfuerzo de concertación y tomando en cuenta las perspectivas internas y externas, han considerado indispensable la concertación de un nuevo "Pacto" para fortalecer y enriquecer la estrategia suscrita anteriormente orientada a consolidar la estabilidad, impulsar la competitividad y fomentar el empleo.

La tasa de inflación de este año será casi una quinceava parte de la 1987, y la más baja de los últimos 20 años.

Así pues, el esfuerzo realizado en materia de finanzas públicas ha permitido obtener, por primera vez, un superávit financiero, lo que ha apoyado el proceso de estabilización y ha permitido disponer de volúmenes crecientes de financiamiento para los diversos sectores de la actividad económica.

Por su parte, el sector externo se ha constituido como un estímulo cada vez más importante de la economía nacional, gracias a la dinámica favorable de nuestras exportaciones, a la creciente participación de las exportaciones de manufacturas y, consecuentemente de la menor dependencia de las ventas petroleras al exterior.

Nuevas circunstancias hacen indispensable poner el acento en la estabilidad, la competitividad y el fomento al empleo. La firma del Tratado de Libre Comercio entre México, Estados Unidos y Canadá y la pérdida de dinamismo de la actividad económica mundial requieren de intensificar y profundizar los esfuerzos de productividad ya iniciados para alcanzar mayores niveles de competitividad y poder enfrentar los retos del futuro sobre bases sólidas.

La creación de una zona de libre comercio entre México, Estados Unidos y Canadá es congruente con la estrategia de modernización económica del país, orientada a la elevación permanente del nivel de vida de la población.

Con el tratado de libre comercio se establecerá un marco jurídico estable que normará las relaciones comerciales existentes entre los tres países. Se abrirán nuevas oportunidades para la expansión económica, la ampliación de las exportaciones, el aumento de la inversión productiva, la generación de empleos y una distribución más equitativa del ingreso nacional.

México tendrá acceso a nuevas tecnologías y podrá adoptar patrones más eficientes de producción. El aparato productivo nacional estará en mejor posición para aprovechar economías de escala y a partir de ellas, ser más competitivo en los mercados mundiales.

**Fase y Fecha de Anuncio**

PECE VII ( 20-October-1992 )

**Vigencia**

Hasta el ( 31-Diciembre-1993 )

**Tipo de Cambio**

Ajuste diario de 40 cts. diarios, equivalentes a partir 1993 a cuatro diezmilésimas de nuevo peso. se seguirá ampliándose la banda de flotación

**Finanzas Públicas**

Disciplina fiscal para lograr las metas presupuestales y una inflación de un dígito en 1993

**Reservas Internacionales**

Fijas a niveles anteriores

**Precio Público**

Aumento gradual y uniforme en los energéticos no mayores a 10% en 12 meses

**Precio Privado**

El sector privado observará los incrementos de los energéticos y de los salarios

**Sector Agrícola**

Programa de apoyo que simplifique mayores ingresos a productos, sin afectar los precios finales

**Política Monetaria**

Las políticas monetaria y cambiaria serán congruentes con el objetivo de consolidar la estabilización económica y una efectiva estabilización de precios

**Política Fiscal**

La disciplina fiscal, habrá de mantenerse y reforzarse sin recurrir a aumentos en materia impositiva.

**Salarios Mínimos**

Aumento de los salarios mínimos de 7%, a partir del 1o. de enero de 1993

**Comercio Internacional y Otras**

Se promoverán las condiciones y un entorno favorable para la productividad, competitividad y el Empleo.

**Tasa de Inflación**

Alcanzar una inflación cercana a los niveles de nuestros principales socios comerciales.

### **Fases y Fecha de Anuncio**

PECE VIII ( 3-octubre-1993 )

### **Vigencia**

Hasta el, ( 31-Diciembre-94 )

### **Tipo de Cambio**

Continúa el deslizamiento diario de 4 diezmilésimas de nuevos pesos

### **Finanzas Públicas**

Utilizar márgenes presupuestales para introducir medidas que induzcan a la reactivación de la economía

### **Reservas Internacionales**

Fijos con niveles anteriores

### **Precio Público**

Aumentos en las tarifas de electricidad uso domestico y comercial, no mayores al 5% en un año al igual que los precios de gasolina

### **Precio Privado**

El sector privado conviene en recurrir en menores precios de venta las reducciones en los costos de insumos públicos y el descenso en la tasa del impuesto sobre la renta ( ISR )

### **Sector Agrícola**

El gobierno crea apoyos directos al campo ( PROCAMPO ), con una inversión de 11 mil 700 millones de nuevos pesos

### **Política Monetaria**

Mantener las tasas de interés equilibradas

### **Política Fiscal**

Se modifica el 1o. de octubre de 1993, el régimen sobre acreditación de impuestos sobre la renta a personas físicas.

### **Salarios Mínimos**

Aumento del 5% a los salarios mínimos, más un incremento que corresponda a la productividad promedio de la economía

### **Comercio Exterior y Otros**

Fortalecer el proceso de desregulación de la actividad económica, con el objeto de remover los obstáculos que generen ineficiencias, para propiciar una mayor competencia.

### **Tasa Inflación**

El objetivo principal para 1994, la convergencia de la inflación a un nivel similar al nuestros principales socios comerciales.

**PACTO PARA EL BIENESTAR, LA ESTABILIDAD Y  
CRECIMIENTO**

**(24/Septiembre/1994 al 31/Dic/1995 )**

## **PACTO PARA EL BIENESTAR, LA ESTABILIDAD Y EL CRECIMIENTO PABEC ( Ver cuadro 3, Anexo estadístico )**

Los sectores obrero, campesino y empresarial, el Ejecutivo Federal y el Banco de México han decidido celebrar un nuevo Pacto para el Bienestar, la Estabilidad y el Crecimiento, en donde la tasa de inflación ha mantenido su tendencia decreciente y se encuentra en el nivel mínimo de los últimos veintiún años. La estabilidad de la economía constituye un marco propicio para la inversión y el crecimiento, determinantes de la generación de empleos permanentes y bien remunerados.

El esfuerzo fiscal y presupuestal realizado por la sociedad y el Gobierno Federal durante los últimos años ha permitido que el equilibrio en las Finanzas Públicas esté acompañado del mayor nivel histórico del gasto público en educación, salud, vivienda y protección del medio ambiente.

Con el propósito de hacer permanente la lucha contra la inflación, la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos ha dispuesto que el Banco de México tenga como objetivo prioritario, la procuración de la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional y, para ello, lo ha dotado de autonomía en el ejercicio de sus funciones, particularmente en el manejo de su propio crédito.

Los sectores firmantes consideran importante continuar con la concertación y contribuir a que la transmisión de poderes transcurra dentro de un marco de certidumbre económica, que permita perseverar en los avances logrados en materia de estabilidad de precios y crecimiento del producto, sustentados en un manejo sano de las finanzas públicas.

Así pues, las condiciones de Estabilidad han permitido mejorar los niveles de productividad y competitividad de las empresas. Esto se refleja en el crecimiento anual de las exportaciones de manufacturas, de 20% en el primer semestre del año.

**Fase y Fecha de Anuncio**

PABEC I (24-Septiembre-1994)

**Vigencia**

Hasta el (31-Diciembre-1995)

**Tipo de Cambio**

Continúa el deslizamiento diario de 4 diezmilésimas de nuevos pesos

**Finanzas Públicas**

Mantener un presupuesto equilibrado para 1995

**Reservas Internacionales**

Fijos en niveles anteriores

**Precio Público**

Fijar precios y tarifas públicos en base a criterios de calidad, competitividad internacional y Estabilidad

**Precio Privado**

El Sector privado se compromete a disminuir precios

**Sector Agrícola**

Procampo será un programa definitivo

**Política Monetaria**

El Banco de México efectuará sus operaciones de manera que coadyuven a la consecución de la meta de menor inflación acordada en esta concertación

**Política Fiscal**

Se propondrá una reducción del 10% en la tasa de impuesto, se pondrá un plazo de 4 años, durante el cual este impuesto no grave las nuevas inversiones, las empresas que registren pérdidas en un determinado año fiscal deduzcan o no paguen

**Salarios Mínimos**

Aumento de 4%, a los salarios y que los trabajadores 3% que ganan hasta 2 salarios mínimos por simplificación fiscal tributaria

**Comercio Exterior y Otras**

Aumento de pagos fiscales del 10% del impuesto a los activos y facilidades de pago

**Tasa de Inflación**

Alcanzar niveles inflacionarios semejantes a nuestros principales socios comerciales

**ACUERDO DE UNIDAD PARA SUPERAR LA  
EMERGENCIA ECONÓMICA**

**( 3-Enero-1995 )**

**Acuerdo de unidad para superar la emergencia económica  
AUSEE ( Ver cuadro 3, Anexo estadístico )**

El pasado 22 de diciembre el Banco de México, después de una considerable disminución de la Reserva de divisas del país, dejó de intervenir en el mercado cambiario. La demanda de dólares era mucho más grande que la oferta y dado el uso de Reservas Internacionales que a lo largo de 1994 hubo de efectuar dicha sustitución para mantener la política cambiaria, se llegó a un punto en el que ya no fue prudente cubrir la diferencia con sus propias Reservas.

Durante muchos años nuestras importaciones han sido mucho mayores que nuestras exportaciones, estas diferencias constituyen el déficit en la cuenta corriente que, como proporción del producto interno bruto, representó casi el 8 por ciento en 1994.

Por otra parte, desde principios de 1994 se inició un ascenso pronunciado de las tasas de interés en los Estados Unidos de América, que dieron lugar a considerables dificultades financieras, especialmente para los llamados fondos de inversión de ese país. Esto generó dificultades para la obtención de financiamiento por parte de estos países. En esta situación surgió el temor entre numerosos inversionistas de que el flujo de capital a México disminuyera.

Además, es de todos conocido que los acontecimientos políticos y de violencia ocurridos en 1994 trajeron como consecuencia desconfianza de los participantes en los mercados. Es así que, con motivo de algunos de esos acontecimientos, se produjeron varios episodios de considerables pérdidas de reserva. La merma misma de las Reservas generó más dudas sobre la posibilidad de que continuarán los flujos de capital.

El ajuste será intenso para reducir al mínimo posible su duración. La crisis debe enfrentarse y controlarse de inmediato admitiendo los sacrificios que la situación hace inevitables. De no hacerlo así, se caería en una espiral inflacionaria que aumentaría los costos del ajuste, sobre todo para los que menos tienen.

Además de impulsar los cambios estructurales necesarios para que la economía aumente su competitividad frente al resto del mundo, preserve la planta productiva y el empleo, y acelere la creación de fuentes de trabajo permanentes.

Uno de los principales temas discutidos por este programa es el de los precios y salarios, en donde los sectores obrero y empresarial, ratifican los acuerdos del pasado 20 de diciembre de la comisión nacional de salarios mínimos.

El Gobierno Federal, consciente de la necesidad de incrementar la productividad de la mano de obra, aumentará en número de becas otorgadas para su capacitación. En 1995 se otorgarán 700 mil becas para trabajadores de la ciudad y el campo que se encuentren desempleados o que requieran de una mayor capacitación en sus puestos de trabajo, en vez de las 500 mil originalmente presupuestadas para 1995.

El Gobierno Federal mantendrá los apoyos al sector campesino para el desarrollo agropecuario y adicionalmente incrementará el que se otorga a través de PROCAMPO a 400 nuevos pesos por hectárea para el ciclo otoño-invierno 1994-95 y a 440 pesos para el ciclo primavera-verano 1995. Se mantendrá el esfuerzo para establecer el PROCAMPO definitivo a partir del ciclo otoño-invierno 1995-96.

**Fase y Fecha de Anuncio**

AUSEE I ( 3-Enero-1995 )

**Vigencia**

Hasta el ( 9-Marzo-1995 )

**Tipo de Cambio**

La decisión adoptada por las autoridades financieras de mantener un régimen de tipo de cambio flexible

**Finanzas Públicas**

Cambios que afectan al país

**Reservas Internacionales**

Aparece una gran perdida de reservas internacionales, reduciendo aun más el margen de maniobra disponible para hacer frente a la nueva situación del país, 6, 148 millones de dólares de reserva al cierre de Diciembre de 1994

**Precio Público**

Aumento en los precios públicos , de tal forma que se ubique en un nivel de 95% de sus referencias internacionales

**Precio Privado**

El sector privado aumenta los precios

**Sector Agrícola**

El Gobierno Federal mantendrá los apoyos al sector campesino para el desarrollo agropecuario y adicionalmente incrementará el que se otorga a través del Procampo.

**Política Monetaria**

Se diseñaran esquemas para facilitar el acceso a créditos por parte de empresas y productores agropecuarios, micro y pequeñas empresas, además el Banco de México ha resuelto el ejercicio, en el ejercicio de su autonomía.

**Política Fiscal**

El Gobierno Federal realizará un ajuste de ingresos fiscales

**Salarios Mínimos**

Fijos con niveles anteriores

**Comercio Exterior y Otros**

El gobierno Federal se compromete a aplicar estrictamente nuestra legislación interna, así como impedir el contrabando y otras practicas ilegales de comercio exterior. se modernizara la operación aduanera

**Tasa de inflación**

Reducir la inflación de tal manera que se fijen los precios y salarios

**PROGRAMA DE ACCIÓN PARA REFORZAR EL  
ACUERDO DE UNIDAD PARA SUPERAR LA  
EMERGENCIA ECONÓMICA (PARAUSEE)**

**(9/Marzo/1995 al 28/Octubre/1995)**

### **Programa de Acción para Reforzar el Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica, PARAUSEE ( Ver cuadro 3. Anexo estadístico )**

En enero de este año, los sectores productivos y el gobierno suscribieron el Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica. El diagnóstico sobre el que se sustentó este programa preveía que, si bien la economía tendría que ajustarse rápidamente para disminuir el monto de su déficit en cuenta corriente, sería posible obtener financiamiento para un déficit moderado, y además, refinanciar los vencimientos de la deuda pública.

Los mercados financieros del exterior, sin embargo, continuaron reduciendo el financiamiento a los mercados emergentes, lo que ha afectado gravemente a México y a otros países. En este caso, dejó de ser realista el diagnóstico que dio sustento al Acuerdo de Unidad, ya que no será posible financiar un déficit moderado de 4 por ciento del PIB. Es previsible que tengamos que eliminar prácticamente el déficit e incluso que debamos pagar anticipadamente parte de nuestras deudas.

De ahí que, a pesar de los esfuerzos de los sectores productivos y del gobierno por cumplir cabalmente con los compromisos asumidos en el Acuerdo de Unidad, la situación económica no ha mejorado.

El programa para 1995 busca, fundamentalmente, estabilizar en el corto plazo los mercados financieros para que el empresario vea más adelante disminuir gradualmente las tasas de interés; preservar la planta productiva para que el Obrero se vea beneficiado con oportunidades de trabajo y, a pesar de un repunte transitorio de la inflación, recuperar en el mediano plazo la estabilidad de precios en beneficio de México.

El gobierno, asumiendo su responsabilidad, ha diseñado una propuesta coherente de carácter integral que, utilizando las distintas herramientas de política económica, atiende los problemas de esta coyuntura.

En lo fundamental se refuerza el Acuerdo de Unidad con cuatro líneas complementarias de acción:

- 1.-Se realizará un ajuste adicional de las finanzas públicas para elevar el ahorro interno;
- 2.-Se dará prioridad inicialmente, mediante una política monetaria restrictiva, a la estabilización de los mercados financieros;
- 3.-Se otorgará atención especial a los problemas financieros de los hogares, las empresas y los bancos;
- 4.-Se protegerá el empleo y se desarrollarán programas públicos orientados al desarrollo social.

Con lo que respecta a la política fiscal, las medidas en el ámbito de las finanzas públicas, constituye el eje central de esta propuesta, que están orientadas a aumentar el ahorro público.

La salud de las finanzas del país debe permitir que se cubran todos los gastos públicos sin tener que recurrir al endeudamiento para que de esta forma, se aligeren las presiones sobre los mercados financieros y con ello se contribuye a disminuir las tasas de interés. Así un superávit en las finanzas públicas facilita la recuperación de la actividad económica.

La magnitud del ajuste fiscal requerido en las circunstancias actuales hace necesario, además de los recortes al gasto, promover medidas encaminadas a elevar los ingresos del gobierno. Ello, como ya se dijo, con el propósito de aligerar las presiones en los mercados, propiciando una más rápida recuperación de la actividad económica.

En este sentido, se incrementarán los precios y tarifas del sector público, y se propondrán al Congreso de la Unión modificaciones al régimen del Impuesto al Valor Agregado.

La gasolina y el diesel aumentarán 35 por ciento con este programa; el gas LP y las tarifas eléctricas para uso residencial se incrementarán en 20 por ciento a partir del 1o. de abril. En ambos casos se mantendrá el desliz 0.8 por ciento mensual. También se fomentará el ahorro privado al proponerse, en materia de Impuestos Sobre la Renta, mecanismos que estimulen la inversión.

Por lo que respecta a la política cambiaria, se mantendrá el esquema de flotación adoptado a partir del 22 de diciembre pasado. El clima de incertidumbre prevaleciente en los mercados internacionales, así como la limitada disponibilidad de reservas del Banco de México, impiden por el momento la adopción de un régimen de tipo de cambio predeterminado.

El presente programa está dirigido a corregir de raíz los problemas que ha provocado la situación de inestabilidad. Así, la aplicación coherente de las medidas de política monetaria y fiscal propiciará que el Banco de México constituya gradualmente su posición de reservas internacionales, lo que permitirá en su momento la adopción de un régimen cambiario que dé mayor certidumbre respecto de la evolución de la paridad.

Con el mismo propósito de suavizar las fluctuaciones en el tipo de cambio, así como las tasas de interés, se abrirá un mercado de futuros y opciones de divisas en México, en adición al mercado de coberturas ya existentes y se removerán obstáculos para la realización de operaciones de futuros con el peso mexicano en los Estados Unidos.

Con lo que respecta a la política salarial, se debe promover un incremento del 10% a los salarios mínimos generales para el período comprendido entre el primero de abril y el 31 de diciembre de 1995. Además apoyar las reformas legales para otorgar una bonificación fiscal a los trabajadores que devengan entre dos y cuatro salarios mínimos, manteniendo los beneficios otorgados a los trabajadores que devengan hasta dos salarios mínimos.

### **Fase y fecha de Anuncio**

PARAUSEE (9-Mayo de 1995)

### **Vigencia**

hasta el (28-October-1995)

### **Tipo de cambio**

Suavizar las fluctuaciones de tipo de cambio, además de un desliz de 0.8 % mensual.

### **Finanzas Públicas**

Están orientadas a aumentar el ahorro público.

### **Reservas Internacionales**

Disminución fuerte de las reservas, gracias a que México enfrenta una crisis financiera que afecta a todos los ámbitos de la vida económica del país.

### **Precio Público**

La gasolina y el diesel aumentarán 35%, las tarifas eléctricas para uso residencial se incrementarán en 20% a partir del 1o. de abril.

### **Precios Privados**

El sector privado se compromete a mantener precios estables.

### **Sector Agrícola**

Darle más apoyo a la producción de alimentos así como reactivar al sector agropecuario.

### **Política Monetaria**

En las últimas semanas hemos visto con preocupación elevadas tasas de interés, se abrirá un mercado de futuros y opciones de divisas, además de recobrar la estabilidad cambiaria y a este objetivo se orientará la política monetaria.

### **Política Fiscal**

El primer esfuerzo debe de hacerlo el gobierno reduciendo su gasto, por ello el gasto programable disminuirá 9.8% en términos reales con respecto a 1994. También se debe promover medidas encaminadas a elevar el ingreso del gobierno.

### **Salarios Mínimos**

Promover un incremento del 10% a los salarios Mínimos generales y profesionales para el período comprendido entre el primero de abril y el 31 de diciembre de 1995.

### **Comercio Exterior y Otras.**

Fijos a niveles anteriores.

### **Tasa de Inflación**

Angustia con el alto crecimiento de los precios que afecta el nivel de vida de las familias.

**ALIANZA PARA LA RECUPERACIÓN ECONÓMICA**

**( 29/Octubre/1995 al 31/Diciembre/1996)**

### **ALIANZA PARA LA RECUPERACIÓN ECONÓMICA ARE ( Ver cuadro 3 Anexo estadístico )**

Los sectores obrero, campesino y empresarial, el Gobierno Federal y el Banco de México , consideran oportuno y conveniente construir una Alianza para estimular la recuperación económica y el empleo, así como para consolidar las bases para el crecimiento sostenido de la economía.

La cuenta corriente de la balanza de pagos se encuentra en un virtual equilibrio como resultado del fuerte dinamismo del sector exportador. Las Reservas Internacionales en el Banco de México han aumentado en más de 10 mil millones de dólares desde su punto más bajo en enero, al tiempo que amortizaron Tesobonos por cerca de 27 mil millones de dólares. La política monetaria y fiscal han permitido un ajuste ordenado de la cuenta corriente y apoyado una clara tendencia a la baja de la inflación.

No obstante los avances anteriores, las familias y las empresas continúan haciendo frente a los severos efectos de la crisis. Subsisten graves problemas en materia de desempleo, pérdida de ingreso real y estabilidad de las empresas.

Se requiere de un esfuerzo de todos los sectores para abatir la inflación y de esa manera, proteger el poder adquisitivo de los salarios. Por ello, los sectores productivos, el Gobierno Federal y el Banco de México han resuelto diseñar una estrategia que, basada en las posibilidades reales de la economía para 1996, permita traducir los esfuerzos de la sociedad y el Gobierno en una mejoría del empleo y del nivel de vida de la población.

Las perspectivas para 1996 están en razón de los estímulos fiscales que otorga el Gobierno Federal con lo que se pretende incentivar el ahorro de largo plazo que habrá de ser fuente de financiamiento, una fuente estable, marco de apoyo a los distintos sectores.

Los sectores, han reconocido la importancia que tiene las acciones orientadas a aumentar la productividad para hacer frente a un entorno cada vez más competitivo, generar empleos permanentes y aumentar los ingresos de los trabajadores.

Basados en el esfuerzo conjunto que representa esta alianza se espera alcanzar para 1996 un crecimiento de la economía no menor de 3%, con una inflación cercana al 20 por ciento.

**Fase y Fecha de Anuncio**

ARE I ( 29-October-1995 )

**Vigencia**

Hasta el, ( 31-Diciembre-1996 )

**Tipo de Cambio**

Se mantendrá el régimen de libre flotación

**Finanzas Públicas**

Se pretende el Objetivo de las finanzas públicas sanas

**Reservas Internacionales**

Aparece una gran pérdida de reservas internacionales

**Precios Públicos**

Los precios de las gasolinas y del diesel, así como las tarifas eléctricas, en promedio, aumentara 7% en diciembre de este año y 6 por ciento en abril de 1996. Adicionalmente, estos precios y tarifas se deslizarán 1.2 % mensual a lo largo de próximo año, con excepción del mes de abril

**Precios Privados**

El sector privado se compromete a disminuir precios.

**Sector Agrícola**

Incrementar la producción en alimentos de manera más rápida que el crecimiento de la población, contribuir el equilibrio de la balanza alimenticia nacional, así como reactivar al sector agropecuario

**Política Monetaria**

El Banco de México formulará su política monetaria para 1996 en términos congruentes con las metas de descenso de la inflación y de crecimiento económico acordadas en la presente Alianza

**Política Fiscal**

Ampliar de 5 a 10 años el periodo de amortización de pérdidas fiscales, además de facilitar el crédito fiscal

**Salarios Mínimos**

Apartir del 4/Dic/1995 se incrementarán en un 10% y se mantendrán vigentes

**Comercio Exterior y Otras**

Bajar el impuesto a los activos, además de otorgar facilidad de pagos

**Tasa de Inflación**

Reducción de la inflación, precios y salarios

**CAPITULO IV**  
**CRITERIOS GENERALES DE POLÍTICA**  
**ECONÓMICA, 1987-1995**

## INTRODUCCIÓN

La política económica que define un gobierno esta en relación directa con los objetivos que persigue para su sociedad. Esta política se compone de variables que los gobiernos del mundo pueden afectar en su comportamiento dados los objetivos perseguidos. Esta afectación o movimiento trae aparejados efectos no siempre positivos en el comportamiento de otras variables relacionadas directamente o indirectamente con ellas. Las variables de política económica sobre las cuales se tiene más control son en su conjunto políticas, estas son :

La política fiscal, que modifica el déficit del sector público y la demanda agregada, el gasto del gobierno, los ingresos, los presupuestos de ambos. La tipología de la base tributaria y los principales sectores afectados, etc. A partir de la definición del tipo de política fiscal seguida para una año, el gobierno mueve variables e intereses que considera mas "aptos" para la consecución de los fines, entre el que el lineamiento central es el del mejoramiento general de la economía y la sociedad de una nación. Para esto el gobierno toma decisiones de favorecer o desfavorecer a ciertos sectores y grupos en determinados periodos, dependiendo de que esto traiga aparejado un desarrollo paulatino en un renglón o sector que impulse en un corto o mediano plazo el mejoramiento general de todos los demás.

La política monetaria y su base, de estas el Banco central es el encargado de la concepción y definición de ésta, de acuerdo también a ciertos fines y temporalidades. Las principales variables sobre las cuales actúa son : el nivel de crédito y de liquidez en una economía ( base monetaria, desde m1 a m4 ).

Política monetaria. La forma que ésta asuma también tiene un efecto directo sobre el comportamiento de los sectores de una economía, sobre todo con los que tienen relación con el sector externo : exportaciones e importaciones y con los insumos que éstas incorporan. Esto se debe a que el tipo de cambio real hace aparecer los productos más baratos o más caros según el nivel que tenga la moneda nacional con las del exterior. Esto tiene una relación directa con la situación superávitaria o deficitaria de la balanza comercial reflejada de manera general en la Balanza de Pagos. Esto por supuesto, define el como se enfrenten o corrijan desequilibrios a partir de definir políticas que afecten la situación relativa en que se encuentre el tipo de cambio real y la situación favorable o no de las mercaderías con el exterior. A través del nivel mismo del ( TCR ) se pueden limitar las entradas de productos del exterior, lo que puede favorecer o desalentar a ciertas industrias nacionales y a sus mercados, en relación por supuesto a la competitividad ( calidad-eficiencia y costos ) que tengan las mismas.

Dependiendo de la forma que estas asuman se denominan restrictivas o expansivas y afectan directamente el movimiento de la economía, ya que son el mecanismo de circulación de la misma ( dinero ) y la cantidad afecta la circulación de los bienes y servicios producidos y su velocidad.<sup>18</sup>

<sup>18</sup> Razón del Ingreso nominal ( PQ ) con respecto a la oferta monetaria ( M ) : el número de veces promedio al año que el acervo de dinero es utilizado para realizar pagos por la compra de bienes finales y servicios. La inversa de la velocidad ( M / PQ ) es la cantidad de dinero mantenida en relación al ingreso nominal.

**Corrección de precios y control de la inflación, 1987**  
**(Ver cuadros generales 4, 5 y 6 )**

Considerando la naturaleza estructural de los problemas que siguen frenando el desarrollo del país, ponderando las causas de la inflación actual, aprovechando los nuevos márgenes que brinda la renegociación de la deuda externa recientemente llevada a cabo, y apoyándose sobre la voluntad renovada de participación y de cambio de los grandes sectores de la población, la política económica para 1987 estará guiada por cuatro Objetivos importantes las cuales son:

- 1.-Alentar al crecimiento económico modelado pero con alta generación de empleos, mediante una mayor disponibilidad de crédito a los sectores privado y social, estímulos fiscales permanentes a la inversión productiva y una reactivación ordenada y selectiva de la inversión pública.
- 2.-Renovar el combate a la inflación, mediante un esfuerzo adicional de saneamiento de las finanzas públicas y un conjunto de medidas que reduzcan presiones de costo y factores de inercia.
- 3.-Consolidar y ampliar el proceso en marcha de cambio estructural, mediante el fortalecimiento y la reconversión de las áreas estratégicas y prioritarias del sector público, la desincorporación de las entidades públicas que lo son y la modernización de la planta industrial nacional.
- 4.-Impulsar la descentralización de la vida nacional, mediante el fortalecimiento del pacto federal, la promoción de programas especiales de vivienda y de dotación de infraestructura en las ciudades medias prioritarias y la reducción, paulatina de los altos costos.

Así pues mencionamos los principales objetivos que han de llevarse a cabo para 1987. Por otro lado las estrategias económicas son, en lo fundamental que se propone una estrategia de política económica que, apoyada por los recursos conseguidos mediante la renegociación de la deuda externa, persigue reducir la inflación.

Esta estrategia de inflación va acompañada de tres fases las cuales son:

- 1.-Corrección de precios.
- 2.-Reducción de la inflación.
- 3.-Reactivación económica moderada.

Asimismo, en la medida que baje la inflación y se reviertan las expectativas, la inversión privada, según lo muestra la experiencia histórica, tenderá a recuperarse; esto puede ocurrir en mayor medida el año próximo. Así pues, estas tres fases pueden sobreponerse, después de la corrección de su estructura relativa, mantener precios y tarifas en línea durante el proceso de reducción de la inflación. Así mismo en la medida en que la inflación baje y revierta las expectativas, la inversión privada, según lo muestra la experiencia histórica, tenderá a recuperarse, esto puede ocurrir en mayor medida el año próximo, ya que se prevén importantes medidas de aliento.

Por lo tanto en tal escenario, a diferencia de lo ocurrido en 1983 en donde la inflación era más de demanda que de costos, es compatible durante 1987 una reducción adicional de la inflación con la reactivación económica, sobre todo si está guiada por componentes de la demanda que se vuelquen sobre la capacidad instalada ociosa del aparato industrial.

Sin embargo, las tres fases de la estrategia propuesta tiene un orden cronológico, que no debe ser trastocado .

Iniciar dichas etapas con una secuencia distinta a la indicada alteraría la efectividad del esquema global. La reactivación forzada en el primer semestre de 1987, aunque fuera moderada, antes que hubiera bajado significativamente la inflación, daría lugar a inestabilidad financiera y acabaría siendo una recuperación efímera. La reactivación conduce a reducir el plazo requerido por las dos primeras etapas, reconociéndose, sin embargo, la existencia de tiempos mínimos para romper la resistencia de la inflación.

La corrección de precios relativos es un elemento fundamental para reducir la inercia inflacionaria. Esto se logrará mediante una revisión de la frecuencia y de los montos de ajuste de precios y tarifas y precios privados aún sujetos a control.

**Cabe destacar enfáticamente que revisar la frecuencia de ajuste de los precios que el gobierno fija o controla no corresponde a lo que se conoce como mecanismo de indización. La indización consiste en la adopción de cláusulas formales de revisión de precios, con sustento legal o institucional, que aumentan un precio dado en un monto igual a la inflación observada en el pasado durante un periodo convenido.**

Las reglas tienen como objetivo principal , la estructura de precios relativos, el tender a reproducir la que existía al monto de su adopción. Así pues la experiencia internacional demuestra que dichos mecanismos tienen interconstruidos efectos perversos; en el mejor de los casos, reproducen la inflación pasada, ya que el sistema de precios adquiere una memoria igual al periodo de referencia del mecanismo de indización, la cual contribuye a acelerar la inflación, ya que ésta es la única forma en que puede alterarse el margen de la estructura de precios relativos para poder acomodar el efecto de choques de oferta, ejemplo ( una mala cosecha, el desabasto del algún producto, el desplome de un bien de exportación, etcétera ).

Adecuar la periodicidad y el gradualismo en los ajustes de precios, sin reglas rígidas y con referencia a la inflación esperada, no tiene nada en común con la adopción de mecanismos de indización, con reglas fijas y con referencia a la inflación pasada. Tiene incluso efectos opuestos; el primero acorta la memoria del sistema de precios, mientras que el segundo la alarga; el primero contribuye a flexibilizar la estructura de precios, mientras el segundo la vuelve rígida.

**Corrección del déficit en finanzas públicas, descentralización, 1988**  
**(Ver cuadros generales 7 y 8 )**

Los criterios generales para 1988 tienen los siguientes propósitos. Crecimiento de la producción, acompañado por alta generación de empleos, el combate a la inflación, la consolidación y profundización del proceso en marcha del cambio estructural, y el impulso a la descentralización de la vida nacional.

Por otro lado, el de reducir la inflación en 1987, no fue logrado, por el contrario ésta parece haberse estabilizado en tasas demasiado altas. La inflación ha sido más elevada que la esperada debido a la persistencia de los efectos rezagados del ajuste del tipo de cambio y de los precios controlados durante el año pasado.

Por otra parte, en el sector externo, en congruencia con el uso adecuado de los instrumentos de política financiera y cambiaria, el comportamiento de la balanza de pagos ha sido bastante satisfactorio. La evolución del sector externo para 1988 se caracterizó por el continuo dinamismo de las exportaciones no petroleras, principalmente las manufactureras, la recuperación del mercado petrolero internacional.

En todo esto se vio el aumento de las reservas acompañado de un incremento genuino del ahorro público y el ahorro financiero del sector privado. El fortalecimiento del ahorro público es consecuencia del mantenimiento de la disciplina fiscal. El superávit económico primario del sector público pasó de 1.7 % del PIB en 1987, a 5.0% estimado en 1988.

En cuanto a política monetaria, en 1988, se orientó a procurar un equilibrio de los mercados financieros congruente con una reactivación ordenada en el mercado cambiario y reducción de las presiones inflacionarias.

El elemento central de la política fue propiciar una mayor captación financiera, en donde a lo largo del año, la generación de ahorro financiero fue superior a los requerimientos de financiamiento interno de los sectores público y privado y ello permitió la muy importante acumulación de reservas internacionales.

**Antecedentes**

Durante los últimos años, el país ha tenido que enfrentar retos formidables derivados de la magnitud de las transformaciones internas y la adversidad de nuestro entorno internacional.

