



CEE

Centro de Estudios Económicos

www.colmex.mx

El Colegio de México, A.C.

Serie documentos de trabajo

**CARACTERISTICAS DEL AJUSTE DE LA
ECONOMIA MEXICANA**

José L. Alberro
El Colegio de Mexico

Jorge E. Cambiaso
Instituto Nacional de Estadística
Geografía e Informática

DOCUMENTO DE TRABAJO

Núm. V - 1986

Octubre de 1986.
(Borrador)

**CARACTERISTICAS DEL AJUSTE DE LA
ECONOMIA MEXICANA***

JOSE L. ALBERRO
El Colegio de México

JORGE E. CAMBIASO
Instituto Nacional de Estadística
Geografía e Informática

- * Esta versión preliminar fue preparada para el proyecto "Políticas macroeconómicas de ajuste en América Latina", HOL/85/543, como parte del estudio que realiza dicho proyecto sobre las políticas de ajuste económico en América Latina.

Octubre de 1986.
(Borrador)

G U I O N

INTRODUCCION

I. LAS RAICES DE LA CRISIS

I.1 El período Previo al Auge Petrolero

I.2 El Boom Petrolero

II. FILOSOFIA E INSTRUMENTOS DEL PROGRAMA DE AJUSTE ECONOMICO

II.1 El Programa

II.2 Instrumentación

III. PROBLEMAS Y EFECTOS DEL PROGRAMA

III.1 Problemas de Instrumentación

III.2 Efectos sobre la Inflación, el Crecimiento y la Apertura Externa

III.3 Efectos sobre las Tasas de Interés y el Déficit Fiscal

III.4 Efectos sobre el Empleo y la Distribución del Ingreso

IV. EL CHOQUE PETROLERO DE 1986 Y EL NUEVO ACUERDO CON EL F.M.I.

V. RESUMEN Y CONCLUSIONES

INTRODUCCION

En los últimos años, Latinoamérica ha tenido que acudir al Fondo Monetario Internacional en numerosas ocasiones, pidiendo ayuda para tratar de resolver las manifestaciones más aparentes de los males que han aquejado a su desarrollo. México lo hizo en 1976 y de nuevo a finales de 1982 para sorpresa de muchos, incluyendo no pocos mexicanos, pues parecía que la riqueza petrolera, recientemente descubierta, le permitiría librarse del destino de sus vecinos continentales. La crisis de 1982 -la más grave que ha vivido el país en los últimos cincuenta años- refleja, por una parte, problemas estructurales que se habían venido acumulando y, por otra, desequilibrios que se agravaron a principios de los ochenta como resultado del ciclo recesivo mundial, de las altas tasas de interés real en los mercados internacionales y del deterioro de los términos de intercambio del país¹. Este trabajo analiza, tanto el programa de ajuste que se instrumentó a partir de esa crisis, como la evolución de la economía mexicana en su intento por corregir los graves desequilibrios que caracterizaron su modelo de crecimiento en los últimos quince años.

En la primera sección se intenta hacer una síntesis de las características distintivas del patrón de desarrollo mexicano desde los años 50, destacando los principales desequilibrios que habrían de aflorar de manera tan espectacular a principios de la década. La segunda presenta los elementos más relevantes de la filosofía del programa y de su instrumentación, programa que reconoce la conjunción de problemas tanto estructurales como coyunturales de la crisis, razón por la cual propone una estrategia de ajuste que enfrenta los desequilibrios más apremiantes, a la vez que inicia la corrección de aquellos de mayor profundidad. Una evaluación preliminar sobre los alcances de las políticas de ajuste y sus efectos sobre los principales agregados económicos se ofrece en la tercera sección. Se destacan los problemas de instrumentación que dificultaron la consecución de las metas previstas y que, a la postre, no pudieron impedir que los avances se revirtieran. Por último, se esbozan brevemente las consecuencias del choque petrolero de principios de 1986 y los aspectos más novedosos del nuevo acuerdo con el Fondo Monetario Internacional.

I LAS RAICES DE LA CRISIS

Antes de entrar a la discusión sobre los factores que, a nuestro juicio, constituyen las raíces de la crisis, es útil hacer un breve resumen de los principales rasgos de la economía mexicana entre mediados de los años cincuenta y 1982.

Durante este período, la evolución de la economía mexicana puede ser dividida en dos etapas utilizando la inflación como criterio de periodización. La primera etapa abarca de finales de 1955 a 1972, período durante el cual la inflación promedio fue inferior a 5% y la segunda cubre los años entre 1973 y 1982, en que se observa un ascenso notable de la tendencia inflacionaria. Esta periodización coincide con modificaciones importantes en el comportamiento de otras variables: durante el primer período el monto de contratación de deuda pública externa fue limitado (el acervo fue menor a 13% del producto); la cuenta corriente de la balanza de pagos moderadamente deficitaria; el déficit fiscal pequeño (siempre representó menos del 3% del PIB²); las tasas reales de interés positivas (fluctuaron entre 4 y 7%³), y el crecimiento real per cápita positivo (3.4% entre 1955 y 1972 contra 3.1% entre 1973 y 1982 a pesar de los años del auge petrolero y de la elevada disponibilidad de crédito externo). Lo opuesto es cierto del período 1973-1982: la deuda pública externa creció, la cuenta corriente de la balanza de pagos fue deficitaria, el déficit fiscal grande, las tasas reales de interés negativas, y la tasa de crecimiento real menor (véase cuadro 1).