Se efectuaron avances muy importantes en el saneamiento estructural y financiero de la economía nacional. Se corrigió de manera notable el déficit de las finanzas Públicas, se racionalizó la política de comercio exterior, eliminando en forma generalizada permisos de importación y reduciendo las barreras arancelarias, además de desincorporarse empresas no estratégicas ni proritarias y se elevó la eficiencia de las que si lo son. Durante muchos años México recibió recursos financieros del exterior para apoyar el crecimiento de su economía. Esta situación se revirtió por completo. El país ha tenido que destinar una proporción elevada de su proporción al servicio de la deuda externa sin recibir financiamiento neto. Adicionalmente, el deterioro de los términos de intercambio de país, ha

implicado que para 1988 los recursos disponibles en la economía hayan disminuido, en aproximadamente 10% del producto interno bruto, con respecto a lo disponible, en promedio, durante el periodo 1980-1982.

Durante 1988 los esfuerzos concertados del gobierno y de los sectores obrero, campesino y empresarial han permitido alcanzar una baja notable de la inflación. En el curso de los últimos cinco meses, el crecimiento de los precios fue, en promedio, en 1% mensual. Ello se logró sin propiciar una recesión aguda: se estima que el crecimiento del PIB al cierre de 1988 será positivo, aunque moderado. Se mantuvo también control sobre las finanzas públicas, las exportaciones no petroleras han tenido, durante el año en curso, un comportamiento satisfactorio, sin embargo la balanza de pagos ha sido afectada desfavorablemente por varios factores, entre los que destacan la caída de los precios del petróleo, el alza de los precios internacionales de ciertos productos de origen agropecuario de los cuales se importan cantidades considerables, la elevación de las tasas de interés en los mercados financieros del exterior y flujo negativo de crédito interno.

**Reducir transferencias de recursos al exterior, renegociación de la deuda externa,  
1989**

**( Ver cuadros generales 7 y 8 )**

Mencionaremos los principales objetivos de política económica para 1989, en donde se parte del reconocimiento de que será necesariamente un año de transición. Mientras se resuelve la negociación de la deuda externa, para reducir la vulnerabilidad de la balanza de pagos y fortalecer nuestra posición frente al exterior, será necesario realizar un esfuerzo adicional que exija mantener una disciplina estricta en el manejo económico.

Este programa se basa en los siguientes objetivos:

- 1.-consolidar la estabilidad de precios
- 2.-crear bases para la recuperación gradual y firme de la actividad económica.
- 3.-reducir las transferencias de recursos al exterior
- 4.-proteger el poder adquisitivo de los salarios y el nivel de empleos
- 5.-desfortalecer mediante la concentración, el compromiso de los sectores de apoyar la
- 6.-estabilidad interna y la negociación de la deuda externa

Así pues, durante estos objetivos se apoyaron otros con más bases sólidas:

**\*Política de estricto control de las finanzas públicas, basada en la disciplina en el ejercicio del gasto y el fortalecimiento de los ingresos, que aseguren un balance fiscal**

**\*Una política de ingresos públicos que alleguen los recursos internos suficientes para alcanzar la meta de superávit primario**

**\*Una política de gasto público congruente con la meta de educación, salud, alimentación, vivienda, medio ambiente y procuración de justicia.**

**\*La elevación de la eficiencia del sector público y su concentración sólo en las actividades prioritarias y estratégicas.**

**\*La negociación firme, pero responsable, para reducir lo más pronto posible la transferencia neta de recursos al exterior a un nivel que sea compatible con la meta de crecimiento económico.**

**\*Una política financiera y de tasas de interés que promueva una intermediación más eficiente**

La transición al crecimiento requiere de un esfuerzo adicional en 1989 para consolidar la estabilidad interna y fortalecer nuestra posición negociadora ante el exterior.

La concertación de diciembre estableció el mecanismo para definir las medidas de política económica durante 1988. En el marco del pacto, se realizaron concertaciones para periodos

que se iniciaron en marzo, abril, junio, septiembre y diciembre y que regularon la evolución de los precios durante todo el año.

Los resultados del pacto han sido altamente satisfactorios. La inflación mensual redujo de un promedio de 8% en 1987 a un promedio de 1% en los últimos cinco meses de 1988.

El abatimiento rápido de la inflación no ha sido artificial, pues se evitó recurrir a controles generalizados de precios y se mantuvieron niveles de abasto satisfactorios.

Todo este programa estuvo sujeto durante 1988 a una serie de eventos externos que, si bien fueron absorbidos íntegramente sin generar inflación, han resultado en un déficit de cuenta corriente que exige un esfuerzo adicional de finanzas públicas y nuevos mecanismos de financiamiento externo. La fijación concertada de precios también ha propiciado una desalineación menor de sus valores relativos que habrá de corregirse gradualmente para garantizar la utilización eficiente de recursos.

## **Crecimiento por encima de la tasa poblacional, bienestar social, 1990**

En 1990, la economía mexicana se desarrolló en un contexto internacional caracterizado, en gran medida, por condiciones de incertidumbre. En particular, destaca la variabilidad de los precios del petróleo en el mercado mundial que, en la primera mitad del año, se significaron por una tendencia a la baja y, en la segunda, por un rápido aumento como resultado de la situación en el Golfo Pérsico. Asimismo, cabe resaltar la pronunciada depreciación que registró el dólar norteamericano frente a otras monedas.

La política de 1990 perseguirá cuatro objetivos generales:

- 1.-Consolidar y fortalecer los avances en la estabilización de precios
- 2.-Reafirmar la recuperación gradual del crecimiento económico sostenido
- 3.-Ampliar los recursos dirigidos a la inversión
- 4.-Elevar el bienestar social

La inflación en 1990 reflejó el impacto de las correcciones de diversos precios efectuadas con el fin de enfrentar situaciones que incidían desfavorablemente sobre las finanzas públicas, el abasto y la balanza de pagos del país. Tales fueron los casos, por citar algunos ejemplos, los precios del frijol y la tortilla, entre otros productos de consumo básico, y de la gasolina y las tarifas telefónicas y del Metro en la ciudad de México. Con las medidas adoptadas se fortalece la viabilidad del programa económico, ya que cuenta con bases más sólidas para reanudar en 1991 el proceso de abatimiento de la inflación.

Fue necesario proteger las reservas internacionales de divisas. Para evitar y luego revertir esta disminución, la política monetaria se hizo más restrictiva, por su parte las tasas de interés fueron lo suficientemente flexibles y la dificultad fue superada.

Se estima que el consumo crecerá a una tasa de alrededor de 3%, lo que refleja la evolución del empleo y de las remuneraciones. Por su parte, se estima que la inversión crecerá a una tasa superior a la del consumo, con un incremento anual de casi 8% y que será superior al 6.5% alcanzado el año pasado. Se avanza así gradualmente en la ampliación de los recursos destinados a elevar la capacidad productiva para impulsar la recuperación del crecimiento sostenido.

Durante 1990 las remuneraciones reales por sueldos, salarios y prestaciones en la industria manufacturera han continuado creciendo. La evolución de las transacciones comerciales con el exterior se han visto afectada por la inestabilidad de los precios del petróleo en los mercados internacionales. El precio de la mezcla mexicana de exportación inició el año a la baja para llegar a un nivel inferior a los 11 dólares por barril en junio se espera por la guerra del Golfo Pérsico que para el año en su conjunto el precio promedio del barril de petróleo se sitúe alrededor de 19 dólares.

Estos objetivos son simultáneos y tienen como finalidad última, mejorar las condiciones de vida de la población, en especial la de más bajos ingresos.

En materia de inflación, la meta siguiente será reducirla al nivel de nuestros principales socios comerciales en el exterior. Se buscará alcanzar gradualmente esta meta, reconociendo que persiste cierta inercia inflacionaria en el precio de algunos bienes.

La disminución del déficit fiscal, una política monetaria congruente y el esfuerzo concertado de los sectores productivos harán que en 1990 sigamos reduciendo la inflación de manera paulatina pero firme.

En cuanto a la actividad económica, nos proponemos alcanzar, por segundo año consecutivo, una tasa de crecimiento superior a la dinámica poblacional. Un incremento moderado en la tasa de expansión del producto interno bruto será un paso adicional hacia la meta de un crecimiento anual sostenido de 6%, propuesta para finales de la presente administración.

**Política social, política de endeudamiento y de reservas internacionales, 1991**  
**( Ver cuadro generales 7 y 8 )**

Los objetivos de la política económica para 1991 obedecen al propósito de recuperación económica con estabilidad de precios que planteo el Plan Nacional de Desarrollo (PND) :

- 1.-Reducir significativamente las tasas de inflación, para avanzar con mayor claridad hacia la estabilidad de precios
- 2.-Preservar la recuperación gradual de la actividad económica
- 3.-Continuar con la modernización de la economía nacional ( planta productiva )
- 4.-Fortalecer la política social para contribuir al mejoramiento productivo del nivel de vida de la población

A raíz de la favorable evolución de los mercados financiero y cambiario, ha sido posible reducir el deslizamiento cambiario de 80 centavos a 40 centavos diarios, con relación al dólar estadounidense.

Esta medida contribuirá a la reducción de la inflación en el curso de 1991 y propiciará niveles de tasas de interés más moderados. Lo anterior, apoyado en la disciplina fiscal, tendrá un impacto favorable en los costos financieros de las empresas y en las finanzas públicas. Todo ello reforzará, a su vez, la caída de la inflación en el año entrante. Un perfil esperado de tasas de inflación más moderadas contribuirá a elevar la capacidad de compra de la población y constituye una base para apoyar el aumento a los salarios mínimos que está la conducción propicia de la política monetaria para contribuir al objetivo de reducir la inflación en 1991 y mantener el equilibrio de la balanza de pagos.

Sin tomar en consideración los ingresos por concepto de las ventas de entidades del Estado, para 1991 se plantea un déficit financiero del sector público de 1.9% del producto, la proporción más baja de los últimos 19 años, con excepción de 1990, en que se registró la ganancia, de una sola vez, por la reducción negociadora del saldo de la deuda pública externa. Es interesante resaltar que si los ingresos esperados para 1991 por las desincorporaciones mencionadas llegaran a concretar en su totalidad, el déficit financiero sería nulo.

La negociación de la deuda externa y la reducción de las tasas de interés internas permiten una disminución significativa del servicio de la deuda pública, el que pesaría de 10.4% del producto en 1990 a 7.9% en 1991. Se estima que al término de la primera mitad de la administración la reducción del servicio de la deuda pública será de 9.3 puntos porcentuales del producto en los tres años.

La política de endeudamiento externa para 1991 busca captar recursos suficientes que permitan financiar las operaciones del sector público con el exterior y fortalecer las reservas internacionales; continuar reduciendo el saldo histórico de la deuda a través de las

operaciones financiadas con recursos del exterior así lo aconsejan; ampliar el acceso a los mercados voluntarios de capital del gobierno federal y las entidades públicas, reduciendo los costos y mejorando, en general las condiciones de acceso.

La política de endeudamiento interno por su parte, coadyuvará al control de la liquidez para evitar presiones inflacionarias. Se continuará con la política de financiamiento del déficit público a través del mercado, evitando recurrir al crédito primario. Asimismo, se propiciará que el plazo promedio de la deuda interna continúe ampliando su perfil de vencimiento.

La política de ingresos públicos buscará consolidar las reformas fiscales, elevar la eficiencia del sistema tributario y fortalecer las finanzas públicas, incluyendo las de empresas públicas. Asimismo, se impulsará una mayor equidad en la distribución de las cargas fiscales y se protegerá el bienestar de la población de menores ingresos.

La evolución del crédito del Banco de México será congruente con el marco macroeconómico que se propone. La política de desregulación económica continuará explorando las oportunidades para una mayor competitividad en la producción, y más beneficios para los consumidores. Especial atención se dedicará al caso de los servicios públicos, así como a las facilidades para inversión en nueva infraestructura y mejor utilización de la existencia.

En 1991 se fortalecerán las acciones para proteger, de manera adecuada y oportuna, a los productores nacionales de las prácticas desleales de comercio, por parte de los productores externos. En una economía abierta a la competencia, esta protección es una condición de elemental justicia y de defensa de nuestra capacidad productiva, pero no se admitirá, tampoco, que con el pretexto de supuestas pero irreales prácticas desleales se erijan de nuevas barreras excesivas e injustificadas a la competencia externa. Se espera que a mediados del próximo año se inicien las negociaciones formales para el acuerdo de libre comercio con los estados unidos, además de las negociaciones con otros países.

## **Deslizamiento paridad cambiaria y dinamismo de las exportaciones no petroleras, 1992**

Para consolidar los resultados obtenidos en los últimos años, y continuar avanzando hacia las metas trazadas en la estrategia nacional de desarrollo, la política económica para el año entrante, además de ser congruente con los objetivos de los tres años anteriores, se propone alcanzar metas anuales que rebasan ampliamente las hasta ahora planteadas. En 1992, con las acciones de política se buscará:

- 1.-Alcanzar una tasa de inflación de un solo dígito, para continuar avanzando hacia la meta de reducirla a niveles similares a los de nuestros principales socios comerciales.
- 2.-Proseguir la recuperación gradual del crecimiento económico.
- 3.-Contribuir al mejoramiento productivo del nivel de vida de la población, haciendo énfasis en la educación, el desarrollo rural y el cuidado del medio ambiente.
- 4.-Continuar la modernización de la economía.

Las condiciones actuales son propicias para que, mediante la perseverancia en el esfuerzo desarrollado en los últimos tres años, en 1992 se alcancen los objetivos enumerados. En las que resalta a continuación las circunstancias siguientes:

- 1.-Los resultados de las finanzas públicas en los últimos años no tiene precedente. En 1991, por primera vez en la historia del país, se alcanza un superávit fiscal.
- 2.-La reducción de la deuda pública en los últimos años permite una evolución favorable de los mercados financieros, y que contribuye a que para 1992, entre otros propósitos, pueda plantearse nuevamente un superávit fiscal.
- 3.-La reducción de las tasas de interés implica un menor servicio de la deuda pública interna y significa menores costos financieros para las empresas.
- 4.-La evolución del mercado cambiario ha permitido que la disminución del deslizamiento de la paridad se combine con el continuado dinamismo de las exportaciones no petroleras y con la duplicación de las reservas de divisas en los últimos doce meses.
- 5.-La evolución favorable de los mercados ha conducido al equilibrio de la oferta y la demanda de prácticamente todos los productos, los que se reflejan en los menores índices de escases en varios años.
- 6.-El proceso de modernización y desregulación económica fomenta la productividad y la competencia y elimina las prácticas monopolísticas que encarecen artificialmente los productos.
- 7.-La consolidación de la apertura comercial frente al exterior en un contexto de competitividad demostrada de la industria nacional contribuye a moderar en incremento de los precios de las mercancías.
- 8.-El aumento sostenido de la inversión en los últimos años eleva la capacidad productiva.
- 9.-El nivel de almacenamiento de las empresas permite prever nuevamente en 1992, una buena oferta de productos agrícolas.
- 10.-La concertación, en el marco del Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico, que compromete a los sectores productivos del país a colaborar para alcanzar los objetivos propuestos de estabilidad y crecimiento.

La estrategia de las finanzas públicas será, como hasta ahora, el elemento central para alcanzar los objetivos de reducción de la inflación y del crecimiento sostenido que se proponen para 1992. El balance financiero del sector público arrojará un superávit equivalente a 0.8% del producto, sin considerar los ingresos probables de la venta, el próximo año, de los restantes instituciones bancarias. Considerando dichos ingresos, el balance financiero del sector público arrojará un superávit estimado de 3.1% del producto interno bruto.

El propósito del programa para 1992 el superávit operacional más elevado de la historia, consiste en asegurar que en el año se alcance el propósito de reducir la inflación a un solo dígito. Tal como se procedió en 1990 y 1991, el programa económico para 1992 se ha elaborado creando márgenes para que, en su caso, se puedan enfrentar adecuadamente situaciones imprevistas. Para ello, se han supuesto valores prudentemente moderados en los que se refiere a los precios de exportaciones de petróleo y a las tasas de interés externas.

El objetivo de dicha desincorporación es obtener las mejores condiciones para la nación, y no cubrir las finanzas públicas de un año. Además, se busca que la evolución de las finanzas públicas requerida para asegurar una estabilidad económica permanente no dependa de ingresos que se registran una sola vez.

La política de ingresos públicos que se propone para 1992 busca fortalecer su nivel, propiciar una importante redistribución de la carga fiscal que favorece a la población de menores ingresos y promover la conservación del medio ambiente. A esos objetivos responden las siguientes medidas de reducir la tasa general del IVA del ( 15 a 10 % ) y aumentar, a la vez, el precio de la gasolina disminuyendo la diferencia entre los precios de la Nova y la Magna.

Durante 1992 la política de deuda pública continuará con el objetivo de consolidar los avances del programa económico.

En el ámbito de política cambiaria, el deslizamiento de la paridad respecto al dólar de 40 a 20 centavos diarios contribuirá a avanzar hacia la meta de acercar la inflación interna a la de los países industrializados. La reducción del deslizamiento de la paridad se apoya en la situación favorable de la economía y sus perspectivas en la solvencia de las finanzas públicas; en la competitividad del aparato productivo, que le ha permitido seguir incrementando las exportaciones; en la disminución de la inflación en 1991; y el superávit global de la balanza de pagos que condujo al mayor nivel de la reserva de divisas del país.

**Promoción del empleo, política social, control fiscal, 1993**  
( Ver cuadros generales 7 y 8 )

Para formular los objetivos de la política económica de 1993, se han tomado en cuenta los avances logrados durante los últimos cuatro años, que han consistido fundamentalmente en abatir la inflación y restaurar las condiciones que sustentan el crecimiento económico. Asimismo, se reconoce la necesidad de no olvidar los principales lineamientos de la actual estrategia de política económica, tanto de ajuste macroeconómico como el estructural.

Los objetivos propuestos para 1993 reconocen los retos que habrá de enfrentar el país en los próximos años, la inflación y el estancamiento, que caracterizaron a nuestra economía durante la mayor parte de la década de los ochentas, impidieron canalizar mayores recursos a la atención de los desequilibrios sociales que se presentaron, así como otros a nivel, e incluso de empresas: sin embargo, conforme se ha avanzado hacia un contexto más sólido y estable, que permite abarcar con atención un horizonte más amplio, se ha vuelto imprescindible concentrar los esfuerzos en las fuentes primarias del bienestar económico tales como la competitividad y el empleo.

De acuerdo con lo anterior, se fijaron como objetivos para las acciones de política económica en 1993 los siguientes:

1.-Reducir significativamente la inflación hasta niveles de sólo un dígito; al rededor del 7% lo cual permitirá cerrar brecha que aun nos separa del nivel de nuestros principales socios comerciales sin afectar el nivel de actividad económica.

2.-Promover el empleo, logrando por quinto año consecutivo un crecimiento del producto por encima del aumento de ola población, con una meta de alrededor del 3%, Asimismo, se impulsará actividades generadoras de empleo en las áreas de desarrollo social, vivienda y promoción de la inversión pública y privada en infraestructura básica.

3.-Ahondar las reformas estructurales con el fin de promover mayor eficiencia y productividad, con énfasis en los factores que a nivel microeconómico permitan elevar la competitividad de las empresas, este objetivo cobra particular relevancia a partir del reconocimiento de la mayor estabilidad del contexto macroeconómico, y ante la necesidad de enfrentar exitosamente el reto de la apertura.

4.-Promover el desarrollo social mediante el apoyo a los sectores más desprotegidos, através de acciones directas por parte del sector público y asimismo, propiciar mediante políticas de empleo su incorporación al sistema productivo. para ello, el gasto en el desarrollo social se ubicará por encima del 50 % del gasto programable sectorial y permitirá atenuar los efectos que puedan derivarse de la actual etapa de modernización y reordenamiento del aparato productivo. Por otra parte, en la estabilidad de precios, es una condición necesaria para el logro de los objetivos aquí planteados. por una parte, sólo en un marco de estabilidad de precios es posible aumentar los salarios reales de manera permanente y sostener el poder adquisitivo de la población, induciendo a un mayor volúmen

de ahorro de acuerdo con los crecientes requerimientos de la inversión de nuestra economía.

Así pues, el ajuste de las finanzas públicas ha sido factor clave para alcanzar la estabilización económica: esta es la base de la estructura financiera sana y de creciente fortaleza frente al exterior. por ello es imprescindible consolidar la estabilidad de precios. Las finanzas públicas habrán de desenvolverse durante el próximo año en un entorno internacional incierto, se anticipa una recuperación lenta de la actividad económica en Estados Unidos y Canadá y una probable recesión en Europa. Por otra parte los mercados financieros internacionales se verán afectados por estas circunstancias.

La política de ingreso público para 1993 contribuirá, por tres vías distintas, al logro de los objetivos de Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo: primero, fortalecerá a las finanzas públicas; segundo, apoyará los esfuerzos de estabilidad de precios, y tercero, promoverá una distribución más equitativa del ingreso, a través de la redistribución de la carga tributaria en favor de los estratos más desprotegidos. Las reformas al régimen tributario promovidas durante los últimos cuatro años se ha centrado en los siguientes aspectos;

- 1.-Reducir significativamente el promedio de las tasas de impositivas y ampliar la base gravable.
- 2.-Simplificar el esquema tributario y conceder mayores facilidades a los contribuyentes para el cumplimiento de sus obligaciones.
- 3.-Mejorar el proceso de fiscalización para disminuir las prácticas de inversión y alusión.
- 4.-Llevar las tasas a niveles competitivos en relación con las de nuestros principales socios comerciales, lo que favorece la competitividad externa de la producción.

En congruencia con el marco general de la política económica, el proyecto de Presupuesto de Egresos para 1993 presenta una reducción del gasto neto presupuestal de 0.4% en términos reales. Sin embargo, debido a la reducción del servicio de la deuda prevista para 1993 en relación con el registrado del año anterior, el pago de intereses se reduce en 20.7% en términos reales, el gasto programable aumenta 4.1% en términos reales.

Por otra parte, la política cambiaria puesta en práctica a lo largo de la presente administración caracterizada por un ritmo de deslizamiento gradual y pronunciado, ha sido fundamental en el abatimiento de la inflación. Para 1993 el propósito es conservar la actual estrategia cambiaria.

El 11 de noviembre de 1991 se introdujo un mecanismo que permite conciliar el objetivo de dar estabilidad y certidumbre al mercado de divisas en el mediano y largo plazo y, a la vez, responder con flexibilidad a las situaciones conceptuales por las que atraviese este mercado.

Dicha fórmula consistió en ampliar gradualmente la banda, dentro de la cual puede fluctuar en tipo de cambio, en la cual permitiera deslizándose a razón de 20 centavos diarios. Ello favorecerá la competitividad de las exportaciones mexicanas en los mercados mundiales.

**Consolidar la recomposición del gasto público, desarrollo social y inflación de un dígito, 1994 ( Ver cuadros generales 6, 7 y 8 Anexo estadístico )**

A partir de un balance de las principales variables macroeconómicas de los pasados cinco años, es posible concluir que la economía mexicana se ha fortalecido en sus elementos fundamentales; se ha dado pasos significativos para establecer una base a partir de la cual la economía pueda crecer de manera sostenida; la inflación es cada vez más cercana a la de nuestros principales socios comerciales; las Finanzas Públicas han dejado de constituir una fuente de presiones inflacionarias; los índices de endeudamiento público se han abatido significativamente; el servicio de la deuda representa una proporción manejable de gasto público y éste se destina en montos crecientes a satisfacer las necesidades prioritarias de la población.

También las medidas de cambio estructural han conseguido desarticular regulaciones que impedían la eficiente operación de las empresas y nuestra economía es ahora una de las más abiertas del mundo.

De acuerdo con las condiciones anteriores, se fijaron los siguientes objetivos específicos para las acciones de política económica en 1994:

- a) Consolidar los logros obtenidos en el combate a la inflación y seguir evanzando en su convergencia hacia los niveles observados en las economías de nuestros principales socios comerciales. A tal efecto, se fija como meta una inflación acumulada de 5% en 1994.
- b) Promover la recuperación de la actividad económica y del empleo a través de acciones que inciden principalmente el fortalecimiento de la oferta interna.
- c) Elevar el poder adquisitivo de los ingresos de los trabajadores, particularmente el de aquellos que se encuentren en los estratos de menores ingresos.
- d) Promover niveles superiores de bienestar social a través de la acción directa del Estado, elevando los montos de recursos presupuestales destinados a los sectores prioritarios.
- e) Avanzar en las reformas estructurales que permitan elevar la eficiencia del aparato productivo, hasta alcanzar aquellos niveles que nos permitan competir exitosamente a nivel internacional.

Los objetivos del programa económico para 1994 se enmarcan en una estrategia global que tiene como premisa fundamental elevar el bienestar de la sociedad. Así pues, el eje fundamental de la estrategia económica sigue siendo el adecuado manejo de las finanzas públicas. Este programa plantea, además, la congruencia entre la estrategia de estabilidad macroeconómica, el ajuste estructural y la modernización de la economía.

La voluntad por conjuntar esfuerzos para alcanzar el progreso económico y el desarrollo social se reflejó en el acuerdo reciente de extender el PECE. Los tres compromisos fundamentales del Pacto son: la elevación del poder adquisitivo de los trabajadores, la

disminución de la tasa de inflación y la reactivación del crecimiento económico. La estrategia que se propone para 1994 está en los consensos establecidos en el Pacto.

En relación con las revisiones de los contratos colectivos, los sectores obrero y empresarial acordaron promover que las negociaciones contractuales salariales se resuelvan conforme a la inflación esperada para 1994. lo anterior será independiente de que, a nivel de cada centro de trabajo y dentro de la más amplia libertad de las partes, se convenga otorgar adicionalmente bonos o incentivos de productividad y calidad.

Dichos bonos e incentivos estarán vinculados a los indicadores específicos de productividad laboral que determinen en cada caso organizaciones de trabajadores y las empresas.

El saneamiento de las Finanzas Públicas continuará siendo el eje central que rijá los criterios que normarán la política económica durante el próximo ejercicio, como condición indispensable para conferirle permanencia a la estabilidad macroeconómica e inducir un sano crecimiento de la actividad productiva.

Es necesario también que el equilibrio fiscal, en un contexto en el que la economía seguirá creciendo, implica que la proporción de la deuda pública al Producto Interno Bruto continuará descendiendo, por lo que la política fiscal de 1994 mantendrá sus esfuerzos para abatir la carga de la deuda.

Con lo que respeta a política de ingresos, se pretende, como en los últimos cinco años, que las empresas nacionales compitan en mejores condiciones con sus contrapartes del exterior, inviertan más e impulsen el crecimiento económico y que los trabajadores reciban un tratamiento fiscal más favorable.

Asimismo se buscará que estas reformas consoliden la estabilidad y permanencia de las disposiciones fiscales, elemento indispensable para la formación de un clima propicio para la inversión. La política de gasto público para 1994 está orientada a apoyar la consolidación de los avances en torno a los objetivos planteados en el Plan Nacional de Desarrollo. Así pues, la política de gasto público propone:

- 1.-Contribuir al logro de las metas macroeconómicas establecidas para ese año.
- 2.-Consolidar la recomposición del gasto público, dando prioridad al desarrollo social, al desarrollo rural y a la infraestructura social y económica del país.
- 3.-Ejercer las erogaciones públicas con eficiencia, selectividad y la más estricta disciplina presupuestal, para lograr un mejor aprovechamiento de los recursos y avanzar en la modernización de la economía.

**Corregir déficit en BoP, estabilidad macroeconómica, y fomentar el ahorro interno, 1995 ( Ver cuadro general 6, Anexo estadístico )**

Los criterios generales que busca la política económica para 1995, están en razón directa que el entorno económico que le preceden; y que limitan y coaccionaran la planeación, evolución y aplicación de diversas medidas. Ante esto se plantean las siguientes líneas de estrategia para superar la crisis e impulsar el crecimiento económico, sostenido y sustentable en los años posteriores.

a) Primero y antes que todo, resolver el problema presente del enorme déficit en cuenta corriente en la BoP financiado "artificialmente" con capital del exterior ; paralelamente cubrir las obligaciones del gobierno que vencen durante el año ( tesobonos principalmente ) y que obligaron al gobierno a contratar deuda por más de 40,000 millones de dólares con el gobierno de los Estados Unidos,. Se vuelve necesario por supuesto en lo siguiente :

1) Hacer del ahorro interno la base fundamental del financiamiento del desarrollo nacional y asignar un papel complementario al externo.

2) Establecer condiciones que propicien la estabilidad y la certidumbre para la actividad económica.

3) Promover el uso eficiente de los recursos para el crecimiento.

4) Desplegar una política ambiental que haga sustentable el crecimiento económico.

5) Aplicar políticas sectoriales pertinentes

Estrategia de crecimiento que evite recurrencia a crisis que han ocasionado retrocesos en términos de estabilidad, empleo y bienestar social.

Nueva estrategia de crecimiento económico para el "futuro" por dos vías : incrementado mediante la inversión los factores de la producción y elevando la productividad de dichos factores ( elevar ahorro interno, para financiar internamente la planta productiva ).

Buscar estabilidad macroeconómica nuevamente porque sólo así pueden resultar rentables los proyectos y las inversiones "productivas". ( combate a la inflación-nuevos pactos ).

Inflación baja para que el ahorro se traduzca en inversiones. Esta a través del crecimiento de la actividad económica busca beneficios para la nación y su pueblo.

Mejorar la distribución del ingreso y para esto también se vuelve necesario como para todas las metas el control de la estabilidad de precios.

Aumentar el ahorro interno, mejorar el saldo corriente de la BoP y buscar el crecimiento sostenido ya descrito.

**Asistir al capital foráneo, pero sólo al que busca invertir en proyectos "productivos" y genere empleos y no el favorecido internacionalmente en el sector financiero. Con la maduración de los proyectos de inversión crecerá la capacidad de pago de nuestra economía. Cabe aclarar que la meta para el gobierno es depender cada vez menos gradualmente de estas inversiones, y dar paso a la generación y uso del ahorro interno.**

**Se debe reducir la brecha entre el costo del empleo y la remuneración real al trabajador (salario), el gobierno insiste en el abatimiento de los costos de transacción en el mercado laboral, y la promoción de la eficiencia en los mercados que producen insumos complementarios al trabajo ( para bajar costos ), así como una desregulación en beneficio de las pequeñas empresas dada su capacidad de absorción de mano de obra. Esto permitiría un crecimiento con empleo.**

**Una vez superada la crisis el crecimiento de las exportaciones y de la inversión continuarán siendo los pilares que sustentan una expansión sana y eficiente de la demanda interna. El consumo se incrementará conforme crezca el ingreso y el empleo, de modo que a mayor consumo corresponda a mayores volúmenes de ahorro interno, de esta forma se expansionará la demanda agregada que corresponda a la capacidad productiva de la economía. Se busca ahorro-inversión-eficiencia en la búsqueda de equilibrio para la demanda agregada.**

**CAPITULO V**  
**LA POLÍTICA MONETARIA, 1987-1995**

## INTRODUCCIÓN

La política monetaria y sus mecanismos de acción-costo del crédito-dinero y el nivel del mismo y su forma dentro de la economía del país en la época de las políticas de estabilización se vuelve un precedente interesante en cuanto se examina el comportamiento durante el período. Cabe destacar la movilidad de las tasas de interés, del nivel de crédito y liquidez, la oferta monetaria y su comportamiento, etc. Al interior del capítulo se hace una descripción detallada de los criterios que se buscaban para cada año y del precedente del que partían. Aquí baste mencionar algunos aspectos teóricos generales.

En un régimen cambiario de flotación, la base monetaria se modifica fundamentalmente por el manejo del crédito del instituto emisor, toda vez que el banco central no se ve en el caso de tener que inyectar o sustraer liquidez por una intervención obligada en el mercado de cambios.

Es mediante el manejo de créditos que el banco central puede influir sobre las tasas de interés y el tipo de cambio. A través de estas variables, incide sobre la evolución de la demanda agregada y, por ende, sobre la trayectoria del nivel general de los precios.

En circunstancias normales, no es necesario que un banco central fije límites rígidos al monto de su crédito o de la base monetaria: el banco central puede combatir la inflación ajustando las condiciones en que se suministra el crédito primario ( sinónimo del crédito del banco central ), según su evaluación de los indicadores-contemporáneos e incluso adelantados-de la marcha de los precios.

La razón por la cual la mayoría de los bancos centrales ha dejado de adoptar objetivos cuantitativos específicos en cuanto al monto de su propio crédito o de otros agregados monetarios, es que, en las últimas décadas, los cambios tecnológicos o de regulación financiera, entre otros factores, han dado lugar a que con cierta frecuencia se modifique, de manera difícil de predecir, la relación entre dichos agregados y el curso de los precios, sin embargo, se dispone de estimaciones según las cuales en México existe una relación razonable estable entre la demanda de dinero y las variables que la aplican. Esa relación puede aprovecharse para llevar a cabo la programación monetaria.

Por otra parte, la etapa del proceso de estabilización en que se encuentra el país hace conveniente que el Banco de México establezca como parte total de su programa monetario un límite al crecimiento actual de su crédito.

Esta fórmula coadyuvará a que los agentes económicos puedan dar seguimiento a la ejecución de la política monetaria del banco central, elemento clave para que sus expectativas inflacionarias vayan convergiendo a las proyecciones de precios que las autoridades hayan establecido como objetivo y, a la postre, para que se logre el abatimiento de la inflación.

**Fortalecer reservas internacionales, regular crédito interno, 1987**  
**( Ver cuadro general 11, Anexo estadístico )**

Con el propósito de permitir a las instituciones de banca múltiple atender las necesidades crediticias del sector privado, a partir de febrero el Banco de México elevó el monto máximo de las compras mensuales de valores que está en disposición de hacer dichas instituciones.

Durante el primer trimestre de 1987 las tasas de interés nominales sobre los instrumentos bancarios se mantuvieron prácticamente sin alteración en relación a los niveles de diciembre de 1986.

Las tasas de rendimiento sobre instrumentos no bancarios, por su parte, mostraron una tendencia a la baja durante el citado período. Así pues el rendimiento de los Cetes con vencimientos a uno y a tres meses disminuyó 4.16 y 3.76 puntos porcentuales, respectivamente, en relación a su nivel en diciembre de 1986.

Estas disminuciones en los rendimientos de los instrumentos no bancarios redujeron el diferencial observado desde el segundo semestre de 1986 respecto a las tasas de interés bancarias.

Por lo tanto, a partir del primero de abril el Banco de México exceptuó del límite fijado al financiamiento al sector privado, los créditos otorgados con recursos provenientes de la colocación de aceptaciones bancarias por encima del nivel alcanzado por éstas el 31 de 1985, siempre que el saldo resultante de aceptaciones no supere al 100% del capital neto de la institución emisora.