Además, durante el período 1955-1981, el patrón de la paridad cambiaria fue estable: durante los primeros veintiún años, el tipo de cambio fue único y se mantuvo constante, lo que era consistente con el manejo de las políticas monetarias y fiscal, por lo menos hasta 1972. El peso se devaluó bruscamente a finales de 1976 y se firmó un convenio con el FMI que acabó siendo liquidado por adelantado, gracias al financiamiento obtenido a consecuencia del descubrimiento y la explotación de importantes mantos petrolíferos. De ahí en adelante, el tipo de cambio volvió a mantenerse prácticamente fijo hasta 1981, año en que empezó a deslizarse para sufrir violentos ajustes durante 1982.

Esta revisión somera de la trayectoria de la economía mexicana muestra la existencia de una etapa sin variaciones bruscas en los principales agregados macroeconómicos y otra que desemboca en la crisis de 1982, cuyo rasgo distintivo es una tendencia hacia una creciente inestabilidad. La crisis fue detonada por la caída de los precios internacionales del petróleo, pero en sus orígenes están también los desequilibrios que se gestaron y acumularon en los años que antecedieron a la conversión de México en un país exportador importante de hidrocarburos.

1.1 EL PERIODO PREVIO AL AUGE PETROLERO: 1955-1976

En los años previos al auge petrolero se gestaron desequilibrios importantes de origen interno que el propio auge agravó. El primero de estos desequilibrios y quizá el más importante, es la debilidad de las finanzas públicas. Empezó a manifestarse en los años setenta y se agravó considerablemente durante los dos primeros años de la década de los ochenta, como resultado de una política de desarrollo vía expansión del gasto público, sin tener un financiamiento adecuado⁴. Esta expansión del gasto aceleró el crecimiento del crédito interno, traduciéndose en mayor inflación y en un agravamiento del desequilibrio externo⁵. Las autoridades monetarias no podían contrarrestar la expansión del crédito interno que propiciaba el elevado déficit fiscal ya que el mercado financiero era limitado⁶ y las tasas reales de interés habían sido negativas durante casi todos estos años.

Esta creciente intervención del estado en el proceso económico, se explica por dos razones. Por una parte, se estimaba a principio de los setenta, que el modelo de desarrollo vía sustitución de importaciones se había agotado, y que era necesario reactivar la demanda para inducir el crecimiento. Por otra, los niveles de pobreza y de sub-empleo seguían siendo elevados y había habido poco avance en la tarea de mejorar la distribución del ingreso⁷. Así, en 1972 se decidió aumentar el gasto público para contrarrestar la recesión del año anterior, bajo el supuesto de que no habría inflación puesto que había exceso

de oferta de mano de obra, principalmente informal⁸. Ese diagnóstico fue prematuro: no previó que el aumento en el gasto público propiciaría un exceso de liquidez que no podría ser esterilizado dada la estrechez del mercado financiero y que los problemas, tanto internos como externos que iban a resultar, pronto dificultarían la expansión que se estaba buscando. Los déficits tanto presupuestales como en cuenta corriente que esta política generó representan la contrapartida de la deuda externa cuyo servicio se transformó, al pasar el tiempo, en una pesada carga para el país. Como ha sido común en América Latina, se abusó del endeudamiento externo para posponer importantes ajustes estructurales y para financiar salidas de capital justo antes de las devaluaciones. Este último componente fue muy importante en México dada la libre convertibilidad del peso⁹.

Otro elemento importante para explicar el desequilibrio presupuestal fue la política deliberada de subsidios. Fueron subsidiados tanto los precios y tarifas de los bienes y servicios producidos por el sector público (energéticos, transporte, comunicaciones, etc.), como los precios de algunos bienes de consumo básico producidos por el sector privado. En períodos de inflación baja, esta política pretendía apoyar el desarrollo industrial vía sustitución de importaciones y salarios bajos y no tuvo mayor impacto sobre el déficit, aunque afectó significativamente la asignación de los recursos, particularmente en el sector agrícola. Al cobrar fuerza la inflación¹⁰, el propósito central de esta política fue la contención del alza de los precios, implicando que una parte importante de los recursos públicos se usaran en transferencias a las empresas del estado y en subsidios a los sectores sujetos a control.

Por otra parte, la política de comercio exterior condicionó, durante todo el período y de manera consistente, tanto la estructura y la eficiencia de la producción interna, como los resultados en balanza de mercancías. Desde mediados de los cincuenta se siguió, utilizando las palabras de B. Balassa¹¹, una estrategia de desarrollo industrial hacia adentro, con incentivos claros en favor de la sustitución de importaciones y en contra de las exportaciones. Esta política fue instrumentada mediante aranceles y, sobre todo, a través de permisos de importación¹², traducéndose en un proteccionismo elevado. Al cerrarse la economía al comercio internacional se hizo más dependiente de las

importaciones de insumos y de bienes de capital a la vez que limitó su capacidad para exportar, reduciendo su potencial para enfrentar la competencia externa. El resultado fue que a finales de los años setenta la economía mexicana se encontró atrapada en un dilema típico¹³: su rápido crecimiento requería de la importación de materias primas y bienes intermedios, pero las exportaciones no crecían a un ritmo adecuado para satisfacer esas necesidades por lo que la diferencia se cubría con endeudamiento externo. La tasa de cambio se mantuvo constante, bajo el supuesto de que así se podría controlar la inflación y favorecer el crecimiento, pero ello de hecho redundó en un sesgo antiexportador y en contra del consumo de bienes domésticos. La limitada capacidad para generar divisas que esta estrategia produjo y que no se modificó durante el auge petrolero, dificultó considerablemente el ajuste iniciado en 1983.