Por otra parte, las tasas de interés sobre pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento de plazo de un mes, que en marzo habían sido 93.25 por ciento, se redujeron en junio a 91.07 por ciento, mientras que en las tasas de pagarés a plazos más largos no cambiaron.

Asimismo, la tasa de crecimiento real anual del agregado monetario amplio ( M4 ), que en junio de 1986 había sido, 10.6 por ciento, se elevó a 11.8 por ciento en junio de 1987. Este crecimiento de la captación Institucional coadyuvó a que durante el segundo trimestre las Reservas Internacionales del Banco de México se incrementarán en 4.837 millones de dólares.

En junio el Banco de México estableció un nuevo régimen de inversión obligatoria para los incrementos en los pasivos captados por las instituciones de banca múltiple por encima de los niveles del mes anterior. Estas modificaciones tuvieron como objeto primordial regular el crédito con mayor flexibilidad a través de los instrumentos del mercado abierto.

La consiguiente abundancia de fondos prestables permitió que los activos internacionales del Banco de México se incrementaran a 796 millones de dólares durante el tercer trimestre, a pesar del incremento en la demanda por recursos crediticios debido al repunte de la actividad económica.

Por lo tanto la captación institucional empezó a perder dinamismo a partir de septiembre debido a la disminución en las tasas reales de interés, la persistencia de presiones inflacionarias y la expectativa de aumentos futuros en las tasas nominales de interés. Además algunas empresas privadas liquidaron fuertes cantidades de activos financieros, principalmente Celes, con objeto de aprovechar las condiciones favorables para el prepago de sus pasivos con el exterior.

Un segundo factor de presión sobre el mercado libre de cambios, fue la caída de la bolsa de valores de México y de otros países, ocurrida el 19 de octubre de 1987. Este fenómeno provocó gran incertidumbre entre los inversionistas e indujo un aumento en la demanda por moneda extranjera en el mercado libre.

Antes estas circunstancias, el 19 de Noviembre el Banco de México se retiró de dicho mercado. A raíz de este retiro, el tipo de cambio libre se elevó a 32.8 %, para alcanzar al finalizar el año un nivel de 2, 225.00 pesos por dólar ( 30.9 por ciento superior al observado el 17 de noviembre).

Las tasas de interés también se elevaron para hacer frente al ataque especulativo desatado por la coincidencia del colapso bursátil y el pago anticipado de deuda externa privada. Las tasas de interés sobre los depósitos a plazos de 30, 90 y 180 días aumentaron 27.60, 25.36 y 24.69 puntos porcentuales respectivamente, en el período octubre-diciembre, y las tasas de los depósitos a plazos más largos permanecieron sin cambio.

Con el objeto de disminuir rápidamente la inflación, el 16 de diciembre los diversos sectores de la sociedad suscribieron el Pacto de Solidaridad Económica (PSE), en concordancia con los lineamientos del Pacto, en diciembre se dictaron medidas crediticias para evitar las presiones que una liquidez excesiva podría haber ejercido sobre la demanda agregada. Por otra parte, El mejoramiento en las cuentas externas obligó a manejar con flexibilidad la política cambiaria en 1987. El ritmo de deslizamiento del tipo de cambio controlado de ventanilla bajó desde el inicio del año, al pasar de 22.8 por ciento en el último trimestre de 1986 a 21.4 por ciento en el primer trimestre de 1987.

El 18 de Noviembre, ante las circunstancias adversas originadas por el desplome bursátil en octubre y por la amortización anticipada de deuda externa privada, el Banco de México decidió retirarse del mercado cambiario. Ese mismo día, el tipo de cambio libre bancario se depreció 32.8 por ciento, para alcanzar una cotización de 2, 258.00 pesos por dólar. El diferencial entre las paridades libre y controlada se amplió a 35.1 por ciento al finalizar noviembre.

Por otra parte el 14 de diciembre el tipo de cambio controlado se devaluó 21.8 por ciento. Al término de 1987 la citada paridad alcanzó un nivel de 2,198.50 pesos por dólar, lo que significó una depreciación anual de 138.2 por ciento. El tipo de cambio libre bancario, por otra parte, se devaluó 143.3 por ciento durante 1987, situándose al finalizar el año en 2, 225.00 pesos por dólar. De esta manera, al 31 de diciembre el diferencial entre las cotizaciones mencionadas se redujo a 1.2 por ciento.

### **Adecuar las disponibilidades de recursos internos a las necesidades crediticias con tipo de cambio congruente con el PSE, 1988**

Durante 1988 la política monetaria, crediticia y cambiaria, se maneja con gran flexibilidad para apoyar al PSE y contribuir así al objetivo central de reducir rápidamente la inflación sin frenar, en la medida de lo posible, el ritmo de actividad productiva.

El ambiente que rodea a la actividad financiera fue de fuerte incertidumbre; causada por los diversos factores tanto internos como externos, la cual se sumó a la nula disponibilidad de recursos externos adicionales. En estas condiciones, el Banco de México dictó una serie de medidas tendientes a adecuar la disponibilidad de recursos internos a las necesidades crediticias, así como mantener un tipo de cambio congruente con los objetivos del PSE.

Durante los primeros meses del año los bancos pudieron reducir sin gran dificultad su saldo de financiamiento al sector privado comprendido en la restricción crediticia, debido a que la demanda de crédito es estacionalmente baja en ese período, a la gran elevación de tasas de interés y al aún más pronunciado aumento del costo del crédito interno, en comparación con el externo.

Sin embargo, a partir de mayo la demanda se incrementó substancialmente y a mediados del año alcanzó el límite de crédito previamente establecido. Al mismo tiempo, también aumentó la demanda de crédito por el sector público. El fuerte crecimiento de la demanda crediticia, conjugado con la restricción al sector privado, presionaron al alza de las tasas de interés en tanto que las tasas pagadas por la banca permanecían fijas.

En su defecto, con los propósitos de regulación monetaria, durante los dos primeros meses del año el Banco de México realizó una serie de subastas de depósitos a plazo fijo con las instituciones de banca múltiple. El monto global de estas operaciones fue de 200 mil millones de pesos con plazos entre 77 y 120 días. La devolución a la banca de los importes subastados tuvo lugar entre abril y junio de 1988.

Con el objeto de incrementar los recursos para el programa financiero de vivienda, en el mes de mayo, el Banco de México puso a disposición de las instituciones de la banca múltiple la cantidad de 150 mil millones de pesos para financiar la construcción o rehabilitación y posterior adquisición de viviendas.

Por otra parte, con objeto de dar liquidez a los pagarés bancarios y hacerlos más atractivos al inversionista, se consideró conveniente promover la creación y desarrollo de un mercado secundario amplio y eficiente para su negociación. Así a principios de abril, se inició la colocación en el mercado secundario de los llamados pagarés bancarios bursátiles. Estos títulos deberán ser inscritos previamente en el Indeval para poder ser negociados y colocados a descuento por casas de bolsa.

La circulación de pagarés bancarios bursátiles alcanzó su nivel máximo en septiembre (9.6 billones de pesos). A partir de esa fecha sus montos se fueron reduciendo hasta casi total

### **Adecuar las disponibilidades de recursos internos a las necesidades crediticias con tipo de cambio congruente con el PSE, 1988**

Durante 1988 la política monetaria, crediticia y cambiaria, se manejo con gran flexibilidad para apoyar al PSE y contribuir así al objetivo central de reducir rápidamente la inflación sin frenar, en la medida de lo posible, el ritmo de actividad productiva.

El ambiente que rodeo a la actividad financiera fue de fuerte incertidumbre; causada por los diversos factores tanto internos como externos, la cual se sumo la nula disponibilidad de recursos externos adicionales. En estas condiciones, el Banco de México dictó una serie de medidas tendientes a adecuar la disponibilidad de recursos internos a las necesidades crediticias, así como mantener un tipo de cambio congruente con los objetivos del PSE.

Durante los primeros meses del año los bancos pudieron reducir sin gran dificultad su saldo de financiamiento al sector privado comprendido en la restricción crediticia, debido a que la demanda de crédito es estacionalmente baja en ese periodo, a la gran elevación de tasas de interés y al aún más pronunciado aumento del costo del crédito interno, en comparación con el externo.

Sin embargo, a partir de mayo la demanda se incremento substancialmente y a mediados del año alcanzo el limite de crédito previamente establecido. Al mismo tiempo, también aumentó la demanda de crédito por el sector público. El fuerte crecimiento de la demanda crediticia, conjugado con la restricción al sector privado, presionaron al alza de las tasas de interés en tanto que las tasas pagadas por la banca permanecían fijas.

En su defecto, con los propósitos de regulación monetaria, durante los dos primeros meses del año el Banco de México realizó una serie de subastas de depósitos a plazo fijo con las instituciones de banca múltiple. El monto global de estas operaciones fue de 200 mil millones de pesos con plazos entre 77 y 120 días. la devolución a la banca de los importes subastados tuvo lugar entre abril y junio de 1988.

Con el objeto de incrementar los recursos para el programa financiero de vivienda, en el mes de mayo, el Banco de México puso a disposición de las instituciones de la banca múltiple la cantidad de 150 mil millones de pesos para financiar la construcción o rehabilitación y posterior adquisición de viviendas.

Por otra parte, con objeto de dar liquidez a los pagarés bancarios y hacerlos más atractivos al inversionista, se consideró conveniente promover la creación y desarrollo de un mercado secundario amplio y eficiente para su negociación. Así a principios de abril, se inició la colocación en el mercado secundario de los llamados pagarés bancarios bursátiles. Estos títulos deberán ser inscritos previamente en el Indeval para poder ser negociados y colocados a descuento por casas de bolsa.

La circulación de pagarés bancarios bursátiles alcanzó su nivel máximo en septiembre ( 9.6 billones de pesos). A partir de esa fecha sus montos se fueron reduciendo hasta casi total

desaparición del mercado. Con una vigencia de un año, mismo que se inició en junio de 1988, se estableció que el monto máximo de las cuentas de ahorro sería de 65 millones 400 mil pesos.

En virtud de la conveniencia de que la banca múltiple participara en el mercado de dinero con instrumentos más ágiles y flexibles de captación y de financiamiento y pudiera captar los recursos que se habían canalizado al mercado financiero informal, en octubre de 1988, el Banco de México resorbió modificar el régimen aplicable a las aceptaciones bancarias, así como autorizar el otorgamiento de avales bancarios sobre papel comercial extrabursátil, y reformar las disposiciones aplicables a los fideicomisos para el otorgamiento de créditos y para la inversión en valores.

Durante enero y febrero las tasas de interés nominales sufrieron fuertes ajustes al alza para compensar la inflación que produjo la realineación de los principales precios de la economía contemplada en la primera fase del Pacto de Solidaridad Económica.

Con tasas de interés al alza la demanda de activos financieros se concentró a muy corto plazo, por lo que desde finales de diciembre de 1987 empezaron a colocarse en el mercado de emisiones de Cetes a plazo de 7 días y, a partir de enero de 1988, pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento también a plazos de 7 días.

Por lo tanto, también en marzo se iniciaron los ajustes a la baja en todas las tasas nominales de interés, como consecuencia de los descensos registrados en las tasas mensuales de inflación.

Los tipos de cambio controlado y libre bancario, una vez efectuados los ajustes derivados de la concertación del PSE en diciembre de 1987, solamente experimentaron pequeñas adecuaciones, durante enero y febrero de 1988. En apoyo a las medidas de estabilización sustentadas en las diversas etapas del PSE, a partir de marzo, los tipos de cambio permanecieron sin variación.

El tipo de cambio controlado de equilibrio se fijó en 2 209.7 pesos por dólar al 31 de diciembre de 1987. Al 31 de enero de 1988 la paridad de equilibrio se modificó a 2 221 pesos por dólar, con un desliz durante el mes de 11.3 pesos, lo cual representó una variación del 0.5 por ciento.

En cuanto al tipo de cambio libre bancario se tiene lo siguiente: con posterioridad a la devaluación de 32.8 por ciento experimentada el 18 de noviembre de 1987, quedó al final de diciembre de 1987 en 2,260 pesos por dólar a la venta. Al 31 de enero de 1988 la paridad libre se situó en 2,270 pesos por dólar ( un incremento de 0.4 por ciento respecto a diciembre ). En febrero cerró en 2,330 pesos por dólar, con una tasa de desliz para el mes de 2.6 por ciento. Esta paridad se mantuvo hasta diciembre.

El comportamiento de la base monetaria para 1988 estuvo determinado por los siguientes factores: la evolución de las reservas internacionales, las necesidades crediticias del sector público y las medidas adoptadas a finales del año para hacer frente al problema generado por el desarrollo del mercado financiero informal.

### **Desregulación bancaria, encaje legal, 1989**

Durante 1989 las medidas de política monetaria, crediticia y cambiaria respondieron al propósito de coadyuvar al esfuerzo antiinflacionario, apoyar la recuperación económica y mantener la estabilidad cambiaria, en contexto de mayor apertura de la economía y desregulación de la actividad bancaria.

Las autoridades monetarias suplieron la ausencia de los recursos externos previstos para financiar el déficit fiscal, con políticas que indujeron una adecuación entre la demanda de crédito y la disponibilidad de recursos internos. Además, se adoptaron medidas tendientes a hacer más eficiente el funcionamiento de la banca y el sistema financiero.

En el año de 1989 el financiamiento interno, se mantuvo por debajo del máximo establecido y sus variaciones permitieron suavizar presiones temporales sobre las tasas de interés. Al cierre del año el flujo efectivo de financiamiento interno fue de 13, 524 billones de pesos.

Durante 1988 el financiamiento que la banca múltiple podía otorgar se limitó a un monto máximo de 85 por ciento del saldo promedio diario registrado en diciembre de 1987. Dicho límite se suprimió en enero de 1989 como parte de las medidas de desregulación de la banca.

Entre los nuevos instrumentos de captación, el Banco de México autorizó a las sociedades nacionales de crédito la emisión, a partir del 1o. de agosto de 1989, de pagarés bancarios denominados en dólares, a tasas de interés libres, liquidables dentro de la República Mexicana al tipo de cambio controlado de equilibrio, en donde su régimen fiscal es semejante al de los pagarés en moneda nacional.

En el mismo mes de agosto, Nacional Financiera empezó a emitir los Bonos Bancarios para el Desarrollo Industrial con Rendimientos Capitalizable ( Bondis ), denominados en pesos, a plazos de 10 años, con rendimiento ligado a la tasa de Cetes a 28 días y al Borde de un año y capitalizable al final de cada período hasta la fecha de su reducción.

Con el fin de incrementar el flujo de recursos financieros a través del sistema bancario, de procurar el abatimiento del nivel de las tasas activas y de lograr menores márgenes entre éstas y las pasivas, a partir del 1o. de abril de 1989 el Banco de México dejó de fijar las tasas máximas para los instrumentos bancarios. Las instituciones quedaron obligadas a informar al público de los rendimientos de las operaciones pasivas, y a distinguir los rendimientos para personas físicas de los pagaderos a personas morales.

En relación con diciembre de 1988, en los primeros meses de 1989, se registró una baja importante en las tasas de interés. Así la tasa nominal de los Cetes a 28 días disminuyó de 52.3 por ciento en diciembre de 1988 a 47.7 por ciento en marzo de 1989 y la de los Bondes de 55.6 a 49.2 por ciento.

En apoyo de las metas macroeconómicas contenidas en el PECE, en diciembre de 1988 se determinó el tipo de cambio del dólar respecto al peso mantendría un deslizamiento de un peso diario, en promedio, para el período enero-junio de 1989.

Este ritmo de desliz fue ratificado en junio y en diciembre del mismo año. Así el tipo de cambio controlado de equilibrio tuvo en el año una tasa de deslizamiento acumulado de 16 por ciento, al pasar de un nivel de 2, 281 pesos por dólar al cierre de diciembre de 1988 a 2, 646 pesos por dólar al 31 de diciembre de 1989.

El tipo de cambio controlado de ventanilla a la venta alcanzó una tasa de desliz de 16.5 por ciento, al incrementar de 2, 273 pesos por dólar al final de 1988 a 2, 647 pesos por dólar al término de 1989. El tipo de cambio libre bancario tuvo una variación porcentual menor, 15.5 por ciento, al pasar de 2, 330 pesos por dólar a la venta en diciembre de 1988 a 2, 692 pesos por dólar en diciembre de 1989.

El comportamiento de la base monetaria en 1989 estuvo determinada básicamente por las medidas de desregulación bancaria adoptadas desde fines de 1988, la cual implicaron un sustancial decremento del encaje legal e inversión obligatoria.

La participación de los depósitos de la banca dentro del total de la base monetaria se redujo de 50.4 por ciento en diciembre de 1987 a 36.6 por ciento en diciembre de 1988 ( debido tanto a las medidas citadas como la caída de la captación bancaria ).

En diciembre de 1989 representó únicamente 21.5 por ciento el saldo citado.

Al cierre del año el incremento de la base monetaria fue de 2.2 billones de pesos, lo que significó una caída del saldo real de 7.6 por ciento respecto a diciembre de 1988. Por sus fuertes, las Reservas Intencionales se incrementaron 3.1 billones de pesos 8 0.7 en términos reales ), mientras que el financiamiento interno se redujo en 0.9 billones ( -29.3 por ciento en términos reales ).

Por sus usos, los billetes y monedas aumentaron 4.9 billones ( 14.4 por ciento en términos reales ) y los depósitos bancarios disminuyeron 2.7 billones ( -45.7 por ciento en términos reales ).

**Reforzar captación de recursos del exterior, 1990**  
**( Ver cuadro 10, Anexo estadístico )**

En 1990 las medidas de política monetaria, crediticia y cambiaria, además de coadyuvar a la estabilidad cambiaria y de precios y apoyar la recuperación económica, buscaran mejorar la actividad bancaria a través de un marco regulador más adecuado.

Para estos propósitos, se reformó la legislación del sistema financiero y se modificó de manera significativa el marco operativo de la banca. En apoyo del control de la inflación se redujo el deslíz cambiario y se siguió entre la oferta y demanda de fondos prestables, al tiempo que suavizó las fluctuaciones temporales en las mismas.

El flujo efectivo de recursos correspondientes a este saldo máximo fue de 8.918 billones de pesos. Durante el año el Banco de México mantuvo el financiamiento externo por debajo de los límites establecidos.

El flujo efectivo de dicho financiamiento fue de 5,278 billones de pesos y sus variaciones permitieron suavizar las discrepancias temporales entre la oferta y demanda de fondos prestables. De diciembre de 1989 a diciembre de 1990, el saldo real del " financiamiento externo" mostró una contracción de 12.2 por ciento.

Si bien la mayor parte de los recursos para la constitución de garantías provino del exterior, el Banco de México los complementó, para ello usó tanto recursos propios como los obtenidos del Fondo Monetario Internacional para tal fin. Así el " financiamiento interno" aumentó 7,941 billones de pesos en el primer trimestre.

En el segundo trimestre, una vez formalizado el acuerdo sobre la deuda externa, la captación financiera ( bancaria y através de valores públicos y privados ) superó la demanda crediticia global ( pública y privada ).

En estas condiciones el Banco de México procuró colocar valores gubernamentales en el público y reducir así gran parte del " financiamiento interno" que había otorgado en marzo. Al mismo tiempo, las tasas de interés bajaron sensiblemente.

Con el fin de que las instituciones bancarias continuaran atendiendo los requerimientos de recursos para las actividades prioritarias, el Banco de México dio a conocer un nuevo esquema de tasas de interés y descuento para los créditos otorgados en moneda nacional a empresas del sector agropecuario y agroindustrial, así como del sector pesquero.

Así pues en enero de 1990, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público decretó un aumento en las aportaciones ordinarias que los bancos múltiples están obligados a efectuar al Fondo de Apoyo Preventivo a las Instituciones de Banca Múltiple ( FONAPRE ).

Dichas aportaciones deben efectuarse en forma mensual, por el equivalente que resulte de aplicar la décima parte del tres al millar al saldo promedio diario mensual de los pasivos en moneda nacional, considerados como captación para el régimen de inversión aplicada a la

banca múltiple. Conforme a la Nueva ley de instituciones de Crédito expedida en julio de 1990, el FONAPRE fue transformado en el Fondo Bancario de Protección al Ahorro.

La gran flexibilidad de las tasas de interés permitió que éstas respondieran con rapidez al entorno económico y a las expectativas del público. De esta forma, sus cambios facilitaron el ajuste entre la oferta y Demanda de fondos prestables. en la primera parte del año, su nivel reflejó la insuficiencia del ahorro financiero frente a un elevada demanda crediticia.

La considerable disminución de las tasas de interés a partir del segundo trimestre respondió al mejoramiento de las perspectivas económicas internas y frente al exterior y a la confianza del público.

Todo lo anterior repercutió en importantes entradas de capital y en un aumento de la captación de recursos por el sistema financiero institucional.

Por otra parte, en la política cambiaria se hace una remembranza, de la cuarta concertación del PECE, suscrita el 27 de mayo de 1990, en donde las autoridades acordaron disminuir el 20 por ciento el ritmo del deslizamiento del peso frente al dólar. Con ello, el desliz pasó de un peso diario a 80 centavos diarios promedio. Este ajuste entró en vigor a partir del lunes 28 de mayo.

Ante las favorables condiciones observadas en el mercado de divisas y con la intención de propiciar una menor inflación, en la quinta concertación del PECE ( celebrada el 11 de noviembre de 1990 y con vigencia hasta el 31 de diciembre de 1991) se determinó una reducción de 50 por ciento en el deslizamiento del tipo de cambio.

A partir del 12 de noviembre de 1990 el tipo de cambio se ha depreciado 40 centavos diarios en promedio.

### **Creación del fondo de contingencia, baja de las tasas de interés, y expansión de la demanda de crédito, 1991 ( Ver cuadro 10, Anexo estadístico )**

La política monetaria para 1991, tuvo evolución en los mercados financieros, ya que en las acciones emprendidas este año o cuya aplicación venía de tiempo atrás y que contribuyen a crear este entorno de optimismo, cabe destacar las siguientes, la venta del primer paquete accionario de TELMEX, la creación del Fondo de Contingencia para Eventuales Caídas del Precio del Petróleo, y el avance del proceso de desincorporación de la banca comercial y el progreso en las negociaciones para el tratado trilateral de libre comercio.

Así pues el efecto positivo sobre las expectativas se vio particularmente reforzado a concretarse la venta de los primeros bancos y, en general, por los resultados obtenidos en materia de Finanzas Públicas.

La conjunción de estos factores indujo en 1991 entradas muy importantes de capital privado, aumentos significativos en la demanda real por activos financieros externos, disminución de la tasa de interés real, crecimientos muy elevados del financiamiento al sector privado y una considerable acumulación de reservas internacionales.

Dentro del acuerdo celebrado el 11 de noviembre de 1990 dentro del marco del PECE, el desliz cambiario en promedio fue de 40 centavos diarios, a partir del 11 de noviembre de 1991, dicho desliz se redujo a 20 centavos diarios en promedio y se eliminó el control de cambios.

La oferta de divisas a la economía, alimentada por las cuantiosas entradas de capital y por el favorable desempeño de las exportaciones de bienes y servicios, fue muy superior al monto necesario para sufragar tanto las importaciones como el servicio de la deuda externa.

El objetivo principal de la abolición del control de cambios fue otorgar un estímulo adicional a las exportadoras y a las empresas maquiladoras. La situación y perspectivas de la balanza de pagos habían determinado la virtual igualación de los tipos de cambio del mercado controlado y del mercado libre. En tales circunstancias, la dualidad del mercado de cambios, establecida por las disposiciones sobre la materia vigente desde el 20 de diciembre de 1982, habían perdido su razón de ser.

Por lo tanto la política monetaria se enfocó a evitar que las cuantiosas entradas de capital generaran presiones indeseables sobre el sistema financiero y el nivel general de los precios. La reducción de la inflación, el menor nivel de las tasas de interés, el crecimiento de la actividad económica y, en general, el ya mencionado aumento de la confianza fueron factores causales de una mayor demanda de activos monetarios por parte del público.

**Entrada de capitales, variabilidad de fondos prestables, superávit en las finanzas públicas y ampliación de la banda cambiaria, 1992 ( Ver cuadro 11 Anexo estadístico )**

En 1992 las entradas de capital del país fueron cuantiosas, sin embargo, su distribución a lo largo del año no fue uniforme y ello se reflejó en una marcada variabilidad de la oferta total de fondos prestables.

Por lo tanto, El Banco de México aplicó una activa política compensatoria mediante operaciones de mercado abierto. Estas intervenciones sirvieron para moderar las considerables fluctuaciones de la liquidez a que dieron lugar los referidos movimientos de capital. Para el año en su conjunto, el resultado final de la anterior política fue una reducción del crédito interno neto del Banco de México.

La capacidad de respuesta de la política monetaria se hizo posible en virtud del margen de maniobra otorgado por el cuantioso superávit de las finanzas públicas, la continua reducción de la deuda pública interna y la congruencia de las medidas de política macroeconómicas. Entre estas últimas destaca la ampliación de la banda de flotación del tipo de cambio, la cual se inició en noviembre de 1991 y que se acordó acelerar a partir del 20 de octubre de 1992.

En 1992, el saldo real del financiamiento interno total ( a los sectores público y privado ) aumentó a una tasa de 7.2 por ciento, sin embargo, el financiamiento real asignado al sector privado creció fuertemente, con un incremento de 33.6 por ciento, habiendo sido en muy buena medida compensado dicho aumento por la disminución de 41.6 por ciento en el financiamiento al sector público.

Esto último fue el reflejo del cuantioso superávit generado en el año por este sector. En el curso del año, el Banco de México permitió a la banca liquidar gran parte ( 31,448 millones de nuevos pesos ) del remanente de sus inversiones obligatorias en valores gubernamentales. El propio gobierno colocó otros títulos de deuda pública entre el público ahorrador con el fin de evitar una expansión indeseable de la liquidez.

Las autoridades financieras continuaron actuando en el ámbito de la prevención de riesgos bancarios. Con este fin se decidió limitar a partir de abril de 1992, la capacidad de la Banca para admitir pasivos en moneda extranjera. Esta restricción fue posteriormente etenuada a fin de hacer posible un mayor financiamiento para las empresas exportadoras y para la adquisición de bienes de capital producidos en el país, así como con el propósito de facilitar el financiamiento, con carácter temporal de ciertas posiciones de AJUSTABONOS. Por otro lado, también se reforzó el procedimiento para revisar y determinar la calidad de la cartera de crédito de la Banca, vigilándose estrictamente que la creación de reservas preventivas fuera la requerida de conformidad con el riesgo real de los créditos. Adicionalmente, se realizó un seguimiento permanente de la situación de capitalización de los bancos, a fin de normar su adecuación a los lineamientos establecidos por las autoridades financieras, de conformidad con los criterios internacionales.

**Promedio alto de tasas de interés, disminución de las reservas internacionales y sobre endeudamiento privado, 1993 ( Ver cuadro 11 Anexo estadístico )**

En 1993, la política monetaria se desarrolló en un ambiente caracterizado por la **desaceleración de la actividad económica**, inflación creciente, cuantiosas entradas Netas de Capita del exterior y tasas de interés reales más altas que en 1992, pero declinantes a partir de un muy elevado nivel a principios de año. A lo anterior habría que añadir el clima de incertidumbre y nerviosismo que en su momento generó el proceso de ratificación del Tratado de Libre Comercio.

El Objetivo central de la política económica fue el de procurar la estabilidad de precios, estrategia que propició condiciones ordenadas en los mercados de dinero y de cambios. En congruencia con dicha política, el manejo de crédito interno neto del Banco de México buscó la expansión de la oferta de base monetaria respondiera a los cambios en la demanda esperada de este agregado.

Esta última, a su vez, se determinó esencialmente en función de la meta programada de inflación y del comportamiento estimado del PIB real.

Una de las características sobresalientes del comportamiento de los mercados financieros durante 1993 fue el alto nivel promedio que mostraron las tasas de interés real, no obstante su declinación en el segundo semestre. De hecho, en promedio, las tasas de interés nominal fueron en 1993 más bajas que las del año anterior. Sin embargo, la reducción de la inflación resultó más rápida que el descenso de las tasas de interés nominal.

Asimismo, los niveles de las tasas de Interés real durante 1993 fueron el resultado de un conjunto de factores específicos que afectaron la demanda y la oferta de fondos prestables. Por una parte, la demanda global de recursos mostró un fortalecimiento en relación con el año anterior. Dicho resultado se explica en razón de que la desaceleración del crecimiento de su componente privado fue más que compensada por la disminución del superávit operacional del sector público.

Entre los factores que se aplican en 1993 la demanda de crédito por parte del sector privado haya tenido un menor ritmo de expansión destacan los efectos del débil crecimiento de la economía y el sobre endeudamiento de algunas empresas y personas. En relación con esto último todo hace pensar que en 1993 la mayoría de los agentes económicos previo que la inflación sería más alta que la observada.

En consecuencia durante la primera mitad del año, el mercado determinó tasas nominales relativamente elevadas. Al caer la inflación más rápido que lo anticipado, las tasas de interés reales ex-post resultaron más elevadas que las ex-ante.

En línea con la tendencia de los años anteriores, en 1993 el saldo del agregado monetario amplió m4 alcanzó un nuevo valor máximo histórico 52.7% en la relación con el PIB. El crecimiento real de m4 de diciembre de 1992 a diciembre de 1993 fue de 17.9% tasa

superior en casi 11 puntos porcentuales a la observada un año antes. Sin embargo el incremento de esta tasa fue en parte reflejo del hecho de que, a diferencia de lo ocurrido en 1992, en 1993 fueron mínimas las liquidaciones de activos financieros incluidos en m4 con el fin de adquirir empresas públicas.

**Evitar una expansión excesiva de la base monetaria ( política restrictiva), 1994  
( Ver cuadro 11, Anexo estadístico )**

Durante 1994, la Política Monetaria se orientó en todo momento a evitar una expansión excesiva de la base monetaria. De haberse dado ésta, se hubiera generado presiones cambiarias e inflacionarias adicionalmente.

Así pues, el mercado de cambios estuvo sujeto a múltiples perturbaciones, las cuales, en las etapas más álgidas, reanudaron en pérdidas de reservas internacionales.

Durante los períodos de 1994 en que el Instituto Central se vio obligado a efectuar ventas cuantiosas de moneda extranjera para defender el techo de la banda, la liquidez perdida fue repuesta en el mercado de dinero, para la cual se amplió el crédito interno neto.

Sin embargo la expansión de dicho crédito se limitó exclusivamente a atender la demanda de billetes y monedas y a reponer las pérdidas de base monetaria causadas por las disminuciones de las reservas internacionales asociada a los ya referidos acontecimientos políticos y delectivos.

Así pues, la demanda de billetes y monedas fue virtualmente igual a la demanda de base monetaria. Ello, en razón de que las instituciones de crédito no está obligadas a mantener saldos positivos en cuenta corriente con el Banco Central.

Como se informó y se comentó ampliamente en documentos publicados por el Banco de México en 1994, el ritmo de crecimiento ( a tasa anual ) de los billetes y monedas en circulación experimentó una aceleración a partir de septiembre de 1993, tendiendo a estabilizarse en 1994..

Algunos analistas han cuestionado que la política Monetaria del Banco de México de agosto a finales de noviembre de 1994, haya sido restrictiva, argumentando que en ese período, en contra de lo que hubiese esperado, las tasas de los Cetes mostraron caldas significativas. Los citados atributos de los Cetes son los siguientes:

e) Su calificación de riesgo crediticio los convirtió en el único valor en moneda nacional en el que podían invertir un buen número de fondos de pensiones del exterior.

b) El Banco de México efectúa la mayoría de sus operaciones de mercado abierto tomando Cetes en garantía, circunstancia que exige a los bancos la disponibilidad de dichos valores en caso de que deseen obtener liquidez del Instituto Central. Al respecto, cabe recordar que a lo largo de 1994 la oferta de Cetes se fue haciendo cada vez más estrecha.

c) La regulación vigente exige a algunas sociedades de inversión la tenencia de Cetes, factor que estimula la demanda de dichos valores.

Por todas esas razones, la tasa de los Cetes tiende a ser un indicador pobre de la postura de la política monetaria. Indicadores mucho más adecuados son otras tasas de interés, como la tasa que resulta de la subasta de fondos del Banco de México.

En resumen, durante 1994 la política monetaria estuvo en buena medida condicionada por el comportamiento del mercado cambiario. Este comportamiento exigió la aplicación de una política crediticia estricta por parte del Banco de Central. Dicha política se implantó fundamentalmente mediante el establecimiento de términos más onerosos para la atención de la demanda de base monetaria.

Así pues, en 1994 la demanda de billetes y monedas fue virtualmente igual a la demanda de base monetaria. Ello, en razón de que las Instituciones de crédito no están obligadas a mantener saldos positivos en su cuenta corriente con el Banco Central.

**Encaje " promedio cero", contratación de crédito interno, ajuste de la base monetaria y seguir los lineamientos del PARAUSEE, 1995  
( Ver cuadro 11, Anexo estadístico )**

Durante 1995 el Banco de México ha llevado a cabo sus acciones de política monetaria conforme a los lineamientos siguientes:

\*Se hace un ajuste diario de la oferta de dinero primario con objeto de que ésta atienda la demanda esperada de base monetaria.

\*El ajuste de la oferta de base monetaria se efectúa por lo general mediante variaciones del crédito interno neto del Banco de México, cuyo límite se fijó en enero de 1995 en 10, 000 millones de nuevos pesos.

Al momento de su ratificación en marzo pasado, este límite era compatible con las previsiones del Programa de Acción para Reforzar el Acuerdo de Unidad para superar la Emergencia Económica ( PARAUSSE ) respecto de la actividad económica y de la inflación de 1995, y en principio era suficiente para que a través del crédito primario se pudiese satisfacer el aumento anual de la demanda de base.

\*Otro de los puntos mencionados a continuación es, el manejo del crédito del banco central, en donde requiere un comportamiento de varios indicadores, entre los cuales destacan:

- 1.-La evolución de la base Monetaria en relación con su trayectoria deseable.
- 2.-Las divergencias entre la Inflación observada y la pronosticada.
- 3.-La evolución del tipo de cambio.
- 4.-Los resultados de encuestas sobre las expectativas inflacionarias del público y de los especialistas en la materia.

Con el propósito de poder manejar su crédito con mayor precisión, en marzo pasado el instituto Central decidió adoptar un esquema de encaje, llamado de encaje promedio cero. Según dicho esquema, los saldos deudores que aparezcan al cierre de cada jornada en las cuentas corrientes de las instituciones de crédito en el Banco de México, debe ser compensados, dentro de periodos de 28 días.

Así pues, la adopción del esquema de encaje promedio cero ha posibilitado pasar de una política monetaria que actuaba en lo fundamental a través de la influencia directa del Instituto Central en la determinación de las tasas de interés, a una política orientada a la observación de objetivos Monetarios cuantitativos.

Para los efectos del límite al crecimiento del crédito interno Neto en 1995, éste se define como la suma de billetes y Monedas en circulación más el saldo neto de las cuentas corrientes que el Banco de México lleva a las instituciones de crédito. La Reservas Internacionales se determina, por los pasivos de ésta, derivados de créditos con propósitos de regulación cambiaria, no se restan de los activos internacionales para determinar dicha reserva.

Todo esto lo podemos interpretar con la experiencia mexicana, así como la de muchos otros países, que confirman que la política monetaria hace su mejor esfuerzo para un mejor crecimiento económico y al empleo orientarlo a lograr una estabilidad del nivel general de precios. Uno de los objetivos principales del programa monetario para 1995 ha sido el de coadyuvar a la consecución de la meta inflacionaria establecida en el PARAUSSSE, de 42 por ciento para todo el año.

Otro de los objetivos de este programa es, señalar los ajustes de los precios y tarifas públicas, así como las variaciones de los impuestos indirectos, como por ejemplo el aplicable al valor agregado y los concernientes al comercio exterior, las fluctuaciones de los precios internacionales de las materias primas y la inflación externa.

Con esto, podemos decir que una política monetaria adecuada, es un elemento necesario para lograr la estabilidad de precios.

Se espera que la inflación para 1995 sea de aproximadamente 52 por ciento. Los principales elementos que explican la desviación de la inflación anual con respecto de la proyección del PARAUSSSE, de 42 por ciento, son los siguientes:

a) El tipo de cambio promedio de enero a noviembre de 1995, será de 6.31 pesos por dólar, ha resultado superior al previsto, de 6 nuevos pesos por dólar.

b) La tasa de inflación mensual de diciembre será mayor que la originalmente estimada, debido a que parte de las medidas que conforman el programa económico para 1996 y que inciden sobre las tasas inflacionarias, entrarán en vigor en dicho mes. Las medidas aludidas son el incremento al salario mínimo de 10 por ciento, así como un ajuste de 7 por ciento en algunos precios y tarifas del sector público.

c) Durante octubre y la primera mitad de noviembre el peso mexicano se depreció en forma sustancial por factores especulativos ajenos a la situación fundamental de la economía.

Es importante estimar que una vez absorbido el impacto inflacionario de las medidas descritas la inflación mensual regrese a la trayectoria decreciente que mostró durante el período mayo-septiembre del año en curso.

Es importante analizar, que durante 1995 el monto del crédito interno neto se ha reducido substancialmente desde principios del año, y en particular, a partir de mayo. Durante el período enero-noviembre, el crédito del Banco de México se redujo en 74, 580 millones de nuevos pesos, ( m.n.p ) al pasar su saldo de 24, 196 m.n.p al 31 de diciembre de 1994, a ( - 50, 384 m.n.p.) al 30 de noviembre del año en curso.

Cabe recordar que dicho crédito fue definido como la diferencia entre el monto de la base monetaria y el de la reserva internacional, por lo tanto para poder explicar el comportamiento del crédito interno neto es indispensable analizar la evolución tanto de base monetaria como de las Reservas Internacionales.

La demanda de billetes y Monedas muestra una estacionalidad muy marcada, año con año, el saldo nominal de billetes y Monedas en circulación se contrae durante los primeros meses y después con el tiempo permanece estable. La fuerte demanda de billetes y monedas que se registra hacia finales de todos los años se revierte, cuando menos parcialmente, para desacerse de los billetes y monedas, el público los deposita en los bancos y éstos, a su vez, al banco Central.

Así pues, disminuye la demanda por base, el Banco de México debe contraer su crédito interno Neto, de otra manera, la referida contracción de la demanda daría lugar a un exceso de oferta de dinero que se traduciría en presión cambiaria y, ulteriormente, inflacionaria.

Otros dos factores claves son, en primer lugar la caída de los salarios reales y por otro lado el aumento del desempleo. Un concepto que muestra la suma de ambos fenómenos es la evolución de la masa salarial. En septiembre de 1995, la masa salarial correspondiente a la industria manufacturera cayó 21.8 por ciento en términos reales con respecto al nivel del mismo mes del año anterior, dado que los asalariados demandan proporcionalmente mayor cantidad de billetes y monedas que otros agentes económicos, la reducción de la masa salarial que ha tenido lugar en 1995 se ha convertido en relevante para atender la trayectoria de la base monetaria.

Si bien ya que se mencionaron todos estos puntos tan importantes, se puede comentar que los deudores y los intermediarios financieros atraviesan por una situación difícil. Por ello, durante 1995 las autoridades han tenido que apoyar económicamente a los deudores y a los intermediarios financieros.

En el período enero-noviembre el Banco de México otorgó créditos a FOBAPROA por 28, 379 m.n.p. y a FAMEVAL por 1, 626 m.n.p. Pero el Instituto emisor evitó que los apoyos referidos se tradujeran en expansión monetaria, reduciendo por montos iguales sus créditos a los intermediarios financiera.

Un comentario final respecto al ejercicio de 1995, a partir de la segunda quincena de septiembre y hasta la primera de noviembre, el tipo de cambio se depreció aceleradamente hasta llegar a 8.30 nuevos pesos por dólar, en forma no compatible con la situación esperada de la economía.

**CAPITULO VI**  
**EL DEBATE MEXICANO SOBRE LA**  
**ESTABILIZACIÓN**

## **Introducción**

Este capítulo atiende de manera directa los juicios, opiniones, discusiones, posturas y debates a que dieron curso la gestación e implementación de las distintas políticas de estabilización que adoptaron la forma de "Pactos" en el caso mexicano que comprende el período de 1987 - 1995.

El capítulo se divide en tres apartados el primero habla de los interlocutores principales de la discusión y el debate y se hace una división a partir de su origen o fuente de opinión.

El segundo apartado está en relación con los planteamientos que los distintos interlocutores citados " oficiales o no " consideraban claves en las estrategias de los programas de estabilización, se contrastan algunas opiniones y se citan o comparan algunas que tratan sobre un mismo tema y período.

El tercer apartado da cuenta de los planteamiento -que si bien no son claves- en la consecución o en la estrategia de estabilización, si resultan destacados o importantes ("principales" ) a la hora de emitir alguna opinión o hacer un juicio sobre el curso de los programas.

Finalmente cabe agregar antes de entrar al desarrollo de dicho capítulo, que emitir una opinión personal, propia del razonamiento y el análisis a partir de la investigación, se reserva para la parte final de la tesis, apareciendo bajo la forma de conclusiones.

Dicho lo anterior en este capítulo se pretende poner de manifiesto la "ola de opiniones" que los programas seguidos generan en los círculos oficiales, políticos, económicos y académicos y en la sociedad en general al concebir una "estrategia" estabilizadora, si bien no todos actúan de manera directa, si resulta la sociedad en su conjunto el escenario donde se llevan a cabo la representación y la que se afecta, por lo tanto, de manera directa; sentando una base a corto plazo y un precedente -por supuesto- para el mediano y para el largo plazo.

## **6.1 Interlocutores principales**

Estos se dividen en dos grupos relevantes : los de tipo institucional ( cámaras, confederaciones, secretarías, sindicatos, bancos, etc. ) y los de corte académico como las universidades, centros de estudios sociales, económicos, etc. ).

Se estudian las diferentes fases de la discusión llevado a cabo durante el programa global de estabilización 1987-1995; se hace alusión a manifestaciones públicas, opiniones y posturas de las diferentes instituciones y organismos como son: la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial ( SECOFI ), la Secretaría de Programación y Presupuesto ( SPP ); El Instituto Tecnológico Autónomo de México ( ITAM ); la Universidad Nacional autónoma de México ( UNAM ); El Banco de México ( BM ), El Consejo Coordinador Empresarial ( CCE), La Coparmex; la Comisión de Evaluación y Seguimiento del PECE; la Cepal; etc.

En el debate analizaremos los principales objetivos de los programas de estabilización, de los que veremos si se han cumplido o no y en que medida, las metas y acuerdos establecidos por los diferentes organismos.

También especificaremos procesos que se llevaron a cabo con la elaboración y determinación de los Pactos y discutiremos los temas del cumplimiento de objetivos del pacto, precios del petróleo, comportamiento de la inflación, la productividad, las tasas de interés, la educación, la salud la vivienda, la canasta básica, salarios mínimos, etc; a partir de las opiniones de los distintos interlocutores y del rol que jugaron en la gestación e implementación de los programas.

A partir de 1987 se inicia la discusión y el debate con la implementación del programa de solidaridad económica ( PSE ) y posteriormente con el PECE, PABEC, AUSE, PARAUSEE y ARE.

Dicho lo anterior se separan en un apartado los planteamientos claves de los interlocutores y en otro los planteamientos principales de los mismos, aclarando siempre la fuente, cámara, banco, universidad o secretaría y a veces -dada su importancia- la persona que emitió la opinión, juicio o comentario.

## 6.2 Planteamientos clave

La SHCP afirma que el (PSE) no es un programa utópico ni teórico, sino razonable, para México. El programa tiene dos fases: la primera es de corrección con costos inflacionarios inevitables, en la que se requiere dar una corrección drástica de las finanzas públicas, aumentando ingresos y reduciendo gastos, y la segunda, de desinflación concertada y sostenida.

Por referencia, el tipo de cambio controlado después del ajuste del 22% que se efectuó el 14 de diciembre, permanecerá lo más estable, las tasas de interés aseguran un rendimiento asegurable.

Adicionalmente con el PSE se "pretende romper expectativas inerciales", orientadas por la pugna constante por ganar posiciones ventajosas en cuanto a la distribución del ingreso entre los distintos sectores productivos, en el cual el objetivo es armonizar el movimiento de costos y precios para iniciar, de forma concertada la presión a la baja, todo este éxito dependerá de los sectores involucrados en el PSE. Asimismo; una vez definida la canasta básica en su totalidad se podrá avanzar de manera firme hacia la "desindexación" de la economía y alcanzar las metas propuestas para fin de año en materia de inflación y crecimiento económico.

Un hecho grave, sin precedentes, es la historia económica reciente del país: por primera vez transcurrió un sexenio completo (1983-1988) sin crecimiento de la economía.

En el cual la inversión pública y privada, junto con el nivel medio de vida se han reducido drásticamente. Todo estaba indexado; los salarios se negociaban en períodos cada vez más cortos, las tasas de interés se ajustaban casi diariamente, el tipo de cambio también, todo de acuerdo con la inflación y luego, súbitamente, se abandona ese programa y se impone el llamado pacto de solidaridad económica (PSE).

Los empresarios manifiestan la necesidad de revisar los precios de productos que han quedado rezagados, como el agropecuario que ha resultado fuertemente afectado por la aplicación del PSE, así mismo será necesario fijar una nueva paridad a partir de enero, que se determine en relación con el nivel inflacionario que tenga aquí y en los países con quien comerciamos y que represente la eliminación de mecanismos de indexación y deslizamiento gradual de nuestra moneda.

Así mismo la concamín señaló que es preocupante la inconformidad de los campesinos por las medidas que se tomaron en materia de precios de garantía, ya que ha resultado ser el sector más afectado con el pacto. No obstante, también debe considerarse el movimiento de los precios internacionales del petróleo, ya que eso determinará los márgenes de maniobra en materia de finanzas públicas, enfático que se ha olvidado cumplir cosas que fueron acordadas como parte del pacto, como fue el compromiso de analizar, a fines de septiembre, los rezagos que tienen diversos productos alimenticios.

Agregó que un objetivo es retornar al sistema de revisiones anuales de precios, independientemente de cada empresa, que tiene la obligación de continuar con las revisiones contractuales que forma parte de los acuerdos de los trabajadores. Por tal efecto, el sector privado, formula un plan de emergencia para poner en práctica después del PSE, que indica unos resultados positivos sobre la inflación, pero para erradicar esto, se requiere de medidas adicionales de política económica.

El plan emergente comprendería, congelación de sueldos de altos funcionarios del gobierno y de empresas, con reducción del 10% anual del personal burocrático hasta llegar al 50 por ciento del actual, aumentar el encaje legal por parte del Banco de México y condicionar el aumento de circulante al incremento de las reservas internacionales.

El primer objetivo de este plan es reducir la inflación, si hubiese repuntado, o bien mantenerla baja. El segundo objetivo será lograr un crecimiento económico estable. Dentro de este plan de emergencia nacional, los empresarios proponen la revisión de los salarios mínimos en enero de 1989, y anunciar que volverán a ser anuales al bajar la inflación y después de controlar la inflación, hacerlas manuales.

Sin duda, la iniciativa privada demanda acabar con los elementos heterodoxos del pacto y profundizar los ortodoxos. Sin comprender que un esquema exclusivamente tradicional de ataque a la inflación, ya que ha sido intentado y a fracasado, como siempre.

Como siempre ha repetido este sector empresarial, la base del control de la inflación debe hacerse en la reducción del déficit fiscal del estado. Estas medidas exclusivamente ortodoxas provocarían un recrudecimiento inmediato de la recesión pero, como tampoco lo hizo el pacto, no implica garantía alguna de que la inflación realmente será erradicada.

Por consiguiente, se firma la prórroga del pacto hasta el 31 de diciembre de 1988, en donde se advirtió la necesidad de los ingresos provenientes de las exportaciones de petróleo, donde las tendencias recientes en el mercado petrolero internacional hacen necesaria una actitud previsor y el mantenimiento de una gran disciplina en todos los sectores de la economía.

Todo esto se indicó que para superar los problemas económicos actuales se mantendrá un estricto control de las finanzas públicas; se negociará una política de ingresos públicos que sean congruentes con el saneamiento de las finanzas gubernamentales, otorgando incentivos a la actividad productiva y cumpliendo con un propósito de equidad.

Desde otro punto de vista, SECOFI ( debido a la diversificación de las exportaciones ) señala que ante la caída de los precios del petróleo, el país tiene mayores posibilidades de defenderse de un shock externo con el aumento de las exportaciones no petroleras, con lo que se compensará la baja en la obtención de divisas, además señalo, que ante las expectativas de cerrar el año con una inflación menor de 50% , se puede garantizar que por las medidas implantadas por el PSE no se tendrá "una contracción fuerte "pues el PIB creció en el primer semestre en 2 por ciento; las manufacturas aumentaron 22 %.

Con el control de la inflación, sin que se haya provocado desabasto o descapitalización de las empresas, se podrá recuperar la capacidad de crecimiento de la economía en los próximos meses, mediante un programa gradual y sostenido.

La Concamin, advirtió que nuestra economía y su recuperación no pueden depender permanentemente de pactos de esta naturaleza, por lo que es urgente consolidar las bases que permitan, en forma gradual eliminar las "amarras" a que está sujeta la actividad productiva. Subrayó que la actual estrategia debe ser de transición, pues es tiempo de que México empiece a caminar solo, se debe avanzar hacia un mercado libre, que debe tener como sustento principal el saneamiento de las finanzas públicas, pues solo así se pueden eliminar restricciones.

Por otro lado se iniciaron los trabajos de elaboración del Plan Nacional de Desarrollo 1989-1994, por lo que los foros de consulta popular para tal propósito quedarán instalados el 17 de este mes y tratarán 28 temas que fueron aprobados por el consejo nacional de concertación económica, mismos que serán conducidos por 16 secretarías de Estado.

Así el plan nacional de desarrollo que deberá seguir a la última etapa del pacto de estabilidad será posible implementado si hay disciplina en las finanzas públicas, que favorezcan la inversión, y se reestructuran las deudas internas y externa, además el gobierno mexicano ha reconocido el papel fundamental que desempeña la empresa privada en el desarrollo económico y social del país.

De acuerdo con los analistas, el PECE, sin renegociación de la deuda, va a sostenerse sólo por la vía de la fuerza institucional del gobierno y quién sabe si a costos bajos.

El pacto resistirá las presiones devaluatorias, en donde llegará a julio y sin duda se extenderá hasta diciembre. En medio, agregan, existe el escenario de que no se regencia la deuda, pero se otorgue un crédito puente para fortalecer las reservas, entonces el pacto habría de ajustarse a su realidad en agosto-diciembre.

Los economistas señalan que los puntos clave para prever los movimientos de inflación son:

1.-El gobierno no ha definido una política antiinflacionaria. El hecho de aumentar costos de producción y congelar precios fue una medida de emergencia, de corto plazo y dañina en términos económicos.

La política antiinflacionaria de los primeros siete meses depende de la congelación de precios.

2.-La renegociación de la deuda va a enviar mensajes a la economía sobre el punto de inflación.

3.-La confianza no anda en buenos niveles, sobre todo si se sabe que la confianza que induce conductas en la vida económica nacional tiene signos corporativos.

4.-El control de precios va a prevalecer no en los términos del pacto, sino en función de la capacidad de aguante de los productos y comerciantes.

5.-La decisión oficial de manejar como candados inflacionarios al gasto público y la recesión. Se esperaba aflojamiento para el segundo semestre, pero se ve el primero arrancó en condiciones presupuestales realmente de emergencia. La recesión se esperaba sólo como desaceleración, pero ya se estima crecimiento negativo para 1989.

La concamín expuso que para tener éxito en las metas propuestas es urgente llegar a un acuerdo con los acreedores y reducir las tasas de interés internas, pues sólo así se eliminarán las presiones sobre el déficit público.

Precisó también que se estima que en los próximos meses la tasa de inflación será menor al uno por ciento, por lo que al final del año el índice no suspenderá el 20 por ciento.

Adicionalmente, no hay amenazas de devaluación, lo que facilita aún más la reducción de las tasas internas de interés. Por otra parte, reiteró que hay sectores industriales que ya no están en posibilidad de mantener los precios, y si siguen las presiones sobre ellos, lo que resultará será la imposibilidad de recuperar el crecimiento.

Sostuvo también, que la estrategia económica del PECE "ha llegado a su límite" y que no se podrá seguir adelante con ella a partir del 31 de julio. Agregó que ya se deben reducir las tasas de interés a un máximo del 30%, aseguró que no hay peligro de una devaluación, además la inflación mensual será de aproximadamente uno por ciento.

Desde otro punto de vista, El presidente de la canacintra prevé un panorama del mercado laboral donde la economía mexicana crezca lo suficientemente rápido para que el desempleo comience a mermar sino hasta 1994, en el caso de que se cumplan las metas de crecimiento establecidas en el Plan Nacional de Desarrollo. Considera que en 1989 y 1990 la tasa de crecimiento económico será inferior a la del crecimiento poblacional; que en 1991 se equiparán ambas tasas, y que en 1992 y 1993 la situación será similar a la de 1991.

Por otro lado en el plan nacional de desarrollo, esta planeado el retorno al desarrollo estabilizador: paridad fija, inflación del 5 por ciento anual, crecimiento del 6% derivado de un fuerte aumento a la inversión (26 por ciento del PIB), financiado con apoyo externo. Hace cinco sexenios, esta receta se aplicó con éxito. Afortunadamente, debíamos mil veces menos.

Así pues se plantea como una solución para recuperar el crecimiento dentro del Plan, " que la transferencia de recursos al exterior deberá reducirse substancialmente ", ósea que para crecer tenemos que mejorar la balanza comercial.

En otro punto, la Secofi menciona el programa oficial del sector comercio que incluirá un "Acuerdo Nacional Para la Recuperación Económica y Estabilidad de Precios", que sustituirá al actual pacto; asimismo establece la desaparición de la dirección de precios de la secofi, eliminación de precios de garantía, desregulación del sector agropecuario y cambios en el

marco legal de la comercialización de productos básicos. También ofreció un nuevo programa que incluirá una serie de políticas para modernizar el campo, así como un "Acuerdo Nacional Para el Mejoramiento Productivo del Nivel de Vida".

Según la Secofi tres son las directrices de la nueva política comercial para el presente sexenio: estabilidad de precios, tanto para el sector productivo como para los consumidores; ampliación de la disponibilidad de recursos para la inversión y modernización para la mayor productividad y competitividad.

Por consiguiente, a siete meses de que venza la tercera etapa del programa antiinflacionario que ha regido la economía del país desde el último año del sexenio pasado, ya se ha vuelto motivo generalizado de preocupación la forma que habrá de salirse de este esquema, el cual, a juicio de diversos sectores de la producción, empieza a dar muestras de agotamiento, sobre todo en lo que a los precios se refiere.

Las propias empresas del Estado han sufrido en sus finanzas el efecto de la compresión de precios combinado con el aumento en los costos de producción. Situación similar se da en el campo y prácticamente en todas las áreas económicas donde se ha cargado el programa antiinflacionario.

Por el lado de los salarios reales la situación no es mejor, ya que a pesar de que en términos porcentuales la inflación ha bajado especulativamente, el poder adquisitivo ha continuado su deterioro. Sin embargo, es reconocido que dicho programa, iniciado en diciembre de 1987 y que genéricamente ha recibido en sus diversas etapas el nombre de "pacto", ha cumplido con el papel estabilizador que en cuanto a expectativas es positivo para la economía, además de que fue señalado por la actual administración como elemento fundamental para alcanzar una exitosa negociación de la deuda externa.

Pero una vez logrados los objetivos de estabilización económica, control de crecimiento inflacionario y un "acuerdo en principio" en materia de deuda externa, la preocupación es encontrar los caminos adecuados para salir suavemente de lo que en esencia constituye un programa de compresión de precios y salarios, un plan de choque que, aunque con sus singularidades, es muy similar a los aplicados en otros países.

En efecto, la secretaria de programación y presupuesto menciona que, la corrección en la estructura de los precios relativos, si implicará una "burbuja" en el nivel de éstos, pero no se traducirá en presiones inflacionarias permanentes; es factible, incluso, que a la par de los ajustes en algunos precios privados y básicos-donde se observan rezagos importantes-se modifiquen algunos servicios públicos como la electricidad y la gasolina. Se afirmó también que el crecimiento, apunta a ser mayor a lo esperado inicialmente y la espiral inflacionaria se encuentra muy por debajo de lo previsto.

Plantea también que los salarios mínimos han dejado de ser fuente de inercia inflacionaria, y que el problema agro mexicano no es un problema de precios de garantía. La idea de la SPP es que, los precios de garantía, que no son fijos sino mínimos, no se conformen en un factor inflacionario sino que permita que los ingresos del campesino se mantengan

constantes respecto de los dos últimos años; entonces necesitaríamos precios de garantía en los problemas estructurales del sector y sería absurdos.

Tras recalcar que el superávit primario de 8% ( 1990 ) que se ha obtenido en lo que va del año, no permite aún hacer frente al servicio de la deuda interna y externa, sino que en los próximos seis meses el superávit tendrá que ubicarse entre 6.5 y 7 puntos del PIB, para mantener así a la economía sin un exceso de demanda proveniente del sector público.

Otro de los aspectos importantes de esta discusión, es la opinión del economista Rudiger Dornbusch, en la que asegura que sería un error terminar con el control de precios y con el control del presupuesto fiscal, si al cumplirse el plazo del pacto para la estabilidad y el crecimiento económico ( PECE ), en marzo de 1990, el gobierno abandonará la política de coordinación de la economía que le ha permitido, evitar un colapso drástico de la actividad económica, aunque si deberá aplicar una política de mayor flexibilidad tanto para acabar con la austeridad excesiva como el desempleo creciente.

Dornbusch manifiesta definitivamente la declaración de una moratoria en el pago de la deuda externa; "ya que las transferencias de recursos son cuantiosas y sin una renegociación es prácticamente insostenible cualquier programa de ajuste e intento de crecimiento; en las coyunturas ha provocado fuga masiva de capitales e impide las inversiones extranjeras que de alguna manera contribuyen al pago de la deuda".

A futuro, cuando llegue a su término el PECE, Dornbusch prevé cierta flexibilización de parte del gobierno en el control de precios y salarios; de esto dice que debe ser reales, pero sobre todo recomienda que se ponga en práctica una política de creación de empleos, pues más importante es dar empleo a quienes no lo tienen que aumentos en los salarios de los empleos ya existentes.

Si bien afirma el sector privado que esta comprometido a continuar con el pacto para la estabilidad y el crecimiento económico (PECE), en la que a la larga se va a obtener un desarrollo equilibrado.

Rechazó a su vez que la modernización de la economía nacional implique la afectación de los intereses obreros y recordó que el jefe ejecutivo federal ha declarado que el proceso de cambio se hará con los trabajadores y no contra los trabajadores. Por otra parte economistas del instituto tecnológico de Monterrey aseguran que deben crecer las importaciones de bienes de consumo para sostener el pacto.

El gobierno mexicano se ha visto en la necesidad de incrementar las importaciones de bienes de consumo. Señalan que estas importaciones reflejan los problemas inherentes a un control de precios muy prolongado y dificultan la eventual flexibilización de los controles, porque el reajuste de los precios con un rezago importante puede generar una alza transitoria en la tasa de inflación que puede ser desestabilizadora.

Para los investigadores del ITAM, el caso de las exportaciones manufactureras es el más preocupante porque es difícil explicar la fuerte desaceleración que ha mantenido en los

últimos meses. El único argumento es la falta de competitividad internacional de algunos productos una vez que se acabó el margen que ofrecía la subvaluación del tipo de cambio

Ya que se le esta dando importancia al Pacto, el gobierno prepara un programa de salvamento hacia el PECE, a fin de garantizar su sostenimiento hasta el mes de marzo de 1990.

El déficit en la balanza de pagos, el desajuste de los precios relativos, los incrementos en las tasas de interés, las presiones para una revisión salarial y la reciente caída de la bolsa de valores, que podría generar presiones especulativas en el mercado del dólar, son las principales causas de debilitamiento del programa de estabilización. dentro del gobierno se comento que ciertamente, durante el periodo de vigencia del pacto ( más de 22 meses ), el gobierno le apostó toda su confianza al pacto.

Para ello se jugó sus reservas internacionales, pagó altísimas tasas de interés, mantuvo en la depresión al mercado interno y castigó a los empresarios con precios rezagados. Además, mientras no se sepa el desenlace definitivo de la renegociación de la deuda es poco lo que pueda afirmarse acerca del futuro de la economía mexicana, lo cual necesita incontestablemente un complemento de ahorro externo para mantener la estabilidad y recuperar sus tasas de crecimiento, ante la insuficiencia del ahorro interno.

De manera concomitante la Secretaria de Hacienda y Crédito Público, se refirió a lo que sucederá con los precios y tarifas del sector gubernamental. El primero de ellos es que serán elevados concertadamente, aunque no este año, el segundo es que en el mediano plazo los precios y tarifas tenderán a ser igualados con los del mercado internacional, con los que quedarán eliminados los subsidios de "escasa justificación económica y social".

Todo esto evidentemente se trata de una situación delicada que ha descompensado al pacto. Una declaración de que, 'por ejemplo, se incrementará la colización de la gasolina podría exacerbar las circunstancias y la zozobra, y soltar la última ancla del programa antiinflacionario. Sobre todo porque la SHCP no especifico que las medidas podrían hacerse efectiva ante la fecha de finalización del PECE, que es el 31 de marzo próximo.

Reafirmando los objetivos del PECE, la SHCP reitero que la economía mexicana no puede recuperar el crecimiento ni restaurar los niveles de vida de la población de manera rápida, sino que en todo caso, al cabo de los largos años de esfuerzo se dará otro cambio.

Sobre el PECE, que está convertido en una olla de vapor de presiones y tensiones, salinas de gortari reconoció su agotamiento en su inversión actual, en la que se comprometió a apoyar al agro mexicano tras años de discriminación y postergación. Sin embargo, para ser justos habría que decir que el PECE ha postergado nuevamente a los hombres de campo; lo ha hecho castigado adicionalmente los precios de sus productos ( que antes de diciembre de 1987 ya eran los más bajos del siglo ).

La tercera concertación del Pacto para la estabilidad y el crecimiento, esto a su vez, demandará que no haya ninguna medida que incremente los costos del aparato productivo,

y en particular que se mantengan sin cambios los llamados precios clave, el más sobresaliente de los cuales es con el tipo de cambio, el de la gasolina. Claramente, una nueva alza de la cotización de la gasolina reñecería la burbuja inflacionaria que caracteriza a desaparecer, pero aun, crearía incertidumbre y hasta alarma entre los principales formadores de precios de la economía, daría origen a demandas de compensación entre los asalariados e incluso ocasionaría que los mercados de dinero descreyeran de la factibilidad de mantener la devaluación diaria del tipo de cambio en una tasa tan reducida.

El secretario del trabajo y previsión social, confirmó que la próxima concertación del PECE no se liberalizará la economía y se dará especial atención al problema del arrendamiento de casa-habitación, reiteradamente se ha dicho que el problema del arrendamiento es el boquete de mayor magnitud del Pacto, pues en dicha espera las alzas siguen siendo de gran magnitud y decididas unilateralmente.

Prueba de ello es que en 1989 el costo de la vivienda aumento 49 por ciento, 29 puntos porcentuales, o 150 por ciento más que el Índice de inflación general, y que en 1988 lo hizo en 84 por ciento, contra 51.7 por ciento de inflación promedio. Las autoridades deberán convencer a los casatenientes de que cooperen con el plan antiinflacionario si reprimir precios que crearían distorsiones, e la vez que agilizar los flujos de inversión en tan crucial renglón como el de la vivienda.

Prefieren primero terminar de sanear las finanzas públicas, reduciendo al déficit de 6 por ciento del PIB en 1989 a 1 por ciento en 1990, por medio de la privatización de empresas y el acopio acrecentado de tributos. Entonces los precios podrán ser sincerados sin que hagan descarga.

Por otro lado investigadores de la UNAM, como es Clemente Ruiz Durán afirma que el país logró exitosamente reducir la inflación durante 1989 y ha conseguido en el primer trimestre de 1990 establecer un esquema de mayor flexibilidad en la fijación de precios, sin que se desate una nueva espiral inflacionaria. Sin embargo, el desaceleramiento de la inflación después del fuerte incremento de enero ha sido menor a lo esperado, provocando que la expectativa de inflación anual se coloque alrededor de 20 por ciento, cinco puntos al menos por arriba de lo esperado en los Criterios de política económica que se dieron a conocer al finalizar 1989.

Esto no rompe con el esquema de estabilización, pero sí pone sobre la mesa de la discusión aspectos que en condiciones de menor inflación podrían haber sido propuestos, tal como el destino del salario real, tipo de cambio y del los precios del sector público.

De tal modo que la estabilidad en el desizamiento cambiario ha sido una pieza clave de control inflacionario, por lo mismo la política en este campo deberá mantenerse, pues cualquier cambio brusco podría alterar las expectativas de los diversos agentes de la economía y inducir mayor inflación ó desencadenamiento no deseado de procesos especulativos.

Es importante mencionar que los recientes ajustes de precios, que ha generado una ligera burbuja inflacionaria, resultan positivos pues aunque parezca paradójico, la corrección de

los precios es una medida anti-inflacionaria pues permite aumentar los ingresos públicos y reducir los subsidios, con lo que se avanza en el equilibrio de las finanzas públicas, que es la verdadera causa de la inflación.

Un factor importante en el programa de estabilización ha sido la política cambiaria, que ha jugado el papel de ancla de proceso. Al inicio de la paridad se mantuvo fija, a partir de enero de 1989 y hasta mayo de 1990 se deslizó a razón de un peso diario y, desde la más reciente concertación de mayo pasado, el deslizamiento se redujo a 80 centavos diarios.

A juicio de la SHCP, la inflación muestra un nivel que puede considerarse no preocupante, a pesar de su incremento, porque sólo evidencia los efectos de las correcciones en aquellos sectores a los que impacta directamente.

En otro orden de ideas se indica que la generación de empleos en el lapso enero-mayo creció en 7.1%, a pesar de que el ritmo de crecimiento de la actividad económica mostró una ligera desaceleración en los primeros meses del año, como resultado de la contratación de la demanda de bienes y servicios públicos.

La situación económica para 1990, externa que la inflación ha mostrado un ligero repunte como consecuencia de los ajustes en los precios de bienes y servicios públicos rezagados y de los productores básicos que habían propuesto su nivelación por largo tiempo.

La Canacindra prevé, de acuerdo con el comportamiento de todos los componentes económicos en el primer semestre de este año, al concluir 1990 no se cumplirán las metas previstas por el gobierno, y que el Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico (PECE) continuará en un proceso de desgaste por su alargamiento, la economía se recuperará de manera lenta y la infomidad social perdurará. En su análisis macroeconómico, en el primer semestre de este año tocó fondo la desaceleración y que de acuerdo con la Secretaría de Programación y Presupuesto, el PIB crecerá en 3.4 y 4.3 por ciento en el tercer y cuarto trimestre.

El encargado de la SHCP Pedro Aspe manifestó, que se debe tener presente en todo momento que no puede haber estabilidad y crecimiento sin una corrección profunda y permanente de las finanzas públicas. Las experiencias de los años pasados no ha permitido entender que la ortodoxia fiscal es condición indispensable para restablecer la estabilidad y el crecimiento económico.

En cuanto al gradualismo, que parecen querer aplicar muchos funcionarios públicos, afirmo; que el gran enemigo de los programas de estabilización es la lentitud.

Si bien el principal reto de la economía mexicana para la década de los noventa es de consolidar el proceso de ajuste e iniciar la transición hacia un crecimiento económico sostenido. Este desafío comprende alcanzar una tasa de crecimiento económico que permita aumentar la ocupación, mejorar los niveles de vida e incrementar la productividad y que a la vez sea compatible con el equilibrio externo y la estabilidad de los precios.

En este sentido las variables que requieren mayor atención en el futuro son: tipo de cambio, tasas de interés reales e inflación. La estabilidad de la balanza de pagos precisa un tipo de cambio real que incremente el precio relativo de los bienes, mientras que la estabilidad de precios necesita un tipo de cambio que sirva de "ancla nominal" al nivel de precios.