1.2 EL AUGUE PETROLERO

El descubrimiento de importantes yacimientos petrolíferos, en 1977, permitió que las exportaciones de crudo, refinados y gas natural crecieran vertiginosamente en el momento en que el precio internacional del energético iniciaba una nueva carrera alcista¹⁴. Cinco años después, las ventas petroleras representaban el 78% del valor de las exportaciones (contra 22% en 1977), y los ingresos públicos¹⁵ de origen petroleros representaban un 35%. Es en este sentido que se dice que durante estos años México se transformó en una economía petrolizada. Paralelamente el descubrimiento de petróleo coincidió con una elevada disponibilidad de fondos prestables por parte de la Banca Internacional que colocó parte de sus excedentes en México.

Paradójicamente, lejos de conducir a la corrección de los desequilibrios acumulados en las décadas anteriores, las condiciones excepcionalmente favorables configuradas por la bonanza petrolera los agudizaron, provocando alteraciones adicionales en la estructura productiva que dificultaron considerablemente el ajuste de la economía del país al terminar el auge. Se pensó que el descubrimiento del petróleo había hecho desaparecer la

restricción presupuestal del gobierno y que se podía retomar un modelo de desarrollo en que el gasto público fuera el motor del crecimiento. El mayor problema que tenía entonces el gobierno era el de "administrar la abundancia". Sin embargo, los nuevos ingresos petroleros no permitieron financiar el nivel de gasto que se ejerció, por lo que se tuvo que recurrir al impuesto inflacionario y al endeudamiento externo. Parte de este aumento en el gasto se canalizó a la ampliación de la capacidad de extracción y comercialización del energético.

Sin embargo, el acceso a abundantes recursos se tradujo, a menudo, en inversiones públicas intensivas de capital (siderurgia, gaseoductos, petroquímica, puertos, sistemas de transporte para competir con el canal de Panamá), en las que se desatendió la factibilidad económica. Esta característica de la inversión pública, aunada a la política de sustitución de importaciones que se había seguido en los últimos treinta años, contribuyó a que la razón capital-producto de la economía se elevara considerablemente¹⁶. También el gasto privado respondió a las expectativas asociadas a la nueva riqueza petrolera, creciendo a tasas muy superiores a las históricas. Así la participación de la inversión total en el producto aumentó de 20% a 25%, el PIB creció a una tasa promedio de 8.4% entre 1978 y 1981, y el empleo se expandió a una tasa anual aproximada de 3.5%.

El desequilibrio fiscal presionó la demanda agregada nominal, provocando una tasa de crecimiento del producto mucho mayor que su tendencia histórica de 6.5%; la inflación repuntó y la balanza de pagos no petrolera se deterioró. Este aumento de la tasa de inflación se vió reforzado por el síndrome de la petrolización, que causó una alza en los precios relativos de los bienes no comerciables. El déficit fiscal se vió además afectado por una política de subsidios que pretendía, por una parte, apoyar a los sectores que mostraban rezago y, por otra, reprimir inflación¹⁷. Como en años anteriores y a pesar de la inflación, los precios de los principales insumos producidos por el sector público fueron controlados, disminuyendo así sus precios relativos y ocasionando importantes déficits en empresas públicas que tuvieron que ser cubiertos con transferencias del gobierno.

El auge petrolero favoreció la producción de bienes destinados al mercado interno no sujetos a control e inhibió tanto al sector exportador no petrolero¹⁸ como al sector productor de bienes que competía con las importaciones¹⁹. Aunque parte del aumento en divisas²⁰ fue absorbido por el sector externo vía aumento en las importaciones de bienes y servicios, el resto se gastó internamente, provocando un exceso de demanda en el sector de bienes no-comerciables (que representaba alrededor de 60% del producto). Parte de este exceso de demanda se eliminó a través de aumentos en los precios pero, al mantenerse fijo el tipo de cambio nominal, se produjo una apreciación real en términos de bienes no-comerciables, de suerte que los recursos se movieron del sector productor de bienes comerciables no petroleros hacia otros dos sectores: el de bienes destinados al mercado interno²¹ y el de energéticos. Por su parte, el poder de compra del salario aumentó en términos de los bienes comerciables y cayó en términos de no-comerciables explicando, en parte, el aumento de las importaciones.

Este aumento en los precios de los bienes no-comerciables condujo a presiones inflacionarias porque la política monetaria fue procíclica²² durante el auge petrolero. Así, la inflación resultante del exceso de gasto se vio reforzada por una presión por el lado de los costos que reflejó la petrolización de la economía. Para evitar mayores presiones sobre los precios y no entorpecer el crecimiento, se procedió a una liberalización parcial del comercio exterior. Entre 1977 y 1979 se redujo el porcentaje del valor de las importaciones sujetas a permisos de 90% a 60% y los permisos se concedieron con mayor flexibilidad²³. Esta liberalización comercial redundó en un crecimiento real de las importaciones²⁴ que llegó a ser tres veces superior al crecimiento del PIB como consecuencia de la sobrevaluación del tipo de cambio y del sobrecalentamiento de la economía (durante los sesenta esta elasticidad era igual a uno). El rubro más dinámico de las importaciones fue el de bienes de capital, reflejando el rápido aumento de la inversión.

Sin embargo, esta liberalización no fue suficiente para compensar el sesgo anti-explotador heredado del pasado, mismo que se acentuó por efecto de la sobrevaluación del tipo de cambio y del auge del petróleo. Para 1981 las exportaciones de manufacturas se habían estancado prácticamente en torno a los niveles alcanzados en 1979, las agropecuarias se estaban contrayendo y la

tradicional posición superavitaria de la balanza turística se había reducido drásticamente²⁵ (véase cuadro 2).