Según las perspectivas, en el mediano plazo la situación del país mejorará progresivamente, partiendo de los planteamientos del Plan Nacional de Desarrollo, la tasa de crecimiento del PIB en 1990-1991 sería entre 3 y 4 por ciento anual promedio; sin embargo, considerándolo las proyecciones oficiales más recientes, durante los primeros tres años de la actual administración el crecimiento promedio será de aproximadamente 2.8%, como resultado de la virtual desaceleración del crecimiento durante el año.

El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos deberá reducirse en poco más de mil millones de dólares, debido al menor dinamismo de la demanda de importaciones y los ahorros recientes negociados en los intereses de la deuda externa. uno de los problemas más importantes que enfrenta el programa económico en estos momentos es el control de la inflación.

En teoría, la extensión del PECE durante 1990 debería contribuir a estabilizar los precios, pero los aumentos ya registrados durante el primer semestre y el realineamiento adicional de los precios relativos durante el resto del año sugieren que la tasa de inflación estará probablemente por encima de 27 por ciento. Tomando en cuenta todo lo anterior, los analistas concluyen que los principales retos para los próximos años sea el equilibrio externo y la estabilidad de los precios, que sean compatibles con un crecimiento económico sostenido que permita aumentar el empleo y mejorar el nivel de vida de amplios sectores de la población.

A pocos días de que se conozca el programa económico de 1991, los representantes de los tres sectores y el gobierno han vuelto a suscribir, la quinta fase del pacto para la estabilidad y el crecimiento económico que tendrá vigencia hasta el 31 de diciembre del año entrante.

Es deseable y posible que los saldos positivos de las finanzas públicas que ahora se tienen, permitan en 1991 una mayor recuperación del gasto social y del correspondiente a la inversión, como apoyo a la reanimación del aparato productivo pero también como mecanismo que empiece a revertir el deterioro acumulado durante la década pasada. Evidentemente, es el monto de las reservas internacionales lo que ha permitido tomar la decisión de reducir el ritmo de deslizamiento cambiario, con lo que se busca apoyarse un aumento de costos de las empresas y crear condiciones para que la inflación sea menor.

El aumento de los energéticos, principalmente gasolina, diesel y electricidad, no puede entenderse más que en virtud del rezago que al parecer ya experimentaba los precios de esos productos. Según las autoridades el Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico ha sido el mecanismo más eficaz para la conducción de la política económica y para reducir el crecimiento de los precios.

Apoyando lo anterior, el consejo coordinador empresarial ( CCE ) afirmó que la quinta fase del PECE permitirá un razonable crecimiento de la economía, así como una caída de la inflación en el próximo año. Externo que el cumplimiento del PECE está garantizado, si todos cumplen con sus compromisos, y que con él México se acerca cada día más a la economía de mercado, en la cual la fuerza de la oferta y la demanda determina la fijación de los precios.

En esta nueva etapa del pacto, en la que el gobierno ratificó su compromiso de guardar una estricta disciplina fiscal, se contemplan cinco medidas básicas:

\*Reducción del ritmo de deslizamiento del tipo de cambio que a partir de hoy, pasara de 80 a 40 centavos diarios.

\*Aumento de 18 por ciento en los salarios mínimos, a partir del 16 de noviembre.

\*Disminución de la carga fiscal en el impuesto sobre la renta, para las personas físicas, hasta un máximo de 40 por ciento.

\*Alza en el precio de la gasolina Nova a 7.10 pesos por litro y a mil el de la magna sin, incremento al diesel y al gas licuado de 10% y de 30 al combustóleo.

\*Incremento de 10 por ciento en las tarifas eléctricas para contribuir a su utilización más racional y eliminar subsidios injustificados que debiliten las finanzas públicas y la balanza de pagos.

Por otra parte, el presidente de la concanaco, no abrigara a sus socios a cumplir forzosamente con los acuerdos del pacto, por que dice no tener la capacidad. Estimó que los incrementos anunciados repercutirán desde este mismo año, elevando la inflación anualizada al 30%. Señalo que será condición para el cumplimiento de las metas programadas en el PECE, que el gobierno haga efectivo su ofrecimiento de agudizar el saneamiento de las finanzas públicas. De esta manera podremos decir que 1991 será el año en que se vencerá la inflación y a finales del mismo lograr índices de un dígito.

En este mismo orden investigadores del ( ITAM ) opinan que el aumento en el precio de los energéticos en noviembre de 1991 tendrá un promedio del 1.2% mensual, y con respecto al deslizamiento cambiario, apuntó que ésta será de 40 centavos diarios hasta noviembre del próximo año.

De esta manera, apuntó que los incrementos anuales decrecientes en el salario mínimo serán del 12%, y explicaron que se ve así un decremento del 8% a comparación del pacto en noviembre de 1991.

Indicaron también que siguiendo las medidas adecuadas y una prudente política monetaria y financiera se contribuirá cada vez más a una estabilización gradual. La inflación podría cerrar este año en una tasa anual cercana al 30 por ciento "para poder iniciar a partir de

enero próximo una trayectoria sistemática a la baja y ubicarse aproximadamente en 22 por ciento hacia finales de 1991.

La secretaria de comercio y fomento industrial manifestó la necesidad de tener un control de precios ya que se ha destrozado totalmente muchos mercados, por lo que ahora lo más conveniente es marchar hacia una economía sin controles en donde la competencia sea la mejor reguladora para evitar la inflación.

El sector agropecuario sólo podrá ser eficiente cuando exista un mercado libre de la tierra, de tal manera que los productores elijan el sistema de tenencia que más les convenga. Asimismo indicó que a un año de ponerse en marcha el programa de desregulación y las medidas adoptadas en este sentido, en el caso del transporte público federal de carga se ha expedido más de 50 mil permisos y las tarifas por el servicio se ha abatido más de 50 por ciento en algunas zonas.

Se espera que esta disminución se generalice en todo el país, por lo que dicha desregulación traerá beneficios a la economía nacional del orden de 400 millones de dólares anuales.

México se encuentra en un proceso de transición para llegar a ser un país sin inflación y sin controles, sobre todo porque éstos últimos han destrozado muchos mercados. Un ejemplo es el precio del azúcar, producto al que se le había fijado un precio nominal fijo, sin tomar en cuenta que ésta se produce únicamente durante seis meses y que tiene otros costos.

Reafirmando lo anterior, el objetivo fundamental del pacto es contener la inflación, y para eso fue concebido originalmente; sin embargo, no debemos olvidar que ese tipo de programas inflacionarios llamados heterodoxos, como son la disminución del déficit presupuestal, y medidas heterodoxas: controles de precios, salarios y tipo de cambio, no pueden funcionar eternamente. Y cada día los objetivos alcanzados serán más pobres, si no profundizan en las medidas ortodoxas.

En 1990, el pacto como medida antiinflacionaria no funcionó. A pesar de los controles, la inflación va a determinar en aproximadamente 30 por ciento, contra 15.3 por ciento proyectada. Y no es válido la excusa de que el aumento fue debido a que se actualizaron precios rezagados, pues bajo esa óptica siempre habrá algunos precios rezagados en relación con el promedio de la inflación.

El pacto precisamente se basa en rezagar el aumento de los salarios y el tipo de cambio, pero se ha abusado de esas dos anclas. La inflación ha rebasado peligrosamente los aumentos de los salarios como los movimientos del tipo de cambio. Como el primer semestre de 1991 es un periodo político, el gobierno aumentó los salarios 18%, pero ese aumento será alto o bajo, según la inflación real del 91. Pero ahora, el aumento salarial, junto con el 20 por ciento de incremento a la gasolina nova, generará a corto plazo un aumento de los precios que contrarrestará parte del aumento de salarios.

Por el lado de tipo de cambio, el gobierno sigue poniendo el empeño de reducir la inflación interna y después, como consecuencia natural el tipo de cambio. Pero es peligroso seguir reduciendo el deslizamiento del tipo de cambio como un medio para reprimir la inflación, cuando la inflación es ascendente.

En general los nuevos términos del pacto, aunque puede servir al gobierno a corto plazo y disminuyen la incertidumbre, son altamente peligrosos si no van acompañados de una drástica reducción en el circulante monetario y del déficit presupuestal real.

Por si fuera poco, esta agonizando la concertación, ya que los sectores obrero, campesino y empresarial ya no aceptan más compromisos para controlar precios y salarios; que luego de tres años de concertaciones en cansancio natural se transformó en fastidio y rechazo y que la prisa con que se efectuó dicha concertación no bastó para convencer. Los dirigentes empresariales afirman, con razón, que aunque respecta el compromiso suscrito es posible que se convierta en vigilantes para que todos los agremiados a los distintos organismos cúpula del sector privado, absorben los incrementos sufridos en los energéticos y el salario.

Por otra parte los Obreros protestan por la oleada de aumentos que desaparece el 18% que se añadió al mínimo

Las enormes dudas que tienen campesinos, obreros y empresarios es la validez de su esfuerzo cuando luego de todo un año de reprimir demandas la inflación es algo así como la doble de lo que se había estimado.

Analistas económicos de Bancomer, aseguran que la meta de crecimiento de 3.5 por ciento en el producto interno bruto (PIB) nacional proyectada para 1990 no será alcanzada. Precisan que se estima que para el cierre del presente año su máximo crecimiento se ubicará en tres por ciento.

Respecto de la inversión, señalaron que en 1990 su comportamiento fue menos dinámico que en 1989 y se mantuvo en alrededor de 18 por ciento del PIB, casi cuatro puntos inferior a la esperada por el Plan Nacional de Desarrollo. A nivel sectorial, las manufacturas mostraron un desarrollo favorable, al crecer su tasa anual en 7.5 por ciento en octubre, por otra parte en el rubro de la construcción, después de un inicio errático, la actividad presentó a partir de marzo un acceso en su volumen de producción que superó su comportamiento promedio registrado en el último movimiento.

Para 1991, comienza de acuerdo con el sector de los industriales de la transformación, se consolidará la estabilidad de precios y la economía avanzará libre de presiones inflacionarias, aunque el logro de dichos objetivos sólo será posible "si se preserva la congruencia en el manejo de la política cambiaria y las finanzas públicas".

Al efectuar una proyección de la política deflacionaria en 1991, y un análisis de la prolongación del Pacto para la estabilidad y el Crecimiento Económico ( PECE ), la canacintra resalta que se ha liberado presiones con los incrementos a precios y tarifas rezagadas, de tal forma que el PECE avanzará satisfactoriamente.

Por ello, se consolidarán los esfuerzos antiinflacionarios, mediante un mayor saneamiento de las finanzas públicas, para llegar a 1.9 por ciento; las tasas de interés se ubicarán 35 por ciento por abajo de las alcanzadas en 1990; la inflación alcanzará entre 15 y 20 por ciento anual; la economía crecerá 2 o 3 por ciento; la solución del conflicto en el Golfo Pérsico se presentará dentro del primer bimestre y los precios del petróleo se cotizarán de 25 a 30 dólares por barril.

La extensión del Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico (PECE) y los Criterios de Política Económica para 1991, cuyas líneas de acción son totalmente válidas para alcanzar los objetivos propuestos y que aunado a la concertación lograda entre los sectores, es factible consolidar el proceso de estabilidad de la economía y fortalecer el crecimiento.

Banamex sostiene que para este año 1991, las expectativas económicas son favorables y existe la posibilidad de disminuir aún más el ritmo de deslizamiento del peso frente al dólar e incluso fijar la paridad, dadas las condiciones macroeconómicas imperantes. Según los expertos de esa institución bancaria, el objetivo central es entrar en el círculo virtuoso de ahorro-financiamiento-inversión-crecimiento. Sin embargo, reconocen que el ajuste de algunos precios y tarifas, encaminando a evitar rezagos, puede llevar a repuntar momentáneamente a la inflación cuando sean liberados, pero sostienen ésta en solución óptima y permanente en una economía de mercado.

No obstante los especialistas hacen énfasis en que las menores exigencias de financiamiento público disminuyen sensiblemente la colocación de valores gubernamentales en el mercado de dinero. Agregan que el dinamismo de la captación bancaria implica mayor demanda de papel oficial para cubrir las necesidades del coeficiente de liquidez. Como resultado de ello, esperan reducciones en las tasas de interés, que deben ser compatibles con las reservas internacionales y servir para el equilibrio entre ahorro e inversión.

Así sostienen- en 1991 el manejo de la política monetaria y financiera está determinada por menor intervención del gobierno federal en los mercados de crédito, repatriación de capitales, inversión extranjera directa y reservas internacionales.

Por otra parte, el Secretario de programación y presupuesto, Ernesto Zedillo, afirmó que los avances logrados en materia económica apuntan hacia la recuperación del desarrollo nacional, lo que consolida el mantenimiento de una escrupulosa disciplina en las finanzas públicas, la recuperación que ha observado el empleo y la estrategia general formulada por el gobierno.

Durante la firma del Convenio único de desarrollo correspondiente a 1991, el funcionario agregó que se ha avanzado notablemente en la estabilización de las variables macroeconómicas, y dijo que se debe insistir en el crecimiento de la economía sobre bases firmes. Apuntó también que la estabilidad de los precios, el impulso a la inversión privada, la expansión de las exportaciones no petroleras y la consolidación del mercado interno, son los puntales de una estrategia que tiene a la actividad productiva como base de recuperación hacia una etapa superior de crecimiento. Uno de los principales objetivos es la

estabilización de las principales variables de la economía que libere recursos nuevos y suficientes para la actividad productiva y para acrecentar la infraestructura de nuestro desarrollo.

Así pues México logra una corrección de finanzas públicas que no tiene precedente en el mundo, pero el programa de ajuste tuvo un elevado costo social, dijo el embajador de ese país en España, Jesús Silva Herzog. " No conozco ninguna otra nación que haya logrado lo que México ha conseguido en los últimos años en materia de corrección de un grave problema fiscal que teníamos en 1982". Sin embargo, advirtió que las consecuencias del ajuste afectaron a indicadores sociales diversos como la nutrición, la educación, la salud y la vivienda.

En otra opinión el Secretario de Comercio -Jaime Serra Puche- mencionó la importancia del proceso permanente de la estabilización; la inflación va en declive y bajo control, gracias a la concertación y a la participación de los comerciantes, uno de los sectores firmantes del PECE .

Jaime Serra Puche ratificó su sentimiento acerca de que los últimos años se ha impreso en la economía un esquema permanente de estabilización, situación que ha redundado en un crecimiento efectivo, con una inflación que va a la baja "este año estará a la mitad de la de 1990"-y gracias a la concertación, a la participación de los comerciantes, proseguirá bajo control. Finalmente dijo que la política de la administración salinista ha abierto nuevas y amplias avenidas para transitar con éxito hacia el próximo milenio. Esto conlleva un proyecto definido de desarrollo; una política promotora, clara congruente y sistemática y sobre todo "una decidida voluntad nacional de cambio".

Representantes de empresarios e industriales externaron su opinión sobre la posición que deberá tener la economía en las pláticas para el tratado de libre comercio.

El presidente de la cámara nacional de comercio manifestó, que el Pacto de Solidaridad y entendido como concertación social deberá de continuar vigente con la negociación del TLC, en tanto que el presidente de la confederación de Cámaras industriales, anunció que en el mes de junio se establecerán los calendarios para la negociación.

En tanto, el presidente del Consejo Nacional Agropecuario, señaló que los productores agropecuarios no deben ni pueden competir con Estados Unidos y Canadá, y apuntó que los productores mexicanos no tiene miedo a la competencia, siempre y cuando ésta se haga en igualdad de circunstancias y se dejen los subsidios a productores mexicanos, mismos que actualmente equivalen a 57 mil 500 millones de dólares, sin los cuales sería imposible para México competir.

Por consiguiente, con un tratado de libre comercio o sin él el pacto para la estabilidad y el crecimiento económico continuará pues la virtual firma del acuerdo comercial no implica la desaparición del PECE; por el contrario, es necesario fortalecer la disciplina para lograr la estabilidad económica que se requiere a fin de competir en mejores términos con otros países. Norma Samaniego, secretaria técnica de la comisión de seguimiento y evaluación

del PECE; manifestó lo anterior y afirmó que aún cuando la concertación presenta algunos problemas "ha sido el único camino para lograr el control de la inflación sin una contracción del empleo".

Por el contrario dijo, que la economía ha seguido creciendo a un ritmo moderado pero equilibrado, como lo demuestra el hecho de haber tenido tasas de crecimiento del PIB, en el trimestre pasado de 3.9% lo que significa mayores empleos y con una inflación decreciente. En tanto, el presidente de la CANACO, indicó que el pacto sólo desaparecerá cuando los precios logren una estabilidad real.

Así pues, son varios los resultados alentadores del Pacto para la estabilidad y el Crecimiento Económico ( PECE) , especialmente en lo que corresponde al combate a la inflación y a la recuperación del poder adquisitivo en materia alimentaria, Según Norma samaniego. El mes de junio se presentó por tercer mes consecutivo-un índice inflacionario menor al uno por ciento, situación que no había tenido lugar en los últimos 15 años para el mismo mes.

Las medidas que se adopten mediante el PECE han sido puestas en operación racionalmente. En principio se basan en la participación de todos los sectores productivos, en las posibilidades reales para establecerlas y especialmente bajo miras concretas. Esto ha hecho posible cierta liberalización de precios y costos en varios medios económicos. Así, por el Programa de Desregulación de Rutas y Tarifas para servicio doméstico, se proyecta una mayor competencia entre las aerolíneas de rutas exclusivas.

El Secretario de Programación y Presupuesto, aseguró que si se cumplieran con las metas de reducir la Inflación ( de 14 por ciento ) para fines del año, aunque con ligeras variaciones, reconoció que no se puede vivir toda la vida con un programa inflacionario, pero sostuvo que el PECE, lejos de ser un mal necesario, es una estrategia correcta y un instrumento indispensable que nos está dando crecimiento económico.

Pronostico además -Zedillo- que para finales de 1991 el Producto Interno Bruto (PIB ) alcanzará una tasa superior al 4 por ciento, y destacó que para el primer semestre de este año tuvo una tasa anual de crecimiento de 4.8%, que es la más alta de la última década. Asimismo, los gastos de la deuda pública total ( incluyen el pago de intereses y amortizaciones ) presentaron una dramática caída del 45% respecto al primer semestre de 1990.

La reducción de la inflación ha sido más pronunciada en el caso de otros indicadores de precios. El correspondiente a la canasta básica aumentó sólo 7.7 % en el curso del primer trimestre. El incremento mensual pasó de 2.8% en enero a 0.6% en julio, y en el caso del índice de precios al productor, el incremento acumulado en el semestre fue de 5.1%. Reafirmando lo antes mencionado el secretario de programación y presupuesto ( Ernesto Zedillo Ponce de León ), puso de gran manifiesto que el pacto social entre el gobierno y los empresarios y los sindicatos no ha distorsionado la economía mexicana y en cambio ha permitido controlar la inflación.

El PECE ha sido eficiente para estabilizar la economía y controlar la inflación, y en el futuro podrá mantenerse para otros fines. Subrayó que las reformas económicas impulsadas por el gobierno del Presidente Carlos Salinas de Gortari ha demostrado su efectividad, y que en la rentabilidad de las empresas aumento, Por ello, existe un consenso social y político en torno de los cambios y un claro compromiso de continuarlos durante el resto de su mandato que se extiende hasta diciembre de 1994.

Como ejemplos de los progresos en el frente económico, destacó que las exportaciones no petroleras mexicanas crecieron en un 20% durante el primer año. Además, el ahorro real creció un 70 por ciento en el mismo lapso, con relación al mismo periodo de 1988.

Como lo señaló el secretario de programación, el pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico ( PECE ) ha sido un instrumento anti-inflacionario muy eficaz, que no ha distorsionado la economía.

La efectividad del PECE ha dependido de la intensa comunicación entre el gobierno y agentes productivos, Además los acuerdos logrados por las concertaciones entre los sectores económicos, al ofrecer un marco de estabilidad y crecimientos reales, derivan un favor de las mayorías. Por ello el secretario general de la configuración de trabajadores de México, Fidel Velázquez, pidió que el PECE esté sujeto a una mejor supervisión para cumplir con lo pactado, en el entendido de que este convenio entre sectores garantizara una mayor equidad económica.

### 6.3 Planteamientos principales

Al comienzo del proceso el ( ITAM ) cita que : "el pacto de solidaridad económica (PSE), deberá de ser creíble, por lo cual debe existir la desincorporación de empresas parastatales y la revisión de estructuras administrativas que son indispensables, aunque no representarán ahorros financieros inmediatos al gobierno. Aseveraba que la demanda agregada en el primer semestre presentaría una fuerte disminución.

Pese a los pronósticos oficiales se aprecia bastante difícil un crecimiento del PIB mayor al 1% en 1988, otros peligros a su parecer sobrellevar al pacto de solidaridad económica (PSE) el público ahorrador podría no estar dispuesto a aceptar toda la revolvencia de la deuda pública interna, y obligar así al gobierno a llevar a cabo una amortización que implicaría un fuerte aumento de oferta monetaria y su consecuente efecto sobre el mercado cambiado. Tal situación es grave y reprochable dada la alta liquidez de la deuda externa.

Los mismos economistas de ITAM, no descartan la posibilidad de que el ( PSE ) sea un éxito total: en este caso, la inflación de 80 por ciento es factible aún con un ajuste positivo ligeramente menor al anunciado, siempre y cuando el déficit público no se haya desbordado en el último trimestre de 1987.

Lo que pudiera suceder en el curso del año, opinan los economistas, está en razón de la confianza en las medidas, ya que "por una falta de credibilidad podría darse un ataque especulativo sobre el peso" lo que daría como consecuencia un círculo vicioso de desintermediación, devaluación y aumento de todos los precios.

Por otro lado, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) , ratificó una medida de protección al salario que sea congruente con el pacto de solidaridad económica ( PSE ), cuyas acciones persiguen superar el principal obstáculo de desarrollo económico nacional representado por la inflación. El Lic. Gustavo Petricioli indicó que la meta de lograr una tasa inflacionaria descendente a finales de 1988, solamente se podrá alcanzar mediante un ajuste amplio y radical de las finanzas públicas para impedir presiones del déficit gubernamental.

Se hicieron precisiones sobre la nueva etapa de negociación de la deuda externa del país mediante el encaje legal de los débitos por bonos respaldados, este proceso denominado "captura institucional del descuento sobre la deuda mexicana" no es una solución definitiva, sino simplemente un avance significativo. Esto es simplemente una opción dentro del mercado internacional en términos abiertos, que permitirá reforzar los objetivos internos del ( PSE ), al reducir el costo actual de la deuda y abatir su servicio que representa, una erogación anual de más de 13 mil millones de dólares.

Todo esto fue reafirmado en el proceso de análisis y diálogo respecto a las implicaciones y repercusiones del PSE que se enmarcan a la política desarrollada por las autoridades desde principios de año, basado en recuperar la confianza social en la estrategia económica y abatir creciente incertidumbre y demás el pesimismo que generó la nueva crisis financiera.

Por otro lado, la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial (SECOFI), sugirió que solo hasta que se halla ajustado los precios de todos los productos que integran la canasta básica (CB) para repercutir al consumidor el incremento de precios y tarifas del sector público, se podrá pasar a la segunda fase del pacto de solidaridad económica (PSE) que prevé "movimientos sincronizados y menos bruscos que en el pasado reciente".

El consejo coordinador empresarial (CCE) dio a conocer sus perspectivas para la economía en el año, en las que se señala que el déficit del sector público, si el ( PSE ) fracasará, serían en 1988 de 20 a 25 por ciento del PIB, en lugar de reducirse al 9.9% como propone el citado acuerdo, los salarios seguirán teniendo, un promedio a la mitad del poder adquisitivo que en 1974 y la inflación, de tener éxito el plan, llegará a 115 por ciento, pero en caso contrario, será de 180 a 200 por ciento.

Señala además que el dólar controlado llegará hasta 4 mil 900 si el pacto fracasa; si tiene éxito se cotizara en 4 mil. Sin embargo, la meta del pacto es que en diciembre el dólar esté a 2 mil 950 pesos.

Las medidas de indexación a partir de marzo, de acuerdo con una inflación mensual proyectada, se ajustarán a: derechos y aprovechamientos, precios y tarifas del sector público, tipo de cambio controlado, precios de productos incluidos en la canasta básica y salarios mínimos entre otros.

El entonces secretario de Planeación y Control Presupuestal, Ernesto Zedillo Ponce de León, indicó que luego del ajuste presupuestal, el gasto corriente del sector público experimentará una reducción de 3.6 por ciento en términos respecto al nivel de 1987, en tanto que el de la inversión disminuirá en 8.3 por ciento. Reiteró que más tardar en marzo, las tasas de inflación mostrarán una marcada tendencia a la baja, hasta alcanzar crecimientos mensuales de 2 por ciento al finalizar el año, además los sacrificios que implica el PSE son considerables, pero mucho menores a los que sobrevendrán si no hubiésemos empeñado un ataque decisivo al fenómeno inflacionario.

Si bien los ejecutivos de ventas y mercadotecnia, sugieren que el PSE para 1988 será un año recesivo y no será posible disminuir la inflación por debajo del 125 por ciento, ya que se ha llegado a una etapa de control total-hiperinflación- además la constante alza de tasas de interés son consecuencia de este problema y tiende a fortalecer una política restrictiva en el aspecto financiero, que impiden que se recuperen los niveles de inversión y, con ella, la planta industrial.

Sin duda el presidente de la coparmex, afirma que el recorte en este año será necesario crear un millón 300 mil plazas en el sector privado, al mismo tiempo no se tiene la capacidad de satisfacer ésta demanda. Sin embargo destacó que no será suficiente cumplir con los objetos del PSE, en donde se requiere un cambio más profundo a mediano y largo plazo, para lograr la modernización integral de la sociedad. Preciso que el Banco de México da a conocer con más frecuencia el comportamiento de este indicador, "para dar credibilidad a las acciones gubernamentales" en cuanto a su voluntad de disminuir el gasto público", causa esencial de la inflación.

La coparmex asegura que los empresarios aceptan que se reduzcan los créditos a la iniciativa privada y que se mantengan elevadas las tasas de interés hasta que se logre controlar la inflación, sin embargo, los pocos recursos con que se cuenta deberán destinarse a empresas que garanticen su rentabilidad.

Por referencia la canacindra, propone 16 medidas para hacer frente al desequilibrio económico. Este organismo manifiesta que la firma del pacto "es la mera formalización de un proceso que requerirá de una instrumentación de política económica y fiscal, demanda que haya claridad" necesaria para definir los planes de operación de nuestras empresas, en su ambiente de certidumbre, estabilidad y crecimiento económico.

Propone que se agilice el ajuste de precios controlados para evitar rezagos que afecten la operación de las empresas, asimismo se debe de dar a conocer el escenario en materia de inflación mensual de precios y tarifas. Estos puntos propone la canacindra debido a que si bien el PSE resultó de una consulta multilateral, "refleja sólo parcialmente los intereses de cada sector involucrado, sin embargo la superación de los desequilibrios debe darse en un entorno de crecimiento económico, favorable a la inversión y a la generación de empleos.

En efecto, la coparmex indica que se debe reducir el déficit del sector público y restringir "el circulante" en aras de combate a la inflación, aunque ahora invoque con justificación la necesidad de erigir el PSE como alternativa viable a la nación. Asegura que la elocuencia de los hechos incontestables, de que el gasto financiero del gobierno 49 mil millones de dólares para pagos de deuda interna y externa durante 1988- lo que determina la totalidad del abismático déficit de las finanzas públicas, he ahí la verdadera fuente de inflación.

La SHCP asegura la posibilidad de no haber congelamiento de cuentas bancarias, ni se hará una abrupta devaluación del peso que nos lleva a las 6 mil unidades por dólar, señala también que no se están agotando las reservas de divisas, sino por el contrario, a partir de diciembre no ha habido una mayor captación. Así pues descarto la posibilidad de efectuar una reforma monetaria en caso de tener éxito en el programa, como también las condiciones para abatir la inflación, lograr estabilidad de precios, salarios, relación con el exterior y a partir de ahí se puede explorar posibilidad de hacer reformas.

Los factores de producción están en condición de ajustar sus precios durante dos meses, por lo tanto el consejo coordinador empresarial reconoció que en los últimos años los salarios han perdido más de 50% de su valor.

Uno de los análisis hechos por la UNAM, indican que México iniciará el camino hacia la recuperación económica a partir del segundo trimestre del año, para que en diciembre su producto interno bruto ( PIB ) tenga un crecimiento cercano al dos por ciento, para ello el PSE deberá de cumplir al pie de la letra, al tiempo de que el gobierno proteja la economía nacional contra cualquier eventualidad provocada por factores económicos externos, como la caída de los precios del petróleo y la recesión de la economía estadounidense, además de renegociar, la deuda externa.

Así mismo, la operadora de casa de bolsa, diagnostica una caída entre 1 y 2 puntos en el PIB como consecuencia de los severos recortes del gasto público, combinados con la fuerte restricción crediticia, así pues, el problema que habrá de enfrentarse es el pago de interés del déficit financiero, por su magnitud estos pagos se convierten en la primordial dificultad para reducir y sanear las finanzas públicas, y por lo tanto el reto principal del pacto.

Asevero también que el abatimiento de la inflación tendrá un severo costo sobre todo al sistema económico y se llama recesión, De ahí que en una visión más realista se espera que las autoridades modifiquen sus pronósticos a la de una caída ligera de 1 ó 2 por ciento en el estado general de la economía, así la recuperación de México solo podría darse en el movimiento en que las tasas de interés tanto las activas como las pasivas logren un "nuevo piso" consistente con la meta de inflación.

En este sentido, la recuperación de la economía se podrá esperar en la entrada del nuevo régimen. La concamin señala que se avanza hacia fuerte recesión, cuyas consecuencias se entenderán, cuando menos, hasta el primer semestre de 1989. Según el Secretaría de Programación y Presupuesto para 1988 debería finalizar con incremento en el PIB de aproximadamente 1.5 por ciento, dentro del cual la industria manufacturera debería tener una tasa pequeña pero positiva de crecimiento.

En este sentido, debe destacarse la preocupación externada por los industriales respecto al futuro del mercado interno, fundamentalmente por la caída del salario real, que estima en 55% en lo que va del sexenio, con su directa repercusión en el consumo, el empleo y la inversión productiva. Sean cuales fueran las estimaciones, estancamiento del consumo, caída del nivel de vida, de la inversión resulta que no se puede negar el costo social del pacto de solidaridad económica, costo que no sólo se extiende a los asalariados sino a la industria más débiles, incapaces de soportar por más tiempo una reducción en la demanda.

El consejo empresarial, advierte que mientras el PIB registró en el sexenio una caída anual promedio de 0.5% , el nivel de vida de la población cayó en 15 por ciento y la planta industrial sólo está en condiciones de proporcionar empleo a menos del 50% de la población económicamente activa, partiendo de esta base se comprenderá que la política económica no sólo ha podido ser "neutral" sino para propiciar los cambios pensados a principio de sexenio, debió afectar a los sectores más vulnerables de la población, además afirma que en el sexenio actual hubo un importante avance y que el gobierno de Miguel de la Madrid marca un cambio profundo "desde el punto de vista cualitativo" respecto a las políticas aplicadas en los 2 sexenios anteriores. Se indicó que en el sexenio el PIB, tuvo una caída promedio anual de 5 por ciento.

Adicionalmente, el continuo crecimiento de la población en un marco de estancamiento económico provocó que el nivel promedio de vida de los mexicanos tuviera un deterioro adicional del 15 por ciento.

Si bien, el PSE alcanzó, la meta de reducir la inflación luego de 9 meses del pacto, agregó que la drástica baja de los precios se alcanzó sin caer en un grave recesión fenómeno por lo general resulta de los programas de estabilización económica.

Desde otro punto, la SHCP y el Secretario de programación y presupuesto dicen que se han sentado las bases para que en el futuro inmediato México crezca.

El 14 de diciembre de 1988, será no sólo un año de transición en el aspecto económico sino también de redoblada austeridad, surge el pacto para la estabilidad y el crecimiento económico (PECE), que se basa en principios de transitoriedad, restricción del gasto público y contención salarial.

El PECE es un programa transitorio, sobre todo, por que sus bases no alcanzan a perfilarse como una estrategia de largo plazo. Los salarios, pese al aumento de 8 por ciento, sigue siendo-esta vez junto a los precios de garantía-la variable de ajuste del programa. Mientras la Iniciativa privada simplemente es exhortada a no trasladar los precios, los aumentos salariales y de servicios, los sueldos quedan amarrados al tope. Solamente el deslizamiento diario del peso anulará ese incremento salarial.

El déficit público real, es de 14 por ciento del PIB, por ello, mucho de las reales perspectivas del nuevo pacto dependerán tanto de la renegociación externa como del presupuesto de ingresos y egresos. Pero allí se esconde también un gran peligro, si no se logra una renegociación rápida y de efectos inmediatos en el pago de la deuda, el déficit público se pondría disparar la inflación, y por otro lado se va al hoyo lo logrado con el PSE.

Con la prolongación del congelamiento económico para 1989 se tendrá que intensificar el ajuste "ortodoxo", por lo que será preciso restringir aún más la demanda a fin de evitar un mayor deterioro de las cuentas externas.<sup>17</sup> El hecho de que la renegociación eventualmente libre de recursos, no significa que la economía ya esté lista para crecer.

Los recursos que se dejen de pagar no deberán ser gastados en el mercado interno, sino ahorrados por el sector público a fin de reducir su déficit y validar una menor inflación.

Por lo tanto es difícil que se logren todos los objetivos planteados en el Pacto la Estabilidad y el Crecimiento, sobre todo la meta de inducir un crecimiento de 1.5 por ciento en el PIB y un ajuste del déficit para situarlo en 6.4 por ciento del PIB, considerando que el desarrollo proyectado se pretende apoyar a las exportaciones no petroleras y en la recuperación de la inversión privada, incluyendo la extranjera.

Para que el PECE no se convierta en programa de inflación reprimida y efectivamente se mejoren las cuentas externas, " la recesión interna deberá ser mayor y más prolongada", a fin de que la demanda se deprima lo suficiente, y logre así un control efectivo y permanente sobre la inflación. En este contexto, sólo que se realice el ajuste del déficit en 1990 se podrá consolidar una baja inflación y un crecimiento gradual; el deterioro social se buscará cubrir mediante otros programas paralelos.

La política económica ha preferido abatir la tasa de inflación que cumplir con los compromisos explícitos del Pacto en torno a los precios agrícolas. Y esto es una fuente de

---

<sup>17</sup> Cabría recordar la naturaleza ortodoxa de las políticas de estabilización.

desconcierto, pues desalienta la producción de alimentos y carga lo más pesado de la cuenta antiflacionaria al sector más pobre de México.

En otro orden de ideas, el director general del Banco Nacional de México manifestó que los organismos financieros cuentan con los recursos suficientes para apoyar a las empresas, pero no puede derrumbar los créditos, pues estos deben usarse en la medida que se desarrollen los proyectos productivos.

Sin embargo, en torno a las versiones en el sentido de que la participación del sector privado por medio de los Certificados de Aportación Patrimonial crecerá del 34% al 49%, consideró que eso tiene poca relevancia. También ratificó que el crecimiento económico experimentado durante el año rebasa las expectativas previstas y debemos ser muy cuidadosos en este aspecto.

Desde otro punto de vista el Presidente de la república se reunió con representantes de los sectores, obrero, campesino y empresarial como testigos del anuncio de que, por la vía de la concertación, se ha prorrogado el pacto para la estabilidad y el crecimiento económico (PECE), mismo que se extendió cuatro meses más, hasta el 31 de julio de 1990, en lugar del 31 de marzo de ese mismo año, como se había fijado.

Las dos notas sobresalientes de la nueva concertación son, primeramente, que el aumento del 10 por ciento al salario mínimo generalmente permitirá, de manera gradual, la recuperación del poder adquisitivo de los trabajadores y en segundo, que contrario a lo que había manifestado los representantes empresariales, se decidió recomendar que ese incremento sea retroactivo al día primero de este mes.

El pacto ha estado funcionando al grado de que otros países han observado con interés sus resultados y han establecido, con modalidades propias, mecanismos similares, a diferencia de otros países de Iberoamérica, como Argentina y Brasil, en donde muchos antibajos han padecido los planes Austral y Cruzado, respectivamente, los resultados obtenidos aquí, a dos años de vigencia, alientan la meta de recuperación económica que a todos interesa.

Si bien los objetivos centrales del PECE han sido atacar de fondo el fenómeno inflacionario y evitar con ello que la población de bajos recursos, en particular los trabajadores asalariados y los integrantes de la clase media, vean reducidas aún más sus condiciones de vida y la de sus familias.

Por último, nadie puede olvidar al sector campesino y el papel definitivo que juega en la estrategia de la recuperación económica. La modernización del agro es un objetivo fundamental del PECE, por lo que el gobierno y los productores deberán etacar a fondo los problemas estructurales que afectan a la productividad del campo mexicano.

Reafirmando todo lo dicho antes, la SECOFI iniciará este año un programa de precios por región.

El inicio del programa de precios regionales y diferenciales, para los productores básicos y el primer artículo entrará en este programa es la tortilla, que tendrá diferentes precios según la zona en que se consuma. Preciso además que los grupos de concertación de los diez principales estados del país, está, llevando a cabo reuniones, para determinar cuál será el precio que tendrá la tortilla en cada región, de esta forma, se abandonará el esquema de un solo precio para los productores básicos en todo el país y se entrará en un nuevo sistema de precios regionales. Este último esquema es el que propuso la iniciativa privada, como el método más idóneo para aterrizar el Pacto en 1990 y empezar a liberar la economía.

Por consiguiente, los desafíos económicos para 1990, es probable que algunos afronten con éxito y otros que difícilmente se presentarán avances substanciales. Es problema que en los primeros meses del próximo año se logren resultados positivos en dos materias fundamentales: inflación y crecimiento.

Por el momento no llegue a un dígito en el crecimiento de los precios, pero todo indica que es posible que nos ubiquemos en una banda de inflación controlada ligeramente por arriba o por abajo del 20 por ciento anual.

Con lo que respecta al desafío externo, la recepción de la totalidad de las respuestas de los bancos privados a la propuesta mexicana y la definición de los mecanismos para hacerse de los recursos requeridos para la formación de los colaterales. Sin embargo, muchas veces se ha dicho, el ahorro efectivo en el flujo anual de intereses que resultará del acuerdo con los acreedores privados no rebasará los mil 500 millones de dólares.

Por esta razón, aún con el acuerdo de la deuda, el equilibrio de las cuentas externas sigue cifrado en dos factores: inversión extranjera y repatriación de capitales. En el caso del frente externo, además de influir en las expectativas, se requeriría hacer cambios tangibles en la política comercial para asegurar que el déficit de la cuenta comercial no alcance proporciones inmanejables.

La coparmex, se opuso al incremento de los salarios de emergencia demandada por el sector obrero a raíz de la cascada de alzas de precios registrada a partir de la reciente concertación del PECE, a su vez el presidente del colegio de economistas, se pronunció por un incremento salarial de 15 por ciento. Hablar de un aumento salarial de emergencia apenas 30 días después del anterior debería ser incompatible con tasas de inflación tan bajas como 20 puntos porcentuales al año, en la que se ha logrado; congelar los salarios más no los precios, y por ende estirando más de la cuenta la capacidad de aguante de los trabajadores.

Resulta preocupante que después de tanto tiempo aún existan en la sociedad mexicana expectativas inflacionarias tan intensas como para poder pulverizar o hacer que así parezca un incremento salarial en unos cuantos días. Todo esto muestra que la inercia inflacionaria aún se mueve poderosamente, y porque evitar que se exacerbe continúa dependiendo de que los salarios asuman con resignación e impotencia una cuota de sacrificio que incluso antes de que se signara los pactos era ya excesiva a todas luces.

Por otra parte, el sector externo ha entrado en franca inconsistencia con el pacto para la Estabilidad y la Concertación económica ( PECE ), pues los resultados preliminares que existen sobre la política económica que se plantearon este año podrían ser favorables en términos generales.

No obstante dicho sector no ha respondido en expectativas que se previeron, pues las variables de apoyo al sector externo (tipo de cambio, estructura arancelaria, créditos para la exportación, mayores facilidades en términos de simplificación administrativa, entre otros) fueron un gran medida más apoyo a las importaciones que a las exportaciones. Respecto a las exportaciones de petróleo, el precio promedio de la mezcla de crudo mexicano durante enero-septiembre del año anterior fue de 15.32 dólares por barril, con valor de 5 mil 418.4 millones de dólares.

La diferencia con lo estimado en el acuerdo con el FMI en 12 dólares por barril, ha significado ingresos adicionales por aproximadamente mil 364.3 millones de dólares, lo cual permitir iniciar un proceso de reactivación, mantenimiento y expansión de la planta petrolera, que ha estado estancada durante casi dos años. Sin embargo, un problema que podría sucitarse es que dichos ingresos adicionales podrían ser utilizados para cubrir deficiencias en cuenta corriente.

En síntesis el programa de estabilización enfrenta un escollo difícil de resolver, el sector externo, pues si bien se prevé para este año que la oferta global crezca en 4.0%, significaría que el PIB, aumentará en 3.5% y las importaciones en 8.5% ( 6.7 puntos porcentuales menos que en 1989), sin embargo, el crecimiento tan acelerado durante el año anterior (15.3% en promedio ) no puede retomarse bajo la hipótesis de que los productores nacionales acumularan inventarios y están ahora en posibilidad de iniciar un proceso de situación de importaciones que coadyuve a la Integración del aparato productivo nacional.

Por referencia, el secretario de comercio y fomento industrial justificó los ajustes de precios y salarios en razón de la flexibilidad con que ha sido necesario aplicar al PECE, para que el aparato productivo nacional funcione sincronizadamente y sin problemas. Asimismo subrayó que el PECE seguirá siendo prioritario en la política económica del gobierno federal por que es el instrumento central de la administración en su lucha para abatir la inflación.

El presidente de la coparmex -Jorge Ocejo Moreno- afirmó a su vez que al igual que el deterioro de la economía nacional, que no ocurrió de un momento a otro, el poder adquisitivo de los salarios no se puede recuperar de la noche a la mañana, y agregó que no hay razón para medir el comportamiento de la economía nacional con base en el monto de los minisalarios, ya que más del 70 por ciento de los asalariados se rigen por contrataciones colectivas de trabajo.

En 1989 el aumento acumulado del índice nacional de precios al consumidor fue sólo 19.7 por ciento, lo que constituye la inflación más baja en los últimos años y es ocho veces menor a la registrada en 1987. Esto no tiene razón si se le compara con otros intentos de estabilización realizados en países con niveles de desarrollo similares a los de México.

La Concanaco, no esta de acuerdo que siga el aumento de precios, ya que dentro del pacto de estabilidad y crecimiento económico hay incrementos enormes para sus precios y tarifas, aumentos de 200 por ciento en las tarifas eléctricas y los impuestos prediales, de 700 por ciento en las tarifas telefónicas; 300 por ciento en las del agua, de 33 por ciento en las placas y cuotas de carretera y de 40 % en el transporte foráneo son incrementos que impactan directamente los costos de producción.

Si bien, el FMI introdujo una nota de cautela al recordar que el sector externo podría retardar la superación de la crisis económica, a últimas fechas, el precio del petróleo del cual aún dependen alrededor de una tercera parte o más de los ingresos de la balanza de pagos del país, ha evolucionado favorablemente en 1989 y lo que va de 1990. Las tasas de interés internacionales no sólo se ha mantenido fijas, sino que incluso han mercedo un tanto. Si embargo, las circunstancias siguen siendo inciertas, por la precariedad tanto del mercado petrolero como de la economía estadounidense ( en el dinamismo, créditos y endeudamiento nacional).

Por su parte, después de dos años de alza los precios de las materias primas han descendido desde marzo de 1989, y muy aceleradamente hacia finales del año pasado.

El repunte de la inflación de diciembre y enero pasados puso en realce que en la economía mexicana sigue habiendo deploradamente, después de 27 largos meses de estabilización y saneamiento financiero, una efectiva pugna de los agentes económicos más poderosos por concentrar el ingreso social mediante la inflación; se trata de las empresas que tienen control oligopolico de sus mercados y que no ven disminuir sensiblemente su demanda con alza de precios.

En su defecto, los impactos de la última concertación del pacto para la estabilidad y el crecimiento económico (PECE), tuvieron dos factores relevantes en el orden económico; En primer lugar, se anunció la reducción del deslizamiento de nuestra moneda de un peso a solamente ochenta centavos diarios y, por otro lado, se autorizó un aumento de 6.7% en promedio los precios de los productos derivados del petróleo y 30% en la energía eléctrica.

El hecho que el deslizamiento del peso con relación al dólar sea menor afecta a la balanza comercial de nuestro país, por una parte el sector público dejará de pagar 2000,000 millones por concepto de importaciones en lo que resta del año, mientras que en el sector privado el ahorro será del orden de 900,000 millones, sin embargo, en cuanto a las importaciones se dejarán de recibir 0.4 y 0.5 billones de pesos respectivamente. En lo que respecta al incremento de tarifas de combustible y electricidad, el gobierno en lo que resta de este 1990 recibirá 4.5 billones de pesos adicionalmente, que recaerán en el sector privado.

Rudiger Dornbusch, investigador del instituto de tecnología de Massachusetts, opina que los inversionistas no regresarán a un país que ha pasado por fuertes problemas económicos hasta que se convenzan de que el plan de estabilización merece confianza y, si es así, no vacilarán en repatriar los activos que mantienen mayo que se mantengan en el exterior.

En sus análisis sobre la transición del ajuste al crecimiento en los países en vías de desarrollo, explica que todo programa de estabilización que busque atacar las altas tasas de inflación, deben comprender medidas de ajuste fiscal, una política monetaria adecuada, medidas encaminadas a evitar la sobrevaluación del tipo de cambio y acciones para reforzar el ingreso, asimismo una liberalización del comercio exterior, que no deberá rebasar ciertos límites, para evitar un gran aumento de la importación y el costo excesivo que se produciría si no se redujera el tipo de cambio real. Dornsbuch sostiene que la estabilización es un requisito para que se reanude el crecimiento, no es una condición suficiente.

Si bien los especialistas indican, que dentro de los esfuerzos para lograr la inserción de nuestro país en la economía mundial, el proceso de estabilización económica juega un papel relevante.

El programa de estabilización seguido por nuestro país dentro del Pacto de Solidaridad Económica primero y del Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico después, ha logrado controlar de forma efectiva la inflación. Después de que en 1987 se llegó a un nivel próximo al 160% en 1989 se alcanzó una tasa anual de alrededor de 20%, pero cabe aclarar que se cuestiona enormemente el impacto social de dichos ajustes.

**CAPITULO VII**  
**EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS**

## 7.1 Alianza para la Recuperación Económica

Ante los Dirigentes de los Sectores Obrero, campesino y empresarial, el pasado 29 de Octubre de 1995 se realizó la alianza para la recuperación económica, en donde con esta alianza habrá incentivos fiscales para la creación de empleos, sin aumentar los impuestos; se alentará la recuperación gradual de los salarios; se reducirá la inflación; se moderan las modificaciones para que disminuyan las tasas de interés y para fortalecer el tipo de cambio de nuestra Moneda; se comenzarán a aplicar más recursos al gasto social y a las obras de infraestructura sin subrayar la disciplina en las finanzas Públicas; se crearán y multiplicarán las oportunidades de los trabajadores; se impulsará al campo mexicano; y permitirá abrir nuevas perspectivas a los muchos empresarios que sí creen en México.

En las consideraciones y antecedentes, los sectores Obrero, Campesino y empresarial, el gobierno federal y el Banco de México, al cabo de analizar cuidadosamente la economía en los últimos meses, los avances del programa de ajuste y las perspectivas para 1996, consideran oportuno y conveniente constituir una alianza para estimular la recuperación económica y el empleo, así como para consolidar las bases para el crecimiento sostenido de la economía.

Las medidas adoptadas para ajustar el desequilibrio económico del país mantenido resultados significativos, entre los que destacan:

a) La cuenta corriente de la balanza de pagos se encuentra en un virtual equilibrio como resultado del fuerte dinamismo del sector exportador. Las reservas internacionales del Banco de México han aumentado en más de 10 mil millones de dólares desde su punto más bajo en enero, al tiempo que se amortizaron tesobonos por cerca de 27 mil millones de dólares.

b) Las políticas monetaria y fiscal han permitido un ajuste ordenado de la cuenta corriente y apoyado una clara tendencia a la baja de la inflación, así como el gobierno federal ha apoyado al sistema bancario para que, a partir de una situación de mayor solidez financiera, esté en posibilidad de brindar seguridad a los ahorradores y ofrecer a las familias y empresas deudoras mejores opciones para el cumplimiento de sus obligaciones. Por ello, los sectores productivos, el gobierno federal y el Banco de México han resuelto diseñar una estrategia que, basada en las posibilidades reales de la economía para 1996, permita traducir los esfuerzos de la sociedad y el gobierno en una mejoría del empleo y del nivel de vida de la población.

Las Perspectivas para 1996 son: La inversión privada, que en 1995 se mantuvo sumamente deprimida, habrá de recibir en el próximo año estímulos importantes, los cuales son: Estímulos fiscales que en cumplimiento de esta alianza, otorgará el gobierno federal, Medidas para estimular el ahorro interno de largo plazo que habrá de ser fuente estable de financiamiento, Tener un mayor esfuerzo de coordinación entre el gobierno federal y el sector empresarial en el diseño de políticas de inversión, Además de tener un nuevo marco de apoyo al sector agropecuario.

El Sector exportador ha sido durante 1995 el único que sostuvo un crecimiento acelerado tanto en términos de producción como de niveles de empleo. Para 1996, aprovechando su elevado nivel de competitividad y el exceso a los mercados internacionales, de los que se beneficia México en razón de los diversos tratados comerciales en vigor, consolidará su posición como fuente fundamental de crecimiento de la economía mexicana.

Basados en el esfuerzo conjunto que representa esta Alianza, se espera alcanzar para 1996 un crecimiento de la economía no menor de 3%, con una inflación cercana al 20 por ciento. Así pues, en las Determinaciones, las Finanzas Públicas serán congruentes con las metas de inflación y crecimiento anteriormente señalados, resultarán en finanzas públicas equilibradas.

En las medidas tributarias, la política tributaria se orientará al logro de dos objetivos fundamentales: generar empleos y mejorar la situación de las empresas, la cual habrá de lograrse mediante la recuperación económica. Los precios y tarifas se ajustarán de acuerdo a los siguientes criterios:

a) Los precios de las gasolinas y diesel, así como las tarifas eléctricas, en promedio, aumentarán 7% en diciembre de este año y 6% en abril de 1996. Adicionalmente, estos precios y tarifas se deslizarán 1.2% mensual a lo largo del próximo año, con excepción del mes de abril.

b) Por otra parte, los precios de otros productos petrolíferos y petroquímicos, así como los precios y tarifas de otros bienes y servicios que ya se determinan conforme con las fórmulas ligadas a precios internacionales, seguirán rigiéndose de acuerdo con el mismo criterio.

En el Gasto Público, considerando que los sectores público, privado y social redujeron fuertemente su gasto en 1995 y que en 1996 es indispensable reactivar la producción y el empleo de los sectores privado y social se determinan los siguientes aspectos; No obstante que se ha dado una contratación significativa del gasto corriente del sector público en 1995, se reducirá el gasto corriente en 4.75% real en 1996 a través de estrictas medidas de austeridad, disciplina fiscal y de compactación de unidades administrativas, respetando los derechos de los trabajadores al servicio del Estado, además de aumentar la proporción del gasto de inversión dentro del gasto programable del sector público para 1996.

En cuanto a política cambiaria y monetaria, se mantendrá el régimen de libre flotación que ha venido operando. En las circunstancias actuales y en el marco de una economía integrada a los flujos internacionales de comercio e inversión, este régimen es el que resulta más idóneo, incluso para mantener una paridad competitiva.

El Banco de México formulará su política monetaria para 1996 en términos congruentes con las metas de descenso de la inflación y de crecimiento económico acordadas en la presente Alianza.

En Materia de Empleo y capacitaciones, se ampliarán los programas de Becas para Trabajadores Desempleados y de Calidad Integral y Modernización, de modo, que en 1996 puedan ofrecer un total de 900 mil becas, es decir 30% más que en 1995.

Se solicita se revisen los salarios mínimos vigentes para que a partir del 4 de diciembre de 1995, se incrementen en un 10% y se mantenga la vigencia de los que resulten de tal incremento, a partir del primero de enero de 1996. Así mismo el secretario del Trabajo y Previsión Social solicitará oportunamente una nueva revisión de los salarios mínimos para que a partir del primero de abril de 1996 se incrementen en un 10% adicional sobre los que entren en vigor el 4 de diciembre de 1995.

Dentro de los proyectos de inversión pública que serán realizados en 1996, destacan que la inversión física de Petróleos Mexicanos y sus organismos subsidiarios aumentará en 5.5% real. Esta inversión concederá la mayor importancia a las áreas de exploración y producción. Por lo que hace al sector eléctrico, la inversión en transmisión será de 33.6% mayor en términos reales que en 1995. Asimismo, en distribución la cifra será superior en 33% real a la de 1995.

El programa de esta Alianza es integral, porque coordina todos los instrumentos disponibles en el sector público. Se orienta al mercado, moderniza los sistemas de comercialización; promueve un sistema financiero oportuno y competitivo; prevé terminar con el rezago agrarios e incluye medidas para proteger el medio ambiente. El eje articulador de esta Alianza será la federalización de la Sagar y la creación de Fundaciones Estatales para la transferencia de la tecnología.

Así pues, la Alianza para el Campo contempla acciones específicas en diferentes frentes de la economía, para conformar el apoyo integral que demandan la solución a los problemas del campo.

## 7.2 PLAN NACIONAL DE DESARROLLO

Entre 1930 y 1994, el producto Interno Bruto ( PIB ) se multiplicó más de veinte veces, en tanto que la población económicamente activa aumentó de 5.1 a 34 millones de personas. Acompañó al crecimiento de la población un avance notorio en el acceso a los servicios educativos y de salud, dotación de agua potable y electricidad. Así pues, en el renglón de salud la esperanza de vida al nacer aumento de 45 años en la década de los cuarenta, a alrededor de 72 años en 1994.

Las tasas de mortalidad infantil y materna han descendido cerca de 50 por ciento en los últimos 25 y 15 años respectivamente y la cobertura de la vacunación alcanzo en 1994 casi 95 por ciento de la población que pretendía alcanzar en lo que toca a la creación de infraestructura social, entre 1970 y 1994 la disponibilidad de agua potable paso de 6.1 a 84 por ciento, en drenaje de 42 a 77 por ciento, y en electricidad de 59 a 91 por ciento del total de las viviendas.

Después de haber disminuido sensiblemente durante los años ochenta, el gasto social ha recuperado su dinamismo, hasta representar actualmente alrededor del 10 por ciento del PIB. Estos resultados reflejan la determinación de los mexicanos para elevar su calidad de vida; sin embargo pese a los avances, persisten la desigualdad y la pobreza. En lo que corresponde al empleo, la situación es compleja.

Una gran cantidad de trabajadores laboran con índices de productividad extremadamente bajos, sobre todo en el sector rural, sin empleo estable, sin protección contra riesgos laborales, sin exceso a mecanismos formales para pensiones de retiro. Las tasas de desempleo abierto no han podido ser disminuida.

En materia de educación, el país sigue teniendo un nivel relativamente bajo de analfabeto. La población con los índices más altos de rezago educativo se encuentra en áreas y situaciones que dificultan su acceso al servicio, su permanencia a lo largo del ciclo escolar y su conclusión. Hay más de dos millones de niños de seis a catorce que no asisten a la escuela.

La eficiencia terminal nacional en primaria es de 62 por ciento, sin embargo constituye una base precaria para impulsar aumentos sostenidos de la productividad e ingresos reales de la población; más aun ante la acelerada innovación tecnológica y la creciente competencia internacional.

En relación con la salud, prevalecen importantes desigualdades regionales en los principales indicadores de salud. Las dificultades en el acceso y la calidad de estos servicios se suman a los problemas de desnutrición y mal nutrición. Por lo tanto, el mayor desafío en nuestro país es la pobreza, las infecciones gastrointestinales, la desnutrición y las muertes maternas y perinatales que afectan especialmente a los grupos de menores ingresos, en la que son relacionados con el envejecimiento de la población, el crecimiento económico y los cambios en los estilos de vida, que se traducen en una mayor incidencia relativa de enfermedades crónico degenerativas, padecimientos mentales, adicción y lesiones.

Así pues, en el área de vivienda el déficit nacional es de 4.6 millones de viviendas, entre necesidades de construcción y mejoramiento. Lo anterior, sumado a los cambios que experimentara la pirámide poblacional, provocará una mayor demanda por espacios habitacionales y servicios conexos.

A estas carencias, debemos agregar que los beneficios del crecimiento logrado en las últimas décadas se han distribuido desigualmente. Basta señalar que en 1992, el 20 por ciento de la población de más altos ingresos concentraba 54 por ciento del ingreso nacional mientras que el 20 por ciento más pobre recibía solo cuatro por ciento. Otros grupos de mexicanos con desventaja social son los jóvenes afectados por la falta de oportunidades de educación y empleo; los niños con mayores carencias, los ancianos, los discapacitados y las mujeres del campo y la ciudad dedicadas a actividades de escasa rentabilidad económica.

Por lo que se refiere a éstas últimas, a pesar de los esfuerzos para cumplir con la disposición constitucional de otorgar a la mujer igualdad respecto al hombre en todos los ámbitos de la vida social y económica, continúan presentándose grandes obstáculos para su integración plena al desarrollo.

#### **El desafío demográfico**

La población de México alcanzará 91 millones de habitantes en 1995, creciendo, una vez considerados los flujos migratorios internacionales, a un ritmo de 1.8 por ciento anual. La situación demográfica de México se ve aún marcada por el rápido crecimiento que tuvo la población hasta los años setenta, el cual propició un hecho en apariencia paradójica: aunque la tasa de crecimiento de la población ha seguido aumentando significativamente.

El rápido crecimiento del pasado propició una distribución por edad de la población marcadamente joven, es decir, con una alta proporción de niños y jóvenes. En la actualidad, 36 por ciento del total de la población tiene menos de quince años de edad. La esperanza de vida en 1995 asciende a 72 años, lo que significa el doble de los 36 años de vida que se tenían en 1930. No obstante las considerables ganancias logradas en la sobrevivencia de los mexicanos; persisten las desigualdades regionales y por grupos socioeconómicos.

Gran parte del rezago de la mortalidad puede y debe ser evitado, pues resulta de enfermedades infecciosas y parasitarias que son susceptibles de tratar mediante intervenciones adecuadas de salud y nutrición. Por otra parte, en la reducción de la fecundidad, el factor más importante acompaña esta disminución de la fecundidad es el aumento en la proporción de parejas que utilizan algún método anticonceptivo. Para el año 2000 se espera que la población sea poco menos de cien millones de personas entre 1995 y 2000 habrá aproximadamente 1.3 millones de nuevos habitantes por año. todo esto debido a la reducción de la fecundidad y el aumento de la sobrevivencia, los cambios en la distribución por edad de la población originan tasas de crecimiento sensiblemente distintas para los diferentes grupos de edad.

Los grupos de edad que reflejan la demanda escolar de educación básica ( entre seis y once años para la primaria y entre doce y catorce años para la secundaria ) siguen un patrón marcado por la disminución de la fecundidad. La población en edad de instrucción secundaria asciende a 6.3 millones y sigue una tasa de crecimiento casi nulo. A partir del año 2000 se espera que comience a disminuir gradualmente en números absolutos. Se estima que la mayor demanda histórica de atención de este grupo se alcanzará en el año 2000.

El grupo de población en edades de trabajo esta entre 15 y 64 años que se ve dominado por la inercia del crecimiento demográfico. Si bien desde mediados de los años 70 muestra tasas decrecientes, éstas son aún muy elevadas. Por lo que concierne a Hogares y familias, el número de hogares en México ha aumentado rápidamente. En 1930 existían alrededor de 3.6 millones de hogares, que se incrementaron a 4.8 millones en 1960 y a 18.1 millones en 1992. En poco más de seis décadas, el número de hogares en México se multiplico cinco veces.

En su defecto, en tipo de familia predominante en México es la nuclear, compuesta por los padres y hijos, o uno de los padres generalmente la madre y sus hijos. Con lo que respecta a emigración, es el componente demográfico que tiene mayor incidencia en los procesos de distribución territorial y de urbanización. Este fenómeno involucra a millones de personas en el país y su volumen ha crecido en forma notoria en los últimos decenios. La migración afecta en particular a las comunidades y entidades de expulsión porque los emigrantes provienen de las regiones más atrasadas por lo general tienen un nivel educativo superior al de quienes se quedan.

Una característica similar se observara en relación a la actividad económica; los emigrantes suelen ocuparse en tareas de mayor calificación y mejor remuneración que quienes en sus comunidades de origen no pueden emigrar. En las últimas dos décadas, fenómenos tales como la reestructuración económica y la intensa relocalización de los procesos productivos han impulsado cambios en el volumen, composición y modalidades de la emigración interna, que se expresan en un proceso de redistribución de la población.

Para que la reorientación de los flujos migratorios hacia ellas, es de importancia fundamental cubrir los rezagos existentes y anticipar la oferta en materia de infraestructura, equipamiento y servicios urbanos, incluyendo la disponibilidad de vivienda, agua, drenaje, electricidad, escuelas, puestos, salud, abasto y un medio ambiente.

#### Crecimiento Económico

Uno de los objetivos estratégicos fundamental del Plan Nacional de Desarrollo 1995-2000 es promover un crecimiento económico vigoroso y sustentable que fortalezca la soberanía nacional, y redunde en favor tanto del bienestar social de todos los mexicanos, como de una convivencia fincada en la democracia y la justicia.

El crecimiento económico es indispensable para que la población tenga un empleo bien remunerado, además de niveles de bienestar crecientes y, por ende, se promueva el apego

a la legalidad del comportamiento social y se sienta bases de justicia distributiva que favorezca un desarrollo político armónico y democrático. El aumento significativo del ingreso nacional dará los recursos para una política social ambiciosa; proveerá los medios que se requieren para construir un mejor sistema de procuración e impartición de justicia; propiciará una situación social menos proclive a la delincuencia.

La urgencia de alcanzar un crecimiento económico dinámico y sostenido proviene de la necesidad de generar los empleos que demanda el incremento de la población económicamente activa, cercano a tres por ciento anual. Puesto que la población económicamente activa es alrededor de 35 millones, cada año algo menor de un millón de personas busca incorporarse al mercado de trabajo.

El desafío de México, es mejorar la calidad de empleo mediante la generación de oportunidades de trabajo bien remunerados en el sector formal de la economía. De ahí que una meta del Plan Nacional sea que, una vez superada las crisis financiera actual y consolidada la recuperación económica, se alcancen tasas sostenidas de crecimiento económico superiores al cinco por ciento anual.

Por lo tanto, para alcanzar sostenidamente una tasa anual de crecimiento económico superior al cinco por ciento, la inversión total debe exceder anualmente el 24 por ciento del PIB. Financiar esa inversión de manera que el ahorro externo sea sano complemento y no sustituto del ahorro nacional, requiere que este último aumente significativamente. En 1994 el ahorro interno fue cerca de 16 por ciento del PIB; es necesario que ahora se incremente progresivamente, para que a finales de siglo equivalga a por lo menos 22 por ciento del PIB.

Un crecimiento elevado, sostenido y equitativo también requiere de creciente estabilidad de precios. En condiciones de alta inflación, tarde o temprano, el crecimiento económico se agota y desemboca en crisis financieras. Además, el crecimiento así logrado es equitativo, pues la inflación contribuye a la reducción del ingreso real de la mayoría de la población.

Para analizar todos estos puntos tan importantes no tenemos que basar en los antecedentes pasados, México se enfrenta aun problema muy grave de desempleos y de empleo de baja productividad, tanto en el campo como en las ciudades. La población no tiene acceso suficiente a ocupaciones bien remuneradas en el sector formal de la economía. Vencer la crisis y promover el crecimiento económico es asunto fundamental de la estrategia de desarrollo y el Plan asigna a estas tareas una prioridad estratégica central.

La insatisfactoria evolución de la economía mexicana durante buena parte del último cuarto de siglo ha padecido, según el momento, uno o varios de los siguientes fenómenos adversos:

Una estructura económica con severas distorsiones y rigideces, proclive a la ineficiencia e inhibitoria de la inversión productiva y del empleo de mano de obra.

Insuficiencia del ahorro interno con marcados periodos de contracción del mismo, por disminuciones ya sea de ahorro del sector público, o del sector privado.

Durante el lapso 1983-88 el ahorro interno aumento y prácticamente no hubo ahorro externo. Fueron años de estancamiento económico, pues la inversión total disminuyo por falta de ahorro externo, y porque el ahorro interno utilizo en parte para pagar el servicio de la deuda externa contraída en años anteriores.

A partir de 1988 el proceso de ajuste estructural se acelero. La apertura comercial prácticamente se generalizo, se abrieron nuevos campos para la inversión privada mediante la privatización de empresas públicas y se aligeró la regulación de varios sectores económicos, también se fortalecieron significativamente las finanzas públicas, lo que mejoro el ahorro público. En ese lapso la tasa promedio anual de crecimiento del PIB fue tres por ciento.

Si se toma en cuenta la transformación estructural y el cuantioso ahorro externo disponible, puede verse que el crecimiento económico de esos años resulto particularmente reducido. Es muy ilustrativo el caso de 1993, cuando ingreso ahorro externo equivalente a casi siete por ciento del PIB y se alcanzó un crecimiento del Producto de sólo 0.6 por ciento.

Por tal motivo, el desaliento de la población que se dio al estallar la crisis financiera a que hoy se enfrenta México proviene, en parte, de que no se satisfacen las expectativas de crecimiento económico a que, en su momento, dio lugar el proceso de cambio estructural acompañado de fuertes flujos de capital hacia nuestro país. Nuevamente la crisis fue precedida de un periodo en que confluyeron la disponibilidad de recursos externos, el aumento sin precedente en el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos y la sobrevaluación del tipo de cambio real del peso respecto a las monedas de nuestros principales socios comerciales. Ahora debemos hacer frente a varios retos.

El primero consiste en superar exitosamente la crisis financiera actual, lo que supone aplicar con disciplina y perseverancia las acciones en marcha hasta que se recupere el funcionamiento normal de los mercados cambiario y financiero, se reduzca significativamente las presiones inflacionarias, se reafirme la corrección de la cuenta corriente de la balanza de pagos, y se empiece a dar un proceso gradual de recuperación en la actividad económica y el empleo.

El segundo es consolidar e intensificar los cambios estructurales emprendidos durante la última década y que son indispensables para contar con una economía productiva, eficiente y en expansión. El tercero significa emprender las reformas que nos permitan contar con una base amplia y estable de ahorro interno. Esto es indispensable para evitar la repetición de la crisis intermitentes que no han aquejado durante mucho tiempo.

Es necesario también señalar otro punto clave, que son las estrategias generales de crecimiento que propone el Plan, en donde evita la recurrencia de crisis que han ocasionado retrocesos en términos de estabilidad, empleo y bienestar social.

La capacidad productiva puede alcanzarse sólo por dos vías: incrementando mediante la inversión, los factores de la producción, y elevando la productividad de esos factores. En estos dos puntos se centrará la nueva estrategia de crecimiento económico, en donde

además de todo reconoce la necesidad de elevar el ahorro interno, podrá especial cuidado en asegurar el abatimiento sano y permanente de la inflación.

La estabilidad macroeconómica permite un horizonte más amplio para la planeación y para la evaluación de proyectos productivos, al tiempo que constituye un incentivo para la generación de ahorro a mayores plazos. Sólo cuando la inflación es baja el ahorro se traduce en mayor inversión y está, a través del crecimiento de la actividad económica y el empleo, en beneficios tangibles para la población.

En cambio, la inflación, además de inhibir el ahorro y la inversión, al erosionar el poder adquisitivo de los salarios y de los activos financieros lesiona en forma desproporcionada a los trabajadores y a la población de menores ingresos. Por eso, cuando la inflación es persistente y elevada; el crecimiento se vuelve equitativo y la distribución del ingreso se deteriora. Por lo anterior, resulta ineludible esforzarse de manera sana y permanente, para alcanzar la estabilidad de precios.