Así, a pesar del fuerte aumento que registraron los ingresos petroleros, el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos alcanzó 12,500 millones de dólares en 1981 (contra 2,700 en 1978²⁶), y tuvo que ser cubierto con deuda externa. Sin embargo, el monto del endeudamiento fue superior a lo requerido para financiar dicho déficit; poco más de la mitad del flujo neto de endeudamiento público externo entre 1980 y 1981²⁷ se destinó a compensar fugas de capital inducidas por la sobrevaluación del tipo de cambio y la expectativa de una baja en el precio internacional del petróleo²⁸. La otra mitad permitió posponer el ajuste que ya era inevitable. Además, la deuda se contrató con una alta concentración en el corto plazo, aumentando así la vulnerabilidad financiera externa de la economía. Las consecuencias para el país son graves: si quiere seguirle dando servicio a su deuda externa, México no podrá crecer en el futuro cercano a tasas suficientes para absorber el crecimiento de su fuerza laboral²⁹. Por ello, el país deberá llevar a cabo importantes cambios estructurales para incrementar el ahorro interno, o dicho de otra manera, para aumentar en forma sostenida el volumen de exportaciones no petroleras³⁰.

En síntesis, en esta primera parte hemos tratado de resumir los problemas más críticos de la economía mexicana, que empezaron a manifestarse de manera preocupante a principios de los setenta, se agravaron durante el auge petrolero y desbordaron en la crisis de 1982. Entre estos, destaca el desajuste de las finanzas públicas que resultó de una política de expansión del gasto público para promover el crecimiento sin considerar su financiamiento y que se tradujo en un déficit presupuestal crónico: se exageró el uso de subsidios y transferencias por parte del sector público a la vez de que ni aumentaron los ingresos, ni se amplió la base de la recaudación fiscal. Por otra parte, se subrayaron las consecuencias del patrón de crecimiento hacia adentro, a través de la sustitución de importaciones, sobre la estructura productiva y la balanza de pagos. Al prolongarse demasiado la vigencia de dicha estrategia no sólo se limitó el potencial de crecimiento de la economía sino que también se elevó su vulnerabilidad frente a los choques externos.

Finalmente, el síndrome de la petrolización inhibió aún más el potencial exportador no petrolero, de por sí bajo por el sesgo anti-exportador de la estrategia de desarrollo vía sustitución de importaciones. Por último, no se previó que el aumento de la riqueza derivada de los descubrimientos de petróleo tuviera límite, ni siquiera que pudiera mostrar una tendencia decreciente. Al aparecer los primeros signos de sobreoferta de petróleo en el mercado mundial, no se modificó la estrategia de desarrollo vía gasto, sino que se recurrió al endeudamiento externo, principalmente de corto plazo, para posponer los ajustes que la situación tanto internacional como doméstica requería; así, se acentuó la vulnerabilidad financiera de la economía nacional.

II FILOSOFIA E INSTRUMENTOS DEL PROGRAMA DE AJUSTE ECONOMICO.

Cuando la nueva administración asumió el poder a finales de 1982, el país atravesaba por una crisis cuyos orígenes, claramente internos, habían sido agravados por factores externos. Mientras que sus síntomas coyunturales demandaban atención franca e inmediata, la solución de sus causas estructurales requeriría varios años de esfuerzo continuo. Para ello, el gobierno definió un programa económico con dos líneas fundamentales de acción relacionadas entre sí:

-una de reordenación inmediata para combatir la inflación, la inestabilidad cambiaria y reducir el déficit público, a la vez que se protegía la planta productiva y el empleo;

-y otra de cambio estructural a fin de incrementar la eficiencia y la competitividad de la estructura productiva, establecer nuevas bases para el financiamiento del desarrollo y descentralizar decisiones, oportunidades y actividades en todo el territorio nacional.

II. 1. EL PROGRAMA

Para enfrentar los aspectos más inmediatos de la crisis se introdujo, a finales de 1982, un programa de estabilización de corte ortodoxo que pretendía corregir los desequilibrios macroeconómicos con reducciones en la demanda agregada, y que prefirió el ajuste rápido (diríase violento) al gradual. Si bien es cierto que, en noviembre de ese año, se firmó una carta de intención estándar con el Fondo Monetario Internacional para el trienio 1983-1985, el programa que se pretendía instrumentar, reflejaba cabalmente la idiosincracia del equipo económico de la administración entrante.

Se optó por un tratamiento de choque por cuatro razones:

-se estimó que la causa primordial de los desequilibrios era fundamentalmente interna. Esto implicaba que los costos reales de un programa de ajuste "creíble" y "consistente" que hiciera disminuir la tasa de inflación rápidamente serían sustanciales pero de corta duración,

-se quiso evitar, a toda costa, una indización de la economía que hubiera podido llevar la inflación a niveles semejantes a los de Argentina y Brasil. Esa decisión fue atinada, dados los choques reales a los que se ha visto sometida la economía a partir de entonces,

-se contaba con el apoyo político suficiente para tomar las medidas drásticas que se consideraban como necesarias,

-y, porque el deterioro de la balanza de pagos había menguado la capacidad de pago del país, de tal manera que se hacía necesario renovar la confianza de la comunidad financiera internacional y facilitar la reestructuración de la deuda. Las reservas de divisas eran prácticamente cero y los acreedores de México hacían de un programa de reordenación económica aprobado por el FMI, un requisito para el otorgamiento de créditos frescos.