En relación con este tema el Plan propone un conjunto de acciones encaminadas a eliminar distorsiones que limitan la eficiencia en diversos sectores clave de la economía. Entre otras cosas destaca la reducción de la brecha entre el costo del empleo y la remuneración real del trabajador, el abatimiento de los costos de transacción en el mercado laboral, la promoción de la eficiencia en los mercados que producen insumos complementarios al trabajo, y la desregulación en beneficio sobre todo de las pequeñas empresas para aprovechar su amplia capacidad de absorber mano de obra. Sólo una estrategia de estas características permitirá que el crecimiento económico se traduzca en la generación de empleos bien remunerados en forma sana y sostenible.

Una vez superada la crisis, al crecimiento de las exportaciones y de la inversión continuará siendo los pilares que sustentan una expansión sana y eficiente de la demanda interna. El consumo, por su parte, habrá de incrementarse conforme se afiance el crecimiento del ingreso y del empleo, de modo que el mayor consumo sea congruente con volúmenes mayores de ahorro interno.

De esta forma, podrá registrarse una expansión de la demanda agregada que en todo momento sea proporcional con la ampliación de la capacidad productiva de la economía.

La orientación de la estrategia económica hacia la ampliación de la capacidad productiva promoviendo el ahorro, la inversión y la eficiencia, permitirá mantener el equilibrio fundamental entre la oferta y la demanda agregada. Equilibrio necesario para alcanzar el crecimiento sostenido con estabilidad de precios.

Otro de los planteamientos fundamentales del Plan Nacional de desarrollo son las líneas de estrategia, en las que se va a impulsar un crecimiento sostenido, sustentable. Además de:

- \* Hacer del ahorro interno la base fundamental del financiamiento del desarrollo nacional, y asignar un papel complementario al ahorro externo.

- Establecer condiciones que propicien la estabilidad y la certidumbre para la actividad económica.
- Promover el uso eficiente de los recursos para el crecimiento.
- Desplegar una política ambiental que haga sustentable el crecimiento económico.
- Aplicar políticas sectoriales pertinentes.

El ahorro interno, base primordial del crecimiento, el desafío principal de la política económica es promover su recuperación y fortalecimiento para convertirlo en la fuente primordial del financiamiento del desarrollo. México deberá continuar recurriendo a los recursos del exterior para fortalecer la inversión. Fortalecer el ahorro interno significa fortalecer la suma del ahorro público y del ahorro privado. El gobierno debe tomar en cuenta el impacto de sus acciones no solo sobre su propio ahorro, sino sobre el ahorro total del país.

Los recursos que administra el gobierno son de la sociedad. La sociedad debe de estar convencida de que sus impuestos y los recursos provenientes de los precios y tarifas públicos son utilizados correctamente y con honradez.

El gasto público debe ser ejercido de conformidad con prioridades claras y transparentes, avaladas por la sociedad misma y por sus representantes populares. Asimismo, deben establecerse las reglas y sanciones necesarias para evitar desviaciones y malversaciones de fondos. Según las líneas de acción, el fortalecimiento del ahorro interno descansará en:

- \*Una reforma fiscal que promueva el ahorro y la inversión.
- \*La promoción del ahorro privado a través de instrumentos financieros que ofrezcan seguridad y rendimientos competitivos a los ahorradores.
- \*El fortalecimiento de los mecanismos del sistema de seguridad social como medio eficaz para estimular el ahorro interno.
- \*La consolidación del ahorro público mediante el mantenimiento de finanzas públicas sanas, y de un ejercicio de gasto corriente y de inversión pública que siga criterios de eficiencia social.
- \*El uso prudente del ahorro externo sobre bases de complementariedad como ahorro interno.

Una reforma fiscal para el ahorro y la inversión privada, el gobierno debe recurrir a los impuestos para la sociedad, es preferible que se acuda a fuentes eficientes y explícitas de financiamiento que al más injusto e ineficiente de todos los impuestos; el impuesto inflacionario. El sistema tributario debe también evitar que los impuestos se conviertan en obstáculo para la actividad económica y para la generación de empleos productivos y bien remunerados.

Por ello debe orientarse a estimular la actividad productiva, la inversión y el ahorro. Al diseñar los impuestos debe tomarse en cuenta su efecto sobre el ahorro público y también sobre el ahorro privado.

\*El impuesto sobre la renta de las empresas debe promover, de mejor manera, la reinversión de utilidades.

\*En cuanto a la persona, se buscará que éstas dediquen una proporción más grande de sus ingresos disponible al ahorro, en particular el de largo plazo.

\*Para mejorar la equidad tributaria se promoverá una mayor progresividad de la tarifa de impuestos sobre la renta de personas físicas, buscando reducir la carga de los contribuyentes de menores ingresos relativos.

Otro de los puntos a tratar en este Plan es, el sistema financiero para impulsar el ahorro y la inversión productiva, en donde el sistema financiero desempeña un papel fundamental para la generación del crecimiento económico. Capta una parte muy importante del ahorro de la sociedad y lo canaliza hacia inversiones productivas.

En el sector financiero existen significativas oportunidades para ofrecer una gama amplia de instrumentos y servicios que fomenten el ahorro de la población y propicien una canalización de recursos hacia sectores productivos más eficiente y oportuno. Para que la estabilidad macroeconómica rinda esperados se requiere un sector financiero dinámico, que reconozca la importancia de actuar de manera resuelta para afirmarla.

Conforme se logre la estabilización económica y se cuente con instrumentos de cobertura de riesgo, será posible observar un alargamiento en los plazos promedio de vencimiento de los activos: cuanto mayor esfuerzo dediquen los intermediarios a este objetivo, más pronto entraremos en una etapa de estabilidad.

### **Ahorro y seguridad social.**

Dos de los motivos más importantes que tienen las personas para ahorrar son la adquisición de vivienda y el contar con ingresos dignos en momento de retirarse de la vida económicamente activa. El sistema de seguridad social prevé aportaciones de los trabajadores para esos propósitos a través del seguro de invalidez, vejez, ceguera y muerte (SIVCM) del IMSS y de la cuota al INFONAVIT. Recientemente se introdujo la aportación al Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR).

El ahorro personal y familiar recibiría un gran estímulo si todas las contribuciones para el retiro y la vivienda fuesen individualizadas y acumuladas en cuentas personales que pagasen rendimientos reales atractivos. El Plan propone que las contribuciones tomen esta característica, apoyándose para ello en un análisis amplio y concienzudo y bajo al principio de que todo cambio debe ser en beneficio del trabajador.

Por otro lado en la inversión y el ahorro externo, México requiere del uso complementario del ahorro externo, el cual debe dirigirse a la inversión productiva más que a la obtención de altos rendimientos de corto plazo, para evitar que el retiro de los capitales del exterior

ponga en peligro la estabilidad financiera y el crecimiento económico sostenido. El reto estriba en lograr que los flujos de capital hacia México se convierten en un instrumento de apoyo a nuestro desarrollo y evitemos los riesgos derivados de una dependencia del ahorro externo de corto plazo. Para este propósito se buscará;

\*Existan condiciones de estabilidad y certidumbre en la evolución económica y financiera del país, mediante las políticas fiscal, monetaria cambiaria y financiera.

\*El tipo de cambio real estable, congruente con una expansión dinámica de las exportaciones y un saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos financierable en el corto plazo.

\*Los rendimientos reales de la inversión en México sean estables y atractivos, tanto para los inversionistas nacionales como del exterior.

\*La inversión nacional reciba el mismo trato que la inversión extranjera.

\*Los recursos del exterior se orienten sobre todo a la inversión productiva directa, eliminando los obstáculos regulatorios que, sin justificación legal, existen todavía para la participación foránea en la actividad productiva.

\*Promover las condiciones que alienten plazos más largos de la captación financiera, en especial la realizada a través de instrumentos emitidos por el gobierno, para estimular las fugas súbitas de capitales.

Por otro lado en las Finanzas Públicas, es esencial que en los próximos años se mantenga una estricta disciplina fiscal que permita que las finanzas públicas no sean un factor de desequilibrio, y que contribuya a impulsar el crecimiento económico en condiciones de creciente estabilidad de precios.

Toda vez que los ingresos son limitados y pueden aumentar sólo gradualmente, y que existen objetivos de desarrollo nacional que requerirán un mayor gasto público, el gasto social y de infraestructura, por ejemplo-será preciso aplicar una política permanente de austeridad y racionalización de los componentes no prioritarios del gasto público. Por convicción y por absoluta necesidad nacional, el presente gobierno deberá ser especialmente austero y eficiente en la aplicación de los recursos públicos.

El gasto público tendrá una orientación prioritaria hacia el desarrollo social y la inversión en sectores estratégicos.

El objetivo será no solo destinar una mayor cantidad de recursos, sino también lograr un uso más eficiente de los mismos. El gasto en desarrollo social se concentrará en los sectores de salud, educación, vivienda y combate a la pobreza. Se promoverá una mayor profesionalización de los empleos, así como un sistema ágil y oportuno de seguimiento y control de los egresos que permita a las autoridades y al público en general conocer

continuamente la evolución de las finanzas públicas. Con este propósito, se revisarán los criterios y normas para el registro y control de las finanzas públicas.

El reto de mantener finanzas públicas sanas con atención adecuada al gasto social y a la infraestructura, supondrá un gran esfuerzo, ya que es muy probable que los presupuestos de los próximos años tengan que dar cavidad a gastos originados en decisiones e insuficiencias de años anteriores.

Por otro lado en la política cambiaria, el tipo de cambio es una de las variables clave de la economía. su valor nominal-unidades de moneda nacional por unidad de moneda extranjera- y su valor real - en términos de capacidad de compra- son influidos por una gran diversidad de aspectos de la economía.

En este sentido, es importante reconocer que los márgenes y restricciones de la política cambiaria están dados por el comportamiento de otras variables y ámbitos de la economía, como son las finanzas públicas, la política monetaria, el nivel de reservas internacionales, la promoción del ahorro y la productividad. Asimismo, la evolución de diversas variables económicas y financieras a nivel internacional puede tener consecuencias significativas sobre el tipo de cambio real. De este modo la política cambiaria deberá evitar sistemáticamente una sobrevaluación del tipo de cambio real que inhiba el ahorro interno y la producción nacional.

Al mismo tiempo, con gran prudencia debe procurarse que, en combinación con otros instrumentos de la política económica, la evolución cambiaria coadyuve a la estabilización del nivel de precios. En el corto plazo, es conveniente mantener el régimen de flotación libre del tipo de cambio. Así lo aconseja el nivel de reservas internacionales del país y la conveniencia de que sea el propio mercado de divisas el que revele el nivel del tipo de cambio real, congruente con varios objetivos de la política económica.

El Plan Propone que, una vez que se haya reconstituido significativamente las reservas internacionales y se haya establecido el nivel deseable de la paridad real, se proceda a fijar un sistema cambiario que ofrezca mayor predictibilidad a la cotización cambiaria, como lo ofrecería un sistema de flotación dentro de una banda pronunciada.

Con lo que respecta a la Política Monetaria, esta influye de manera preponderante en el comportamiento de los precios que, a su vez, constituye un punto de referencia para toda la actividad económica. Por ello, en la medida en que dicha política consiga crear un clima de estabilidad y confianza, contribuirá a la generación de ahorro interno y a la inversión en proyectos productivos.

El Banco de México está obligado a procurar, como objetivo prioritario, la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional. Este Objetivo deberá ser promovido a través del control que ejerce el Banco sobre la expansión de su crédito interno. El crédito interno, por lo tanto, constituye un instrumento fundamental para influir sobre el nivel de precios y sobre las expectativas de los ahorradores inversionistas bajo estas circunstancias, el manejo del

crédito interno en forma predecible y congruente con la evolución del resto de la economía habrá de constituirse en el eje más importante para inducir a la estabilidad de precios.

Sin embargo refiriéndonos al empleo y la productividad, se tiene que alcanzar dicho crecimiento, primero promover las condiciones que alienten la máxima demanda posible de fuerza de trabajo para la operación eficiente del aparato productivo, segundo coadyuvar a la elevación sostenida de la productividad laboral.

Por lo tanto el Plan propone iniciar, con toda apertura, un análisis profundo de los factores que afectan la absorción productiva de la mano de obra. Un primer aspecto que debe considerarse son los costos que, sin formar parte de las remuneraciones de los trabajadores, significan una erogación cuyo cálculo se vincula a la nómina y que se constituya en una suerte de impuestos al empleo.

El gobierno respaldará aquellas propuestas consensuales que, con el fin de generar oportunidades de empleo y mejores remuneraciones para la población trabajadora, promuevan el funcionamiento adecuado de los mercados ocupacionales, coadyuven al equilibrio entre los factores de la producción introduzcan certidumbre en la relación laboral para los trabajadores y los empresarios, y modernicen al sistema de justicia laboral.

Con este fin, México cuenta con un importante infraestructura de capacitación y programas que han tenido éxito, es preciso reconocer que en relación con las necesidades del país los logros son aún limitados. Se estima que solo una de cada cinco personas económicamente activas han recibido algún curso de capacitación y que este es mayor entre la población desocupada que entre la ocupada. El año pasado todos los sistemas de capacitación del sector público y privado solo atendieron a un millón de trabajadores, monto muy reducido respecto al total de la población económicamente activa.

**Desregulación y fomento de competencia interna y externa.** Los empresarios de México crean la mayor parte de los empleos y los bienes y servicios que la población demanda; ellos son quienes arriesgan su patrimonio en la ampliación de la actividad económica. Sin empresarios no habría empresas. Sin empresas no habría empleos ni salarios.

La reestructuración del aparato productivo requiere de la participación activa, decidida y entusiasta de los trabajadores. México requiere trabajadores y empresarios activos, productivos, emprendedores y eficientes, cumplidores de las leyes y promotores del bienestar propio de la sociedad. Una clase empresarial así requiere y demanda certidumbre y seguridad jurídica, trámites simples ante la autoridad, trato justo y respetuoso, competencia interna y externa en condiciones justas.

El mayor reto de la política industrial es asegurar que un número creciente de regiones, sectores, cadenas productivas y empresas aprovechen todas las ventajas competitivas de nuestra economía. Por ello, el aumento de la competitividad de nuestra planta productiva constituye una prioridad nacional para el país.

### 7.3 Criterios de Política Económica para 1996

La Política económica para 1996 la podemos dividir en tres vertientes: \*Primero, incentivar la inversión y el empleo a través de un paquete de estímulos fiscales, en segundo lugar la se busca fortalecer con programas de saneamiento financiero, con el objeto de aliviar ordenadamente el problema de endeudamiento de empresas y familias, lo que liberará recursos para la inversión y el consumo. Asimismo, los programas de saneamiento están dirigidos a que la banca pueda liberar recursos que se canalicen al otorgamiento de nuevos créditos a las empresas. Tercero, avanzar en el proceso de cambio estructural, que contribuirá a que el crecimiento económico sea perdurable.

Por lo tanto para 1996 la estrategia económica tendrá los siguientes objetivos principales:

- 1.-Recuperación de la economía.
- 2.-Promoción del empleo.
- 3.-Consolidación de la estabilidad en los mercados financieros.
- 4.-Abatimiento de la inflación.

La política económica evitará la reincidencia de desequilibrios tanto internos como externos, que se traduzcan en presiones inflacionarias o en déficit insostenibles en cuenta corriente. Las medidas de política económica, las podemos dividir en dos tipos: aquellas dirigidas a estimular la demanda agregada en el corto plazo, sin generar presiones inflacionarias, y otras dirigidas a incrementar la capacidad productiva de la economía.

Por lo tanto, sólo con una adecuada correspondencia entre el crecimiento de la demanda agregada y la capacidad productiva, podrán mantenerse en el largo plazo los equilibrios fundamentales que aseguren la persistencia de la expansión de la actividad económica y la generación de empleo, a la vez se promueve la estabilidad de precios.

En el corto plazo, el sector exportador será un motor fundamental del crecimiento de la economía. Por ello, las medidas encaminadas a apoyar dicho sector cobran particular relevancia dentro de la estrategia económica. Factores como el acceso a un financiamiento adecuado y oportuno, la simplificación administrativa, una mayor agilidad en los trámites y la propia apertura comercial, formarán parte de un paquete integral de apoyo al sector exportador.

Durante 1996, diversos factores, asimismo, impulsarán la demanda interna, en particular, el consumo y la inversión privada. En el corto plazo, los avances realizados en 1995 en materia de reestructuración de pasivos financieros, amortización de deudas y esunción de pérdidas, permitirán disminuir la carga por el servicio de la deuda, abriendo así espacio para elevar el gasto tanto de las empresas como de las familias.

Esta situación se reforzará con la disminución del nivel general de las tasas de interés, producto de abatimiento de la inflación y de condiciones financieras más sólidas.

Los mecanismos a través de los cuales las finanzas públicas desempeñaran este papel son los siguientes:

**\*Equilibrio Presupuestal**, en donde la solidez de las finanzas públicas contribuirá de manera importante a la estabilización de los mercados financieros, en virtud de que se evitarán presiones sobre la demanda de fondos prestables.

**\*Ingreso público**, La política tributaria constituirá un estímulo adicional a la inversión y a la contratación de nuevos trabajadores.

La simplificación administrativa se traducirá en una disminución de los costos que enfrentan las empresas, particularmente las de menor tamaño. De este modo, la política tributaria estimulará significativamente la inversión productiva.

**\*Gasto público**, Un factor adicional en el que se apoyará la expansión de la demanda interna será el aumento del empleo. Al revertirse la contratación observada en 1995 y expedirse la demanda laboral, la capacidad de gasto será mayor, lo que se traduciría también en un crecimiento de la demanda interna. Otro elemento fundamental de la estrategia de crecimiento de la economía en el largo plazo es el proceso de cambio estructural.

Este inducirá una mayor inversión en sectores clave de la economía, particularmente en infraestructura, a la vez que permitirá elevar la productividad y la competitividad del aparato productivo. En 1996 se profundizará este proceso, concretándose muchos de los cambios anunciados en 1995.

Por lo tanto para 1996, los lineamientos de política económica son con lo que respecta a la política fiscal, las finanzas públicas habrán de desempeñar un papel central en la estrategia de recuperación económica tanto a través de la composición de sus ingresos como a través de su nivel y calendarización a lo largo de este año.

La política de ingresos esta orientada a financiar sanamente el gasto de los tres órdenes de gobierno, estimular una eficiente asignación de los recursos entre sectores y regiones, y alentar la actividad económica, inversión y generación de empleos.

La política de gasto, comprenderá dos estrategias: la primera, orientada a apoyar la estabilidad de los mercados financieros a través de un adecuado nivel acorde con los ingresos públicos; la segunda, tendrá el propósito de elevar tanto la inversión pública como la privada, y se sustentará en una composición del gasto público en favor de la inversión y el gasto de desarrollo social.

Para 1996, la política de gasto público se orientará principalmente a, Aumentar y promover la inversión en infraestructura económica, incrementar la calidad y efectividad del gasto público, además de fortalecer los programas de desarrollo social y de combate a la pobreza extrema.

La política cambiaria y monetaria, se mantendrá el régimen de flotación de tipo de cambio. Este régimen se ha adoptado en México, al igual que en muchos otros países, en vista, entre

otras consideraciones, a que la magnitud y volatilidad de los movimientos internacionales de capital han llegado a ser muy grandes.

Un régimen de libre flotación del tipo de cambio cumple además con el objetivo de garantizar la competitividad de nuestro aparato productivo. Cuando el tipo de cambio se determina como resultado del libre juego de las fuerzas del mercado, su nivel respondería automáticamente si el país enfrentara alguna insuficiencia en su generación de divisas. Se continuará trabajando en la creación y desarrollo de mecanismos de cobertura que permitan mitigar los efectos de la volatilidad de las variables económicas sobre la planta productiva.

En lo que se refiere a la política monetaria, el Banco de México ha informado que anunciará su programa de política monetaria para el ejercicio de 1996, orientando en lo fundamental a la consecución del objetivo inflacionario del 20.5 por ciento.

Con lo que respecta a la política de deuda pública, en 1996 los vencimientos de deuda pública denominada en moneda extranjera serán considerablemente menores que los de 1995. En lo particular la política de deuda pública plantea los siguientes objetivos:

\*Disminuir el costo financiero del sector público.

\*Extender la estructura de vencimiento de la deuda pública.

\*Reducir substancialmente la vulnerabilidad ante variaciones en tasas de interés, paridad cambiarias y cambios repentinos en la composición de las carteras de los inversionistas.

\*Garantizar la obtención de las mejores condiciones de financiamiento en término de monto, plazo y tasa de interés a través de una estrategia integral de acceso a los mercados internacionales de capital.

Avanzar en materia de refinanciamiento, a la obtención de un calendario de amortizaciones lo más uniforme posible.

Las proyecciones para 1996 se espera obtener los siguientes resultados en las principales variables económicas: En la inflación, el compromiso adquirido de un equilibrio presupuestal, así como la firme conducción de la política monetaria, apoyarán la reducción de la dinámica inflacionaria.

De esta manera, se estima que en 1996 la inflación, medida a través de la tasa de crecimiento del Índice Nacional de Precios al Consumidor, sea de 20.5 por ciento.

Con lo que respecta en la Cuenta corriente, en 1996 las exportaciones, en particular de manufacturas, continuarán siendo un factor importante de impulso al crecimiento como resultado de los elevados niveles de competitividad y eficiencia alcanzados por los sectores productores de bienes comerciables.

En 1996, se estima que las exportaciones de bienes registren un crecimiento anual de 19.4% en términos de dólares, destacando el incremento esperado en las ventas al exterior de manufactura de 22.8%, de esta forma, la balanza comercial para el cierre de 1996 mostrará un superávit superior al proyectado para 1995, con base a lo anterior, se espera que la cuenta corriente se encuentre cercana al equilibrio, pudiendo registrarse un saldo ligeramente negativo.

En caso de presentarse dicho saldo, se contaría con recursos suficientes para su financiamiento provenientes de la inversión extranjera directa, Por lo tanto podemos concluir que para 1996 la política económica estará enfocada a los esfuerzos y avances realizados por todos lo mexicanos.

#### 7.4 Programa de Política Monetaria para 1996

El objetivo primordial del programa monetario para 1996 es abatir la inflación, de un nivel de aproximadamente 52 por ciento en 1995 a 20.5 por ciento. Una política monetaria orientada a lograr dicho objetivo, en combinación con las medidas previstas en la Alianza para la Recuperación Económica ( ARE ) y en el documento del ejecutivo federal denominado Criterios Generales de Política Económica, harán posible un crecimiento real del PIB en 1996 de cuando menos 3.0 por ciento.

Se afirma además que la política monetaria se debería concentrar, durante los próximos meses, en estimular el crecimiento económico, relegando a un segundo término la lucha contra la inflación. Todo esto merece un análisis cuidadoso, ya que en ningún país se ha encontrado una relación positiva y estable, que se pueda aprovechar regularmente, entre la tasa de crecimiento de la oferta de dinero y la del PIB real. En países como México, con un largo historial inflacionario, ni siquiera a corto plazo es válida dicha relación.

Durante las décadas recientes, la población ha aprendido que una política monetaria expansiva implica un crecimiento muy rápido de los precios. Cuando se pone en práctica una política de esas características, las expectativas inflacionarias son ajustadas de inmediato al alza y ello reunida en aumentos substanciales de las tasas de interés, tanto nominales como reales.

El ajuste alcista de las tasas de interés nulifica cualquier repercusión positiva que la mayor oferta monetaria hubiera podido producir sobre el gasto privado y el ingreso. Más aún, la adopción de una política monetaria expansiva da lugar, de inmediato, no sólo a inflación más elevada, sino también a fugas de capital y a la depreciación del tipo de cambio nominal, así como un impacto negativo sobre las tasas de crecimiento del PIB en términos reales.

La confianza en el abatimiento de la inflación es la única fuerza capaz de reducir de manera permanente las tasas de interés reales y nominal, al eliminar, o al menos disminuir, la prima que se incorpora a las mismas por el riesgo de alzas inesperadas en el nivel general de precios. Por esta razón, entre otras cosas, es que la estabilidad - y no la inflación - crea un clima propicio para el crecimiento económico rápido y sostenible.

Por lo tanto, los lineamientos generales de política monetaria para 1996 será, abatir la inflación adoptada por las autoridades, para que esto suceda, es necesario, entre otros factores, que el público pueda evaluar la congruencia de la política monetaria con el citado objetivo de la inflación.

El Banco de México ha dispuesto para 1996, el concepto " variación del crédito interno neto " se defina como la variación de la base monetaria menos la variación de los activos internacionales netos. Por estos últimos se entenderá el resultado de restar, a los activos internacionales brutos, los pasivos del Banco de México a favor del Fondo Monetario Internacional ( FMI ). Las variaciones de los activos internacionales netos se traducirán a moneda nacional usando el tipo de cambio aplicado a la operación generadora de cada variación.

### Lineamientos Generales Para 1996:<sup>18</sup>

1.-Ajuste diario de la oferta de dinero primario con objeto de que ésta corresponda a la demanda esperada de base monetaria.

2.-El ajuste diario de la oferta de dinero primario se efectuará por lo general mediante variaciones del crédito interno neto, el cual no deberá aumentar en el año en más de 15, 000 millones de nuevos pesos.

3.-La trayectoria del tipo de cambio

4.-Las divergencias entre la inflación observada y el objetivo de inflación.

5.-La evolución de otros factores, tales como los precios al productor, las revisiones de contratos colectivos de trabajo, los resultados de la cuenta corriente y el saldo de la balanza de capital.

6.-El aumento de la demanda de base monetaria que exceda de 15,000 millones de nuevos pesos, límite fijado para el crédito interno neto, tendrá que ser satisfecho mediante incrementos de los activos internacionales.

7.- El Banco de México esterilizará el impacto monetario de los apoyos crediticios que otorgue a FOBAPROA y a FAMEVAL.

De acuerdo con lo escrito anteriormente, el programa para 1996 sus objetivos más importantes son: el Crecimiento del PIB real será por lo menos de 3.0 por ciento, las tasas de interés a la baja y una importante caída de la inflación anual. Todos estos factores estimulan la demanda de base monetaria, en especial debido al descenso de la inflación y de las tasas de interés, se puede pronosticar una disminución en la velocidad de circulación del dinero.

Por otro lado, las tasas de interés, de inflación y de masa salarial para 1996, se anticipa un aumento de la base monetaria de 18,000 millones de nuevos pesos, 28.6 por ciento respecto de su monto esperado para 1995.

<sup>18</sup> Cabe agregar que estos lineamientos sirven para que a pesar de las modificaciones constantes en los ajustes, dados sus efectos, se tenga continuidad en la búsqueda de objetivos comunes en las políticas económicas adoptadas.

## 7.5 CONCLUSIONES

El trabajo realizado para la titulación, a través de una investigación profunda y extensa arroja tres grandes conclusiones, las que son citadas aquí con el afán de dar un punto de vista -a partir del trabajo realizado- de la capacidad real de las políticas de estabilización en la consecución, precisamente de eso, de la estabilización de la economía mexicana como objetivo, a través de la afectación de algunas de sus variables macroeconómicas.

El éxito o fracaso que se les pueda inquirir a las políticas de estabilización para el caso del presente trabajo, está en relación directa -en primer lugar- con los efectos que tuvieron sobre las variables que pretendían afectar de manera directa desde su gestación, consecución y posterior aplicación. En un segundo orden entra el tipo o forma que los "pactos" asumen en dicho período, esto en virtud de que esto atiende de manera directa a experiencias propias o externas observadas y los resultados directos e indirectos que arrojaron, mismos que la historia económica recogió. En este sentido -y en un tercer renglón- quedan por observar los efectos que las "políticas de estabilización" producen en otras variables económicas que no se pretendían afectar directamente, y que si esto ocurría no se pensaba que fuese en esa dirección. En este orden de ideas, las "políticas estabilizadoras que asumieron la forma de pactos ya sea de tipo ortodoxo u heterodoxo en el caso mexicano y para el período en estudio", pudieron acarrear efectos "desestabilizadores" en otras importantes variables o realidades de la estructura económica mexicana, que debido a la magnitud de éstas y a las secuelas de su evolución ponen en duda, o por lo menos bajo cuestión, el carácter "estabilizador" atribuido como objetivo de dichas políticas. Esta idea se puede resumir así: si bien las políticas estabilizadoras logran corregir el comportamiento de una variable -como la inflación- pueden -paralelamente- estar creando condiciones "desestabilizadoras" como "costos" de la aplicación de dichas política en otras variables, estos costos -como el costo social: marginación, pobreza, concentración, etc- suelen reflejarse de manera casi inmediata, pero lo que se debe subrayar, es que se convierten en un precedente que adopta la forma de una constante en los posteriores esfuerzos de ajuste, una constante "muy costosa" -valga la expresión- para el comportamiento y planeación futura de cualquier política. Dicho esto, cito las referidas conclusiones:

(1) *Si reducir la inflación para estabilizar y crear condiciones óptimas como base de planeación de un proceso de desarrollo "sustentable", fuera lo único relevante -sin importar los costos "desestabilizadores" de la estructura económica que ello implica- las políticas de estabilización para el caso mexicano en el período 1987-1995, se podrían calificar de exitosas.*

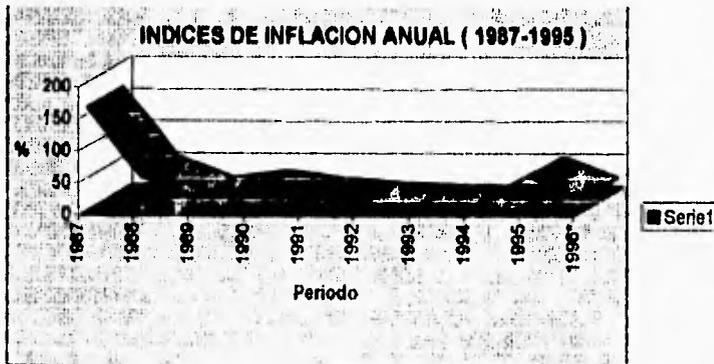
No podríamos decir que las "políticas de estabilización" para el caso del período en estudio no han tenido éxito; más bien podríamos pensar lo que implicó el ajuste en otras variables en términos de costos para la estructura económica en general. Pero esto no significa -de ninguna forma- que dichas políticas no hayan tenido un resultado positivo en el control del índice inflacionario, que paso de casi 160% en 1987 a menos del 10% en 1994. Por otro lado queda analizar la coyuntura por la que atravesó la economía mexicana en 1995, en

donde el índice vuelve a mostrar un comportamiento ascendente, donde otra vez se hace uso de políticas de ajuste de cierto tipo que hacen indicar una disminución, sino al nivel esperado por el gobierno ( 20.5% ), si a un nivel inferior el del año anterior. En esta nueva corrección "estabilizadora" los efectos colaterales presentes en otras variables se hacen sentir más, dado el período que se atraviesa.

Si analizamos el gráfico inferior, que nos muestra el comportamiento y evolución de los precios a partir de la adopción de dichas políticas en forma de "pactos", se ve una respuesta positiva a las políticas estabilizadoras pactadas muy marcada hasta 1994. A partir de dicho año comienza una nueva etapa de la estabilización -no sólo por el cambio de gobierno- en que se imbrica el problema, sino más bien por la forma o tipo que asumen los nuevos "pactos o acuerdos", lo que les confiere el adjetivo en mayor medida de "ortodoxos".

**CUADRO NO. 12**

<b>MEXICO : Índice de Inflación anual ( 1987-1995 )</b>	
Período	Variación
1987	159.2
1988	51.7
1989	19.7
1990	29.9
1991	18.8
1992	11.9
1993	8.0
1994	7.1
1995	51.9
1996*	20.5



Fuente : Elaboración propia en base a los informes anuales del Banco de México

Como se puede apreciar en la figura, las "políticas" tuvieron un enorme éxito en lo que se refiere a corregir la tendencia inflacionaria durante el período "pactado". Destaca un primer lapso 1987-1994, por otro lado queda lo que ocurre a partir de 1995.

(2) *Los matices "ortodoxos-heterodoxos", con que las políticas de estabilización se han aplicado confieren un carácter técnico distinto a cada caso, y generan -en mayor o menor medida- ajustes de forma distinta, dados los efectos que producen en otras variables agregadas, y que por supuesto tienen efectos sobre la estructura económica-productiva de distintos modos.*

Esta segunda conclusión a la que se llega, se refiere al hecho del comportamiento de otras variables en el período comprendido al mismo tiempo que el objetivo principal -controlar la escalada de precios- se atendía, esto es precisamente lo que confiere el carácter "heterodoxo" del ajuste durante el período de salinas. No es que este se diera de una manera totalmente "revolucionaria" sino que simplemente acompañó a las medidas tradicionales (ortodoxas) con una gran cantidad de elementos novedosos, buscando no crear secuelas tan profundas en otras variables de demanda agregada, respuesta común cuando se seguía la receta tradicional. En el centro de la heterodoxia se encontraban planes que incluyeron medidas administrativas de control de los precios, los salarios y el tipo de cambio. Las medidas administrativas son denominadas como políticas de ingresos, y se definen como aquellas en que los precios e ingresos públicos se utilizan como instrumentos de control inflacionario, se reconoce que la inflación no es causada únicamente por un exceso de demanda, sino que tiene un fuerte componente inercial. Se buscaba que la actividad económica no cayera tanto, ni que el nivel de empleo se redujera tan drásticamente, como pasaba con el uso de las políticas tradicionales u ortodoxas ( Pol. monetaria y fiscal ) Dicho lo anterior se buscó y logró un "consenso pactado" entre los distintos sectores de la economía : empresas (sector privado), obreros y campesinos ( sindicatos ), sector público ( decisiones del gobierno ) buscando enfrentar directamente el problema. Además, para atenuar los costos de las medidas se diseñaron programas para enfrentar la pobreza, la concentración y el desempleo. En fin, distintos costos sociales que se podrían acentuar con las "políticas macroestabilizadoras", estos programas también confieren parte del carácter heterodoxo del mencionado ajuste, el más famoso de ellos, el "mentado" PRONASOL.