Las líneas de acción de este plan de ajuste implicaban reducir el déficit del sector público, generar mayor ahorro interno y vincular más eficientemente la economía con el exterior, a la vez que se trataba de proteger la planta productiva y el empleo. La instrumentación de esta estrategia requería de:

1) una reducción de la tasa de crecimiento del gasto público y un aumento de los ingresos del gobierno que habrían de disminuir, aunque paulatinamente, el valor relativo de la deuda pública (interna y externa). Esta contención de la demanda agregada nominal debía provocar menor inflación, mayor estabilidad en el mercado cambiario y una disminución de la desintermediación financiera. Los precios y tarifas del sector público tenían que aumentar para corregir rezagos y los subsidios debían ser reducidos; su administración tenía que volverse transparente y dirigirse hacia los sectores más desfavorecidos.

2) mantener tasas de interés reales adecuadas para retener el ahorro interno. Cuando los pasivos financieros no están indizados, las expectativas inflacionarias son muy volátiles, lo que dificulta considerablemente el establecimiento de una política de tasas de interés. Cuando, además, la tasa de cambio está sobreajustada, la regla de paridad de tasas de interés no funciona y la ecuación de Fisher pierde su utilidad como criterio operativo, por lo que se abren márgenes de manejo discrecional que permiten que las tasas de interés real sean negativas en el corto plazo.

3) una devaluación real, que restableciera el equilibrio en la balanza de pagos y, de allí en adelante, una política realista de ajuste cambiario que favoreciera una mejor vinculación a la economía internacional y una mayor eficiencia del aparato productivo. La magnitud de la devaluación dependía, en el corto plazo, del desequilibrio externo, de la incertidumbre que prevalecía y de la caída en el PIB que se estuviera dispuesto a tolerar; en el mediano plazo, dependía del déficit en cuenta corriente que fuera sostenible. Sin embargo, para que la devaluación fuese exitosa, debían cumplirse dos condiciones: que la tasa de cambio se sobreajustara por encima de su valor de mediano plazo, para compensar la dinámica de las expectativas del mercado, y que el salario real disminuyera de manera equiproporcional, para que la devaluación real fuera permanente.

4) restablecer relaciones financieras y comerciales normales con el resto del mundo.

5) reestructurar la deuda alargando sus plazos de vencimiento (para reducir la vulnerabilidad financiera) y disminuyendo las sobretasas (reflejando las nuevas condiciones del mercado financiero internacional).

Este programa, de corte tradicional, se instrumentó de manera poco ortodoxa: se complementó con acciones de apoyo al sector social tratando de hacer menos inaceptable, política y socialmente, la caída en el salario real y la recesión. Con ese propósito, se introdujeron las siguientes medidas que debían minimizar el costo social del ajuste:

- las prioridades en los presupuestos sectoriales se redefinieron hacia los sectores sociales (educación, salud y seguro social) y hacia las actividades intensivas de mano de obra, en perjuicio del sector industrial y del sector de energéticos. Puesto que la capacidad instalada era adecuada para atender una demanda que estaba muy decaída, se pospusieron inversiones en esos sectores sin mayores efectos en el mediano plazo;

- para proteger el empleo en los sectores más vulnerables, el gobierno financió la creación de casi 780,000 trabajos en obras de infraestructura intensivas en mano de obra durante el bienio 1983-1984;

- a pesar de las recomendaciones del FMI, se creó un mercado dual de cambios para estabilizar la tasa de cambio inmediatamente. Se pensó que un mercado unificado sería muy volátil y que eso tendría efectos dañinos, tanto sobre la inflación como sobre la producción. Este peligro contrabalanceaba, con creces, el costo administrativo del sistema. Aislar el sector real del sector financiero le conferiría mayor estabilidad, favorecería el crecimiento y minimizaría los costos del ajuste. El sobredisparo de la tasa de cambio debía permitir que las tasas reales de interés fueran negativas, facilitando el proceso de saneamiento de las finanzas públicas al disminuir la importancia del servicio de la deuda interna y el acervo para periodos futuros;

- la protección de la planta productiva mediante la creación, por parte del gobierno, de un Fideicomiso para la Cobertura del Riesgo Cambiario (FICORCA), con incentivos para que el sector privado escalonara, en el tiempo, el costo de darle servicio a la deuda que había contratado en dólares. Se estimó que los problemas financieros que tenían muchas empresas, a consecuencia de las devaluaciones de 1982, eran de liquidez y no de solvencia. El costo de dejarlas quebrar, para el país como un todo, era mucho mayor que el de socializar la deuda, por lo que el estado asumió parte de esa responsabilidad.

El equipo entrante tenía conciencia que los efectos de la reordenación económica que se estaba instrumentando serían pasajeros, a menos de que se corrigieran los desequilibrios estructurales heredados del pasado. Para volver a crecer en el nuevo contexto internacional a la vez que se cumpliera con el servicio de la deuda había que:

-reducir la dependencia del petróleo fomentando exportaciones no-petroleras y una vinculación más diversificada y eficiente con el exterior,

-incentivar el ahorro interno,

-descentralizar la actividad económica para mitigar las externalidades que crea la existencia de una megalópolis en el centro del país en donde se concentra casi el 20% de la población y donde se generan el 25% del PIB y el 50% de la producción industrial,

-simplificar la administración gubernamental,

-reducir el tamaño del sector público clarificando las áreas prioritarias en las que debe concentrar su acción,

-y llevar a cabo una reforma fiscal que favoreciera la inversión y el ahorro a la vez que se disminuía la dependencia de los ingresos petroleros.

Estos cambios estructurales debían venir en un segundo momento, pero su instrumentación se vió obstaculizada por las consecuencias de haber intentado dos cambios que son incompatibles en el mediano plazo: la modificación de algunos precios relativos importantes³¹, y la disminución gradual de la tasa de inflación mediante una recesión que se esperaba de corta duración. El hecho de que estos objetivos fueran contradictorios no fue claro en un primer momento por la profundidad de la recesión de 1983, pero en cuanto la economía empezó a crecer, los viejos desequilibrios estructurales "reaparecieron", empeorándose el comportamiento de los indicadores macroeconómicos que parecían haberse corregido.

II. 2. INSTRUMENTACION

La instrumentación de estas directrices generales implicó acciones en las áreas fiscal, monetaria y externa así como intentos de llevar a cabo los cambios estructurales que se requerían.

En materia de finanzas públicas, se pretendía aumentar los ingresos (con mayores impuestos y precios más altos para los bienes y servicios que produce el sector público³²) y disminuir los gastos (con recortes importantes en el presupuesto del sector central). De hecho, como se ve en el Cuadro III, el ajuste ocurrió, sobre todo, por el lado del gasto: el crecimiento en los ingresos presupuestales que se logró en 1983 fue de corta duración, pues dos años más tarde estaban 6% por debajo de su nivel máximo, pero los gastos redujeron su participación porcentual en el PIB en casi seis puntos.

Inicialmente, se siguió una política monetaria prácticamente pasiva, pues se consideró que tanto la restricción fiscal como el manejo de tasas de cambio, introducían suficientes elementos recesivos en la economía, y que la protección de la planta productiva requería el otorgamiento de todo el crédito que fuera solicitado, dentro del límite de la captación. Sin embargo, a finales de 1985, la política monetaria se volvió restrictiva en un intento por corregir las desviaciones de las metas macroeconómicas originales.

Desde su inicio, el programa contemplaba la necesidad de proceder a una apertura tanto comercial como financiera para favorecer una mejor vinculación a la economía internacional y una mayor eficiencia del aparato productivo, así como para contener presiones inflacionarias disminuyendo el poder oligopólico de algunos sectores. Se estableció un mercado dual de cambios y se incluyeron en el mercado controlado todas las transacciones que se creía poder controlar: exportación de mercancías, pagos de las maquiladoras a los factores nacionales, préstamos del exterior, servicio de la deuda, y la gran mayoría de las importaciones. La cobertura inicial alcanzó el 80% de las transacciones corrientes. El turismo, las transacciones fronterizas y las otras operaciones financieras y de servicios se canalizaron a través del mercado libre. La paridad del mercado controlado se fijó 30% por debajo de la del mercado libre (representando, sin embargo, una devaluación de casi 300% con

respecto a la paridad de enero de 1982), y se deslizó de manera anunciada. Este desliz nominal constante debía reducir presiones inflacionarias y estabilizar expectativas, pues implicaba una sobrevaluación gradual de la tasa de cambio real. Aunque esto fuera normal después del sobreajuste inicial, quedaba aún por determinar la tasa de cambio real apropiada para el largo plazo. La paridad inicial del mercado "libre", se estableció con la intención de destruir el mercado de pesos en territorio americano, resultado que se obtuvo en pocos días. Se aceptaba que el Banco Central tendría que intervenir en el mercado libre, para estabilizar el tamaño del diferencial y facilitar la operación del mercado dual, pero se pensaba que las intervenciones solo serían puntuales.

Se reestructuró dos veces la deuda externa del gobierno, tratando de atenuar el perfil de los vencimientos de la deuda del sector público y de disminuir los diferenciales respecto a las tasas externas de referencia ("spreads"). Después de una suspensión técnica de pagos, se renegociaron, en diciembre de 1982, 23,000 millones de dólares que vencían a finales de 1984 y que representaban la limitación más inmediata sobre la balanza de pagos. En septiembre de 1984, se reestructuraron 48,000 millones de dólares incluyendo los 23,000 que se habían renegociado previamente, 20,000 cuyos vencimientos se escalonaban entre 1985 y 1990, y 5,000 de dinero fresco contratados en 1983. El ahorro que implicó esta última renegociación excede a los 5,000 millones de dólares sobre el periodo 1985-1998.

La instrumentación de los cambios estructurales es una tarea muy ardua, porque los intereses de algunos sectores tienen que ser lesionados permanentemente. De manera un tanto inocente y otro tanto simplista, la reestructuración se concibió, en un principio, como un cambio en los precios relativos de ciertos sectores, sin reparar en los reajustes sectoriales que tendrían que ocurrir para llevar a cabo los procesos de descapitalización requeridos. El éxito relativo de la aplicación de la nueva estrategia, en los dos primeros años, creó el espejismo de que los costos del cambio estructural serían menores, dado que estaba ocurriendo por sí solo. Además, no se comprendió, sino hasta muy tarde, que los términos de intercambio se habían modificado de manera duradera, y que los ajustes requeridos deberían ser mucho más profundos y más traumáticos de lo que se había pensado originalmente³³.

III PROBLEMAS Y EFECTOS DEL PROGRAMA

En esta sección ofrecemos una evaluación somera de los efectos macroeconómicos del paquete que se instrumentó a finales de 1982 y de los problemas que surgieron durante su instrumentación. Analizamos el comportamiento de la inflación, del crecimiento real del PIB³⁴, del déficit del gobierno, de las tasas de interés, de la creciente apertura (tanto comercial como financiera) al exterior, del empleo y de la distribución del ingreso

III. 1. PROBLEMAS DE INSTRUMENTACION

La instrumentación del programa enfrentó dos tipos de problemas:

los que surgieron de un optimismo excesivo respecto tanto a la velocidad a la cual se estabilizarían los agregados macroeconómicos, como a lo pasajero de la caída en el precio del petróleo;

y los que reflejaron los desequilibrios fundamentales ya mencionados, pero cuyas manifestaciones disminuyeron durante la recesión de 1983.