-Queda para el próximo apartado referirse a la efectividad de dichos programas-

En otro sentido se destaca -a diferencia de lo anterior- la forma predominantemente "ortodoxa" en que el gobierno emprende un nuevo ajuste dadas las condiciones críticas emanadas de la ruptura financiera de finales de 1994. Al nuevo gobierno se le asocia este adjetivo dada la resolución de adoptar "mayoritariamente" -o sin medidas paralelas que alenuarán los costos del tradicional ajuste- la receta del FMI.

Generalmente se consideran como medidas "ortodoxas", aquellas medidas de política económica que afectan el nivel de precios y el de la producción mediante variaciones en la demanda agregada nominal; básicamente se refieren al uso de la política monetaria y fiscal ( reducción del crédito y de la base monetaria con su repercusión inmediata en la tasa de

interés; disminución del gasto público y aumento de las tarifas de los bienes y servicios públicos que por supuesto afectan el consumo, la inversión y las relaciones con el exterior y por lo tanto la demanda agregada ); he aquí el carácter ortodoxo atribuido a Zedillo, donde se hace "desplomar" el consumo -componente fundamental de la demanda agregada-.

Cabe añadir que en los programas heterodoxos siempre existe un control "formal" del tipo de cambio, ya sea con decisiones de deslizamientos continuos, diarios, por períodos, etc; situación de la que adolecen las políticas adoptadas por el actual gobierno, esto parece estar condicionado en gran medida por la situación por la que atraviesas la economía mexicana hoy, pero que no por esto le deja de conferir el carácter de ortodoxo al conjunto de medidas adoptadas, en que parece no buscarse combatir el desempleo, la pobreza, la concentración y la caída de la producción en muchas industrias que genera el ajuste, para el que no surgen de manera oportuna programas paralelos que combatan dichos costos.

*(3) Ni las políticas estabilizadoras ortodoxas u heterodoxas han creado programas paralelos eficientes para contrarrestar los costos que los ajustes han tenido sobre otras variables macroeconómicas como el empleo y los salarios, con lo que la estructura económica ( productiva y social ) se ha ido debilitando.*

La última de mis conclusiones -que ya ha dejado asomar elementos en las anteriores- se refiere al hecho de que ni los pactos ortodoxos ni los heterodoxos han creado programas paralelos eficientes para combatir los funestos efectos que los ajustes estabilizadores ocasionan en otras muchas variables también macroeconómicas, como el empleo y los salarios. Ante esto, la debilidad tradicional de la economía mexicana, una debilidad industrial y productiva se vuelve más crónica dada la coyuntura de la apertura, desregulación y privatización en el marco de la llamada globalización bajo la cobija del modelo neoliberal. En este ámbito se permite crecer descomunamente a sectores como el financiero, sin que esto se refleje en un crecimiento paralelo del sector industrial, del sector productivo que permite realmente avanzar -estructuralmente- a un país, superando sus debilidades.

## **Perspectivas**

Hemos observado como se ha desempeñado la economía -globalmente- en los últimos años y el como algunos aspectos han mejorado notablemente mientras otros -agregados importantes- han experimentado evoluciones contrarias, opuestas a cualquier caracter estabilizador dado su futuro costo funesto; hemos visto por otro lado los resultados de políticas estabilizadoras -no sólo en nuestro país- sino también en otras naciones latinoamericanas, asiáticas o europeas.

Por lo que atañe al tema de esta tesis, me queda por agregar que las perspectivas de la economía dado el uso de políticas estabilizadoras, no resultan nada claras por objetivos "ajenos" de manera directa a los que se ciñen o buscan con la estabilización.

El panorama parece lógico para los nuevo pacto o acuerdos, pactados o consensados más forzosamente y en circunstancias distintas. Sin duda la historia nos arrojó nuevamente experiencias ricas y formidables en cuanto a las expectativas con que se adoptaron las políticas y los efectos producidos.

Hoy nuevamente reducir la inflación es la condición -sine que non- que se pretende cumplir para cualquier intento o planteamiento de "proyecto de desarrollo", en esto -como antes- no parecen importar los costos de su implementación o existe una incapacidad teórica y real para conciliar los costos y los beneficios del ajuste, que en el caso mexicano se pueden considerar desestabilizadores o desestructuradores, dado su efecto en la parte productiva de la sociedad. Las políticas estabilizadoras bajo cualquier forma -ya sean concebidas dentro de la ortodoxia o de la heterodoxia- acarrearán costos que no parecen tener conciliación o contrapartida teórica por los beneficios arrojados en las demás estructuras afectadas. Así, cualquier perspectiva a la que se asome la economía mexicana del mañana estará condicionada o tendrá una relación directa con la forma y capacidad de acompañar a las políticas de "ajuste" -con las que parece viviremos permanentemente- de otras políticas que incluyan a las demás estructuras de una economía mexicana muy debilitada.

El tratar de conciliar -estos objetivos tradicionalmente separados- se vuelve prerequisite necesario para mejorar las cosas, en este sentido se vuelve necesario una heterodoxia mayor y radicalmente mejorada, que busque corregir los defectos no a costo sino a beneficio de todos. En este sentido se debe centrar la atención en la evolución de las grandes variables macroeconómicas de las que también forman parte el empleo y los salarios de la economía y no sólo la inflación; la que si bien ha logrado corregir su comportamiento ha dañado -en gran medida- los otros dos indicadores- que por los componentes que miden son muestras palpables de la realidad al interior de una economía. La perspectiva central en este entorno, es que el problema no es, ni se puede solucionar al corto plazo, el costo del modelo tecnocrático y de los ajustes estabilizadores pudo y puede corregir muchas cosas, pero su reto real es poder contener los efectos que hoy se viven, y poder sentar -en la tesis de la transformación de estructuras- bases sólidas para un nuevo asentamiento económico con menos fallas.

## **ANEXO ESTADÍSTICO**

**Cuadro No. 1 PACTO DE SOLIDARIDAD ECONÓMICA ( PSE )**

Fase y fecha de anuncio	Vigencia hasta el	Tipo de Cambio	Finanzas Públicas	Reservas Internacionales	Precio Público	Precio Privado	Sector Agrícola	Política Monetaria	Política Fiscal	Salarios mínimos	Tasa de Inflación
PSE I ( 15-dic-87 )	2-feb-88	Previo ajuste del dólar libre (36%) y controlado (32%)	Disminución del gasto programado del 22% en 1987 a 20.5% en 1988 del PIB	Se han visto fortalecidas	85% de alza en energéticos	Ajuste generalizado	Compromiso de mantener los precios reales de 1987	Compromiso de reducir las tasas de interés y disminución de los precios	Ajustar los ISR	Aumento del 15% a partir del 14-dic y 20% el 1o año	Comportamiento Grave
PSE II ( 28-feb-88 )	31-mar-88	Se fija pañada libre 2 288, y controlada 2 257	Compromiso de mantener el superávit primario	Fijo a niveles anteriores	Fijo a niveles anteriores	fijo a niveles anteriores	Ajuste de acuerdo al calendario agrícola	Disminución de la tasa de interés y mantener los precios	ratificar compromiso tasa anterior	Aumento de niveles hasta el 1o de marzo	Caída brusca del proceso Inflationario
PSE II ( 27-Mar-88 )	31-may-88	Fijación a niveles anteriores	Se ratifica compromiso tasa anterior	siguen por buen camino	Fijos	Fijos sin posibilidad de revisión	Ratificación compromiso	Otorgamiento de crédito y bajar las tasas de interés	se apoya el manejo institucional	Fijos a niveles anteriores	Aprox. 1.5% para la 2a. quincena de marzo
PSE IV ( 29-May-88 )	31-ago-88	Fijos a niveles anteriores	Compromiso de mantener finanzas públicas sanas	Ámbito Financiero en las reservas Intern.	Fijos a niveles anteriores	Se recomiendan de una baja por reducción de costos	Ajuste de acuerdo al calendario agrícola	Baja de las tasas de interés y activar los créditos bancarios	aumento de gasto de los precios de bienes y serv	Fijos a niveles anteriores	Sego a 3.1% se espera llegue a 2% para mayo
PSE V ( 14-Ago-88 )	30-nov-88	Fijos a niveles anteriores	Fase anterior	Se mantiene alto el nivel de reservas	Fijos a niveles anteriores	Reducción de precios de 3% como promedio	Compromiso de especificar en 15 días los precios R.	Se permite un desarrollo de los principales agregados	Se emite un decreto el 1o de sep. 30% pago ISR	Se mantendrá a niveles anteriores	juno 1.4% se espera 1%
PSE VI ( 16-Oct-88 )	31-dic-88	Fijos a niveles anteriores	ajuste de ahorro adicional por más de 500 mmdp	fijos a niveles anteriores	fijos a niveles anteriores	fijos a niveles anteriores	fijos a niveles anteriores	Mantenimiento de condiciones monetarias y baja en la estabilidad de precios	fijos a niveles anteriores	fijos a niveles anteriores	Evolución Manufactura tasa más baja en 12 años

Fuente : Elaboración propia en base a datos de la STPS.

**Cuadro No. 2 PACTO PARA LA ESTABILIDAD Y EL CRECIMIENTO ( PECE )**

Fase y fecha de anuncio	Vigencia hasta el	Tipo de Cambio	Finanzas Públicas	Reservas Internacionales	Precio Público	Precio Privado	Sector Agrícola	Política Monetaria	Política Fiscal	Salarios mínimos	Tasa de Inflación
PECE I (12-Dic-88)	31-Jul-89	Deslizamiento diario de un peso a partir del primero de enero	Compromiso de Finanzas Públicas sanas	fijos a niveles anteriores	fijo elect. gas, gasolina Aumento de rozagados	Se habrá la posibilidad de revisar los precios	Se revisan acuerdos del calendario agrícola	Elevación de las tasas de interés y existen flujos negativos de crédito	Fijos a niveles anteriores	Aumento de 8%, los salarios mínimos	El crecimiento de los precios fue en promedio de 1% mensual
PECE II (18-Jun-89)	31-mar-90	Continúa tasa anterior	Se ratifica tasa anterior	fijos a niveles anteriores	Mantener los precios estables	Compromiso de mantener los precios Reales	Se preocupan el sector agrícola en los precios	Se preocupan por el sector financiero con respecto a la estabilización	Der la importancia a estos instrumentos	Adopción del 6% a los salarios mínimos	Se ha mantenido en niveles muy reducidos
PECE III (3-Dic-89)	31-Jul-90	Continúa el deslizamiento diario de un peso	Disciplina fiscal para lograr las metas para 1990	fijos a niveles anteriores	Fijos a niveles anteriores	Fijos a niveles anteriores	Se ratifica compromiso tasa anterior	se fija en los niveles anteriores	fijos a niveles anteriores	Aumento del 10% a partir del 4 de Diciembre	Fijo a niveles anteriores
PECE IV (27-May-90)	31-ene-91	Deslizamiento diario de 80ctas. a partir del 26 de Mayo	Se ratifica compromiso de tasa anterior	fijos a niveles anteriores	Aumento en energéticos del 8 y 12 por ciento.	Examinar la solicitud de formación de precios	Vigencia al compromiso tasa anterior	Avances logrados en la disminución de la tasa de interés	Adesiones de la planta conforme al mercado	fijos a niveles anteriores	Se pretende una lucha contra el abastecimiento de la inflación
PECE V (11-Nov-90)	31-dic-91	Deslizamiento diario de 40 cts a partir del 12 de Noviembre	Disciplina fiscal para lograr las metas propuestas para 1991	Aumento importante en las Reservas Internacionales	Aumento en energéticos del 10 al 33 por ciento.	Absorberán los incrementos de energético	Se aplica una regla para el precio de garantía	Impulso a la reducción de la inflación estabilidad de precios al máz.	Reducción de la carga fiscal, 40%	Aumento del 16% a partir del 16 de Nov	Se estima que la inflación en 1990 será la más baja
PECE VI (10-Nov-91)	31-ene-91	Deslizamiento diario de 20 cts a partir del 11 de Noviembre	Disciplina fiscal	Fijo a niveles anteriores	Aumento en energéticos del 15 al 55 por ciento	Incrementos de los energéticos y solares	fijos a niveles anteriores	Fijos a niveles anteriores	Reducción gradual del subsidio	Aumento de 12 % a partir del 11 de Noviembre	fijos a niveles anteriores

Fuente : Elaboración propia en base a datos de la STPP.

**Cuadro No. 3 PACTOS Y ACUERDOS 1992-95**  
( PECE, PABEC, AUSEE, PARAUSEE, ARE )

Fase y fecha de anuncio	Vigencia hasta el	Tipo de Cambio	Finanzas Públicas	Reservas Internacionales	Precio Público	Precio Privado	Sector Agrícola	Política Monetaria	Política Fiscal	Salarios mínimos	Tasa de Inflación
PECE VII (20-Oct-92)	31-dic-93	Ajuste diario de 40 cts. diarios a partir de 1993 a 4 diezmilésimas, no	Disciplina fiscal para 1993	Fija a niveles anteriores	Aumento gradual de energéticos al 10%	Observar incrementos y salarios	Apoyo de ingresos a los productores	Mantener el convenio de consolidar la estabilización econ.	Reforzar aumentos en materia impositiva	Aumento de 7% a partir del 1o. de Ene.	Inflación esperada a los principales socios comerc.
PECE VIII (3-Oct-93)	31-dic-94	Continuar el Deslizamiento diario de 4 diezmilésimas de no	Unizar márgenes presupuestales	Fija a niveles anteriores	Aumento en tarifas en electricidad	Desenro en la tasa de impuestos	Apoyos directos de (PROCAMPO)	Se modifica el régimen sobre acreditación	fija a niveles anteriores	Aumento del 5% a los salarios mínimos	Mantener a nuestros principales socios comerc.
PABEC I (24-Sep-94)	31-dic-95	Continuar el Deslizamiento de 4 Diezmilésimas de nuevos pesos	Mantener un presupuesto equilibrado para 1994	Fija a niveles anteriores	fixar precios y tarifas públicas	Se compromete a disminuir precios	Procampo será un programa definitivo	El Banco de México efectúa sus operaciones normales	Reducción de 10% en las tasas de impuestos	Aumento de 4% y a los trabajadores 3%	fija a niveles anteriores
AUSEE (3-ene-95)	30- sep-95	Se pretende mantener un régimen de tipo de cambio flexible	Se manifiestan cambios que afectan al país	Abenice una gran pérdida de reservas	Fixar precios	Aumentar los precios	Mantener apoyo al sector campesino	Se caetan esquemas para facilitar el acceso a créditos.	El gobierno federal hace un ajuste de ingresos	fija a niveles anteriores	Reducir la inflación de manera que se fije los precios
PARAUSEE (9-Mar-95)	1 oct-95	Propósito de suavizar las fluctuaciones de tipo de cambio	Se pretendiera aumentar el ahorro público	Abenice gran pérdida de reservas	Los precios de gasolina diesel, aumentará 35%	Disminuir los precios	Incrementar la producción en alimentos	El banco central se compromete a no aumentar su crédito interno de una meta	Reducir el gasto programable de 9.6%	Promover un incremento de 10% en los salarios	Reducción de inflación, precios y salarios
ARE I (29-Oct-95)	31-dic-96	Se mantendrá en régimen de libre flotación	Se pretende mantener finanzas públicas sanas	fija a niveles anteriores	Los precios de gasolina diesel, su - mentarán 7%	Disminuir los precios	Incrementar producción en alimentos	Formular política para 1996	ampliar de 5 a 10 años las pérdidas fiscales	Se incrementará a 10% a partir del 4 de Dic	Reducción de inflación, precios y salarios

Fuente : Elaboración propia en base a datos de la STP3.

### Cuadro No. 4

Fases y Fecha de anuncio	Precio Público	Precio Privado	Sector Agrícola	Tasa de Inflación
PSE I (15-Dic-1967)	85% de alza de energéticos	Ajustes generalizados	Compromiso de mantener los precios reales de 1967	El fenómeno inflacionario ha afectado los ingresos de la población en general en curso de los últimos años.
PSE II (28-Feb-1968)	Fijos a niveles anteriores	Sujetos a control	Ajuste de acuerdo al calendario agríc. y ratificación	Disminución de las tasas de inflación, las cifras preliminares de los últimos 15 días refleja una caída drástica
PSE III (27-Mar-1968)	Fijos a niveles anteriores	Fijos sin posibilidad de revisión	Ratificación de compra y fijo a fase anterior	La segunda quincena de marzo será aproximadamente 15% la tasa de inflación
PSE IV (26-May-1968)	Fijos a niveles anteriores	Se recomienda una baja por la reducción de costos	Ajustes de acuerdo al calendario agrícola.	La tasa de inflación llegó a 3.1% y se espera en mayo que este por debajo del 25% aproximadamente
PSE V (14-Agos-1968)	Fijos a niveles anteriores	Reducción de precios de 3% como promedio	Compromiso de especificar en 15 días los precios reales.	La tasa registrada de julio llegó a 1.7 % con solo 0.4% en la segunda quincena y se espera al rededor de 1%.
PSE VI (16-Oct-1968)	Fijos a niveles anteriores	Fijos a niveles anteriores	Fijos a niveles anteriores	La evolución de los precios ha sido satisfactoria ya que permitió alcanzar la tasa más baja en 12 meses.

Fuente: Elaboración propia con base en datos de la STPS.

Cuadro No. 5

Fases y Fecha de anuncio	Precio Público	Precio Privado	Sector Agrícola	Tasa de Inflación
PECE I (12-Dic-1988)	Fijos, elect, gas gasolina y aumento de rezagos	Se habrá la posibilidad de revisar precios	Se revisan los acuerdos del calendario agrícola	Se ha notado una disminución en los últimos 5 meses y se espera el crecimiento de 1%.
PECE II (18-Jun-1989)	fijos a niveles anteriores	compromiso de mantener los precios estables	Se preocupan en mantener los precios reales	Ha notado una notable disminución, en el curso de los últimos 5 meses y el crecimiento de los precios fue de 1%.
PECE III (3-Dic-1989)	fijos a niveles anteriores	Fijos a niveles anteriores	Se ratifica compromiso fase anterior	fijos a niveles anteriores
PECE IV (27-May-1990)	Aumento de energéticos del 12%	Examinar la solicitud de formación de precios	Vigencia compromiso fase anterior	El ritmo de deslizamiento cambiaría para contribuir a la consolidación del abatimiento de la inflación
PECE V (11-Nov-1990)	Aumento de energéticos del 10 al 33 por ciento.	Se absorberá los incrementos de los energéticos	Se aplica una regla para revisar el precio de garantía del frijol	Fijos a niveles anteriores.
PECE VI (10-Nov-1991)	Aumento de energéticos del 15 al 55 por ciento.	Se absorbe el incremento de los energéticos y salarios	Fijos a niveles anteriores	Fijos a niveles anteriores.

Fuente : Elaboración propia con base en datos de la STPS.

Cuadro No. 6

Fases y Fecha de anuncio	Precio Público	Precio Privado	Sector Agrícola	Tasa de inflación
PECE VII (20-Oct-1992)	Aumento gradual y uniforme en los energéticos no mayores al 10%.	Observará los incrementos de los energéticos y los salarios.	Programa de apoyo que simplifique mayores ingresos.	Se pretendía alcanzar una inflación cercana a los niveles de nuestros principales socios comerciales.
PECE VIII (3-Oct-1993)	Aumento en las tarifas de elect. y uso doméstico no mayores al 3%.	Conviene recurrir en menores precios de venta.	El gobierno crea apoyos directos al campo.	El objetivo principal para 1994 será la convergencia de la inflación a un nivel similar de nuestros socios comerciales.
PABEC I (24-Sep-1994)	Fijar precios y tarifas públicas en base a criterios.	Se comprometen a disminuir los precios.	PROCAMPO será un programa definitivo.	Alcanzar niveles inflacionarios semejantes a nuestros principales socios comerciales.
AUSEE I (3-Ene-1995)	Aumento en precios de tal forma que se ubique en 95%.	El sector privado se comprometa a fijar los precios.	El gobierno mantendrá apoyos al sector campesino.	Reducir la inflación de tal manera que se fijen los precios y salarios.
PARAUSEE (9-Mar-1995)	La gasolina y el diesel aumentan 35%, a partir del 1o. de abril.	El sector privado se compromete a mantener precios estables.	Reactivar al sector agropecuario.	Ajustes con el alto crecimiento de los precios que afectan el nivel de vida de las familias.
ARE I (29-Oct-1995)	Los precios de gasolina, elect. y diesel aumentan 7%.	Fija a niveles anteriores.	Incrementar la producción en alimentos de manera rápida.	Reducción de la inflación, precios y salarios.

Fuente: Elaboración propia con base en datos de la STPS.

**Cuadro No. 7 Sector Externo y Público**

Fase y Fecha de anuncio	Tipo de Cambio	Reservas Internacionales	Finanzas Públicas
PSE I (15-Dic-1987)	Primo ajuste del dólar sobre 38% y controlado 32%	Las reservas han sido favorables	Disminución del gasto programado del 22% en enero de 1987 a 20.55 en 1988 del PIB
PSE II (28-Feb-1988)	Se fija paridad libre 2 298 y controlado 2,257	Se tiene fijo a resultados anteriores	Compromiso de mantener un superávit primario
PSE III (7-Mar-1988)	fijo a niveles anteriores	Se ratifica compromiso base anterior	Se ratifica comportamiento base anterior
PSE IV (28-May-1988)	fijo a niveles anteriores	ámbito financiero en las reservas internacionales	Compromiso de mantener Finanzas Públicas sanas
PSE V (14-Ago-1988)	fijo a niveles anteriores	Se mantiene estable el nivel de reservas	Fijo a niveles anteriores
PSE VI (18-Oct-1988)	fijo a niveles anteriores	Fijo a niveles anteriores	Ajuste de ahorro adicional por más de 500 mil millones de pesos
PECE I (12-Dic-1988)	Deslizamiento de un peso a partir 1o. de enero	Fijo a niveles anteriores	Compromiso de Finanzas Públicas sanas
PECE II (18-Jun-1989)	Continúa el deslizamiento de un peso	fijo a niveles anteriores	Se ratifica compromiso base anterior

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la STPS.

**Cuadro No.8 Sector Externo y Público**

Fase y Fecha de anuncio	Tipo de Cambio	Reservas Internacionales	Finanzas Públicas
FECE III (3-Dic-1990)	Continúa el deslizamiento diario de un peso	Fija a niveles anteriores	Disciplina fiscal para lograr las metas para 1990
FECE IV (27-May-1990)	Deslizamiento de 80cts a partir del 18 de mayo	Fija a niveles anteriores	Se ratifica compromiso
FECE V (11-Nov-90)	Deslizamiento de 40cts a partir del 12 de Noviembre	Aumento de las Reservas Internacionales	Se ratifica Disciplina fiscal para lograr las metas para 1991
FECE VI (10-Nov-1991)	Deslizamiento de 20 cts a partir del 11 de Noviembre	Fija a niveles anteriores	Se ratifica base anterior
FECE VII (20-Oct-92)	Ajuste dentro de 40 cts	Fija a niveles anteriores	Se pretende utilizar márgenes presupuestales
FECE VIII (3-Oct-1992)	Continuar el deslizamiento de 4 decimales	Fija a niveles anteriores	Utilizar márgenes presupuestales para introducir medidas que induzcan a la reactivación de la economía
PAREC I (24-SEP-1994)	Continuar el deslizamiento de 4 decimales	Fija a niveles anteriores	Mantener un presupuesto equilibrado para 1995
AUSFE I (3-ENE-1995)	Mantener un tipo de cambio flexible	Aparece una gran pérdida de reservas Internac.	Cambios que afectan el país
PARAUSFE (9-Mar-1995)	Suavizar las frustraciones, y un desliz. 0.6%	Disminución fuerte, crisis financiera	Están orientadas a aumentar el ahorro público
ARE I (79-Oct-1995)	Se mantendrá el régimen de libre flotación	Fija a anteriores	Se pretende mantener Finanzas Públicas sanas.

Fuente: Elaboración propia on base adjtos de la STPS

### Cuadro No.9 Políticas Macroeconómicas

Fecha y Fecha de anuncio	Política Monetaria	Política fiscal	Salarios Mínimos
PSE I (15-Dic-1987)	Compromiso de reducir las tasas de interés y precio	Ajustar los impuestos sobre la renta	Aumento del 15% a partir del 14 de Diciembre y 20% en enero
PSE II (28-Feb-1988)	Mantener los precios de los principales insum.	Se ratifica compromiso base anterior	Aumento de niveles el primero de marzo
PSE III (27-MAR-1988)	De: puerta al otorgamiento de crédito	Se apoya el manejo de los instrumentos	Fijos a niveles anteriores
PSE IV (28-May-1988)	Dejar las tasas de interés y activ al crédito bancario	Aumento del gasto en bienes y servicios	Fijos a niveles anteriores
PSE V (14-Ago-1988)	Desarrollo en: los principales agregados	Aumento del 30% por concepto ISR	Fijos a niveles anteriores
PSE VI (16-Oct-1988)	Mantenimiento de las condiciones monetarias.	Fijos a niveles anteriores.	Se mantendrá en niveles anteriores
PECE I (12-dic-1988)	Elevación de tasas de interés con flujos negat.	Fijos a niveles anteriores.	Aumento del 8% en los salarios y aumento en los colectivos.

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la STPS

**Cuadro No.10 Políticas Macroeconómicas**

Fase y Fecha de anuncio	Política Monetaria	Política Fiscal	Salarios Mínimos
PECE II (18-Jun-1989)	Darse importancia al sector financiero y estabilidad	Adopción de medidas	Aumento del 4% a los salarios mínimos
PECE III (3 Dic-1989)	Se fija niveles anteriores	fijos a niveles anteriores	Aumento del 10% a partir de 4 de Diciembre
PECE IV (27-May-1990)	Disminución de tasas de interés	Ajustamiento de la planta conforme al mercado de Trabajo	Fijos a niveles anteriores
PECE V (11-Nov-1990)	Impulso a la reducción de la inflación	Reducción de la carga fiscal de 40%	Aumento del 18% a partir del 16 de Noviembre
PECE VI (10-Nov-1991)	fijos a niveles anteriores	Reducción gradual de subsidios	Aumento del 12% a partir del 11 de Noviembre
PECE VII (20-Oct-1992)	Objetivo de consolidar la estabilización	reforzar los aumentos en materia impositiva.	Aumento del 5% a los salarios mínimos
PECE VIII (3-Oct-1993)	Mantener las tasas de interés equilibradas.	Se modifica el régimen sobre exención de ISR	Aumento del 5% a los salarios mínimos, más un incremento que corresponde a la productividad promedio de la economía.
PABEC I (24-Sep-1994)	El Banco de México efectúa sus operaciones	Reducción del 10% en las tasas de impuestos	Aumento del 4% a los salarios mínimos y a los trabajadores 3% que ganan hasta 2 salarios
AUSEE I (3-Ene-1995)	Se diseñan esquemas para el crédito	El gobierno federal hace ajuste de Ingresos fiscales	Fijos a niveles anteriores
PARAUSEE (9-Mar-95)	Se abre un mercado de futuros, opciones	Reducir los gastos del gobierno programable 5.6%	Promover un incremento del 10% a los salarios mínimos generales y profesionales para el periodo comprendido entre el 1o. de abril y el 31 de Diciembre de 1995
ARE I (24-Oct-1995)	Formular política para 1996	Ampliar de 5 a 10 años el periodo de amortización	Se incrementará en un 10% a partir del 1o. de Diciembre de 1995

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la STPS

**Cuadro No.11 Política Monetaria**

AÑO	Reservas Internacionales	Inflación	Tipo de Cambio	Tasa de Interés	Objetivo Principal de la Política Monetaria
1987	Las reservas internacionales se incrementaron en 4,873 millones de dólares	Disminución gradual de la inflación	Se elevó a 32.8% para finales del año a 2,225.00 \$ por Dólar	Se elevaron para hacer frente al ataque especulativo.	Disminución rápidamente a la inflación, apoyado por el programa del Pacto de Solidaridad Económico
1988	Fijos a niveles anteriores	Apoyo a la disminución de la inflación	Pequeños ajustes. Durante enero y febrero de 1988.	Gran elevación de las tasas de interés Nominal como Real	Se pretenderá mantener un tipo de cambio con el objetivo del Pacto de Solidaridad Económico.
1989	Se incrementaron en 3.1 billones de pesos, 60.7 en términos reales.	Fijos a niveles anteriores	Mantener un deslizamiento de un peso diario promedio. Enero/Junio	Se registró una baja cambiaria en las tasas de interés.	Cooperar el esfuerzo anti-inflacionario, así como apoyar la recuperación económica.
1990	Fijos a niveles anteriores	Tener un gran control de la inflación	Se redujo el deslizamiento cambiario	Las tasas de interés disminuyeron	Se pretende mejorar la actividad Bancaria a través de un marco considerable
1991	Considerable acumulación de las reservas internacionales	Reducción de la inflación	Se eliminó el control de cambios para 1991 a 20 Cts.	Disminución de las tasas de interés	Evitar que la cuantiosa entrada de capital genere presiones indeseables sobre el sistema financiero, precios
1992	Fijos a niveles anteriores	Fijos a niveles anteriores	Ampliación de la banda de flotación la cual inició en 1991.	Fijos a niveles anteriores	tener la capacidad de respuesta de la política monetaria.
1993	Fijos a niveles anteriores	Evolución de la inflación más rápida	Casi estable todo el año.	Tasas de interés elevadas.	Procurar la estabilidad de precios, estrategias que propicio condiciones en los mercados de \$ y cambios.
1994	Disminución abrupta de las reservas internacionales	Se dispersa con el colapso financiero	Se dispersa en Oct, gracias al colapso financiero	Muestra una tendencia a la alza, a partir del segundo semestre.	Evitar una marcada expansión de base monetaria, además de no generarse presiones inflacionarias
1995	Se incrementó a niveles no tan bajos.	Incremento de la inflación no mayor de 30%.	Doveización mas del 100%, en base a la crisis financiera	Se dispersa en relación con el margen inflacionario.	Control y restricción de la base monetaria y disminución del crédito.

Fuente: Historia: en prueba con Base en Datos del Banco de México

<b>CUADRO No. 12</b>									
<b>INDICE MENSUAL DE INFLACION ( 1987 - 1995 )</b>									
<b>MESES</b>	<b>1987</b>	<b>1988</b>	<b>1989</b>	<b>1990</b>	<b>1991</b>	<b>1992</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>
Enero	8.1	15.5	2.4	4.8	2.5	1.8	1.2	0.8	3.8
Febrero	7.2	8.3	1.4	2.3	1.7	1.2	0.8	0.5	4.2
Marzo	6.6	5.1	1.1	1.8	1.4	1	0.6	0.5	6
Abril	8.7	3.1	1.5	1.5	1	0.9	0.8	0.5	8
Mayo	7.5	1.9	1.4	1.7	1	0.7	0.8	0.5	4.2
Junio	7.2	2	1.2	2.2	1	0.7	0.8	0.5	3.2
Julio	8.1	1.7	1	1.8	0.9	0.8	0.5	0.4	2
Agosto	8.2	0.9	1	1.7	0.7	0.6	0.5	0.5	1.7
Septiembre	6.6	0.6	1	1.4	1	0.9	0.7	0.7	2.1
Octubre	8.3	0.8	1.5	1.4	1.2	0.7	0.4	0.5	2.1
Noviembre	7.9	1.3	1.4	2.7	2.5	0.8	0.4	0.5	2.5
Diciembre	14.8	2.1	3.4	3.2	2.4	1.4	0.8	0.9	3.3

Fuente : Elaboración propia en base a datos del INEGI Sistema Nacional de Cuentas.

## BIBLIOHEMEROGRAFÍA

- 1.-Aspe Armella, Pedro. *El camino mexicano de la transformación económica*. Ed. Fondo de Cultura Económica. México. 1993.
- 2.- Banco de México. *Exposición de motivos de la política monetaria*. México, 1995.
- 3.- Banco de México. *Programa de política monetaria para el ejercicio, del 1o de enero al 31 de diciembre de 1996*. México, diciembre de 1995.
- 4.- Banco de México. *Política Monetaria de los informes*. México, 1987-1996
- 5.- Banco de México. *Informes de política monetaria anual*. México, 1987-1995.
- 6.-Bruno, Michael. *Inflación y estabilización: La experiencia de Israel, Argentina, Brasil, Bolivia y México*. Ed. Fondo de Cultura Económica. México, 1988.
- 7.- Contreras Sosa, Hugo. "Expectativas racionales no racionales y estabilización" en Revista Política y Cultura. Año 2, Número 3. Invierno 93/primavera 94. UAM-Xochimilco.
- 8.-Dornbusch, Rudiger y Stanley Fischer. *Macroeconomía*. Ed, Mc Graw-Hill. México, 1985.
- 9.-Gordon J., Gordon. *Macroeconomía*. Ed. Iberoamericana. México, 1983.
- 10.-Presidencia de la República. *Plan Nacional de Desarrollo 1995-2000*. México 1995.
- 11.-Secretaría de Hacienda y Crédito Público ( SHCP ). *Fases y Acuerdos del Pacto*. México 1987-1995.
- 12.-Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP ). *Textos de las Concertaciones del pacto de solidaridad económica, 15 de Diciembre de 1987, Pacto para la estabilidad y el crecimiento económico, diciembre 12 de 1988, Pacto para la estabilidad, la competitividad y el empleo, octubre 20 de 1992, Pacto para el bienestar, la estabilidad y el crecimiento, septiembre 24 de 1994, Acuerdo de unidad para superar la emergencia económica, marzo 9 de 1995, Alianza para la recuperación económica, octubre 29 de 1995*. Ed. Secretaría del Trabajo y Previsión Social ( STPS ). México, 1987-1995
- 13.- Secretaría de Hacienda y Crédito Público ( SHCP ). *Criterios generales de política económica* México, 1987-1996.
- 14.-Martinez Jarque, Carlos y Luis Tellez K. *El Combate a la Inflación*. Ed.Grijalbo. México 1993.
- 15.-Mansell Carstens, Catherine." De la repesión financiera a las operaciones de mercado abierto " en *Reformas y reestructuración de los sistemas financieros en los paises de américa latina*. Ed. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos. México, 1994.

16.-Hemerografía adicional: *Excelsior, El economista, El financiero, Uno más Uno, La jornada y El Universal, 1987-1995.*