Entre los primeros debemos incluir una recesión más profunda que la esperada, una sobredeterminación de la economía en la medida en la que no se guardó en reserva ningún instrumento de política para contrarrestar desarrollos desfavorables o inesperados, y un gasto gubernamental cada vez más endógeno. En efecto, para poder firmar el convenio con el FMI, hubo que fijar metas macroeconómicas en términos nominales; como el componente inercial de la inflación fue mayor de lo esperado, tanto el ingreso real, como el valor real del déficit del sector público, tuvieron que sobreajustarse a la baja. Por otra parte, el gasto gubernamental se volvió más endógeno por dos razones:

II. 2. INSTRUMENTACION

La instrumentación de estas directrices generales implicó acciones en las áreas fiscal, monetaria y externa así como intentos de llevar a cabo los cambios estructurales que se requerían.

En materia de finanzas públicas, se pretendía aumentar los ingresos (con mayores impuestos y precios más altos para los bienes y servicios que produce el sector público³²) y disminuir los gastos (con recortes importantes en el presupuesto del sector central). De hecho, como se ve en el Cuadro III, el ajuste ocurrió, sobre todo, por el lado del gasto: el crecimiento en los ingresos presupuestales que se logró en 1983 fue de corta duración, pues dos años más tarde estaban 6% por debajo de su nivel máximo, pero los gastos redujeron su participación porcentual en el PIB en casi seis puntos.

Inicialmente, se siguió una política monetaria prácticamente pasiva, pues se consideró que tanto la restricción fiscal como el manejo de tasas de cambio, introducían suficientes elementos recesivos en la economía, y que la protección de la planta productiva requería el otorgamiento de todo el crédito que fuera solicitado, dentro del límite de la captación. Sin embargo, a finales de 1985, la política monetaria se volvió restrictiva en un intento por corregir las desviaciones de las metas macroeconómicas originales.

Desde su inicio, el programa contemplaba la necesidad de proceder a una apertura tanto comercial como financiera para favorecer una mejor vinculación a la economía internacional y una mayor eficiencia del aparato productivo, así como para contener presiones inflacionarias disminuyendo el poder oligopólico de algunos sectores. Se estableció un mercado dual de cambios y se incluyeron en el mercado controlado todas las transacciones que se creía poder controlar: exportación de mercancías, pagos de las maquiladoras a los factores nacionales, préstamos del exterior, servicio de la deuda, y la gran mayoría de las importaciones. La cobertura inicial alcanzó el 80% de las transacciones corrientes. El turismo, las transacciones fronterizas y las otras operaciones financieras y de servicios se canalizaron a través del mercado libre. La paridad del mercado controlado se fijó 30% por debajo de la del mercado libre (representando, sin embargo, una devaluación de casi 300% con

respecto a la paridad de enero de 1982), y se deslizó de manera anunciada. Este desliz nominal constante debía reducir presiones inflacionarias y estabilizar expectativas, pues implicaba una sobrevaluación gradual de la tasa de cambio real. Aunque esto fuera normal después del sobreajuste inicial, quedaba aún por determinar la tasa de cambio real apropiada para el largo plazo. La paridad inicial del mercado "libre", se estableció con la intención de destruir el mercado de pesos en territorio americano, resultado que se obtuvo en pocos días. Se aceptaba que el Banco Central tendría que intervenir en el mercado libre, para estabilizar el tamaño del diferencial y facilitar la operación del mercado dual, pero se pensaba que las intervenciones solo serían puntuales.

Se restructuró dos veces la deuda externa del gobierno, tratando de atenuar el perfil de los vencimientos de la deuda del sector público y de disminuir los diferenciales respecto a las tasas externas de referencia ("spreads"). Después de una suspensión técnica de pagos, se renegociaron, en diciembre de 1982, 23,000 millones de dólares que vencían a finales de 1984 y que representaban la limitación más inmediata sobre la balanza de pagos. En septiembre de 1984, se restructuraron 48,000 millones de dólares incluyendo los 23,000 que se habían renegociado previamente, 20,000 cuyos vencimientos se escalonaban entre 1985 y 1990, y 5,000 de dinero fresco contratados en 1983. El ahorro que implicó esta última renegociación excede a los 5,000 millones de dólares sobre el periodo 1985-1998.

La instrumentación de los cambios estructurales es una tarea muy ardua, porque los intereses de algunos sectores tienen que ser lesionados permanentemente. De manera un tanto inocente y otro tanto simplista, la restructuración se concibió, en un principio, como un cambio en los precios relativos de ciertos sectores, sin reparar en los reajustes sectoriales que tendrían que ocurrir para llevar a cabo los procesos de descapitalización requeridos. El éxito relativo de la aplicación de la nueva estrategia, en los dos primeros años, creó el espejismo de que los costos del cambio estructural serían menores, dado que estaba ocurriendo por sí solo. Además, no se comprendió, sino hasta muy tarde, que los términos de intercambio se habían modificado de manera duradera, y que los ajustes requeridos deberían ser mucho más profundos y más traumáticos de lo que se había pensado originalmente³³.

III PROBLEMAS Y EFECTOS DEL PROGRAMA

En esta sección ofrecemos una evaluación somera de los efectos macroeconómicos del paquete que se instrumentó a finales de 1982 y de los problemas que surgieron durante su instrumentación. Analizamos el comportamiento de la inflación, del crecimiento real del PIB³⁴, del déficit del gobierno, de las tasas de interés, de la creciente apertura (tanto comercial como financiera) al exterior, del empleo y de la distribución del ingreso

III. 1. PROBLEMAS DE INSTRUMENTACION

La instrumentación del programa enfrentó dos tipos de problemas:

los que surgieron de un optimismo excesivo respecto tanto a la velocidad a la cual se estabilizarían los agregados macroeconómicos, como a lo pasajero de la caída en el precio del petróleo;

y los que reflejaron los desequilibrios fundamentales ya mencionados, pero cuyas manifestaciones disminuyeron durante la recesión de 1983.

Entre los primeros debemos incluir una recesión más profunda que la esperada, una sobredeterminación de la economía en la medida en la que no se guardó en reserva ningún instrumento de política para contrarrestar desarrollos desfavorables o inesperados, y un gasto gubernamental cada vez más endógeno. En efecto, para poder firmar el convenio con el FMI, hubo que fijar metas macroeconómicas en términos nominales; como el componente inercial de la inflación fue mayor de lo esperado, tanto el ingreso real, como el valor real del déficit del sector público, tuvieron que sobreajustarse a la baja. Por otra parte, el gasto gubernamental se volvió más endógeno por dos razones:

porque se subestimó el nivel nominal de las tasas de interés que tendrían que prevalecer para reflejar el nivel de inflación, por lo que el pago de intereses sobre la deuda denominada en pesos fue mayor de lo previsto,

y porque el gasto público se recortó de manera horizontal, en vez de eliminar algunos programas y consolidar otros. Al repuntar la actividad real, las presiones por recuperar el nivel de esos gastos llevaron a una explosión del gasto corriente: aumentó 6.8% en 1984³⁵. Al posponerse la reducción selectiva del gasto, el gobierno parecía indicar que el recorte sería transitorio y que el papel del estado en la economía no cambiaría. Por ello, la confianza del sector privado no mejoró y su política de inversión siguió siendo precavida.

Estos errores fueron costosos porque, al crecer la economía más de lo que se esperaba, los desequilibrios ancestrales se reforzaron y se retrasó el cambio estructural.

En el segundo grupo de problemas, hay que incluir: el impacto de la caída de los salarios reales sobre la eficiencia productiva; el carácter artificial del repunte de la inversión privada en 1984³⁶; el alcance limitado de una disminución del gasto público que estuviera fundamentada en una caída de la inversión, pues el nuevo nivel era insostenible en el mediano plazo; y la contradicción que existía entre querer llevar a cabo un cambio estructural y querer proteger la planta productiva³⁷: al interferir con el proceso de "destrucción creativa", necesario para que se restructuraran tanto empresas como sectores, se favoreció a sectores ineficientes de la economía.

Por eso, la mejora de la balanza de pagos en 1983 y 1984 fue pasajera: aunque la comunidad financiera internacional aplaudió el ajuste mexicano porque, por primera vez en veinte años, se habían generado importantes superávits en cuenta corriente³⁸, es claro, *a posteriori*, que esta caída en la

absorción interna iba a ser transitoria al resultar de una disminución brutal de las importaciones (que resultaba, a su vez, de la caída del PIB), y no de un aumento de las exportaciones. En 1983 las importaciones fueron 41.7% menores a las de 1982 pero las exportaciones solo aumentaron en 11.5%. Por otra parte, la reimposición de los controles a las importaciones para proteger a las empresas de quiebras "injustificadas", tuvo tres efectos "secundarios" negativos:

- la enorme protección real de la que gozó el sector productor de bienes comerciables aumentó sus márgenes de ganancia, mejorando su situación financiera a costa del consumidor, protegiendo empresas ineficientes y entorpeciendo el proceso de restructuración industrial.
- aumentó la confusión sobre la orientación de la nueva política económica: al mismo tiempo que el gobierno declaraba que el aparato productivo debía orientarse hacia la exportación, mantenía un sistema de permisos previos que, tradicionalmente, había favorecido al sector productor de bienes comerciables no exportados
- la liberalización del comercio que pudo haberse hecho al cobijo de una protección implícita muy alta (ya que la tasa de cambio real estaba subvaluada), fue pospuesta.

Así vemos que, en una primera etapa, poco se hizo por resolver los problemas que enfrentó el modelo mexicano de desarrollo a partir de los años 70: proteccionismo excesivo tanto interna como externamente; ineficiencia del sector público; debilidad de la inversión privada; fragilidad de la tasa de crecimiento de la economía; temor de los empresarios frente al riesgo y tendencia a pedirle ayuda al estado cuando fracasan; y orientación del aparato productivo hacia el mercado interno por las cuantiosas ganancias que ofrecía.

III. 2. EFECTOS SOBRE LA INFLACION, EL CRECIMIENTO Y LA APERTURA EXTERNA

Como lo muestran la Gráfica I y el Cuadro IV, la tasa de inflación disminuyó considerablemente durante los dos primeros años del paquete y ello a pesar de que, en una primera etapa, tanto la política de precios y tarifas como la de tasas de cambio, fueran agresivas. Así, después de haber llegado a su máximo en el segundo semestre de 1983, la inflación cayó uniformemente con un efecto acumulado de más de 50% entre ese semestre y el correspondiente a 1985; sin embargo, este desempeño fue menor al esperado pues, como se muestra en el Cuadro VII, se preveía una tasa de inflación de 35.0% en este último año, 40% menor a la que de hecho acaeció. La retardación de esa caída en 1985 se debe al repunte de la actividad económica a finales de 1984; el subsecuente aumento de la tasa de inflación en 1986 refleja el choque real que sufrió la economía a principios de ese año al caer los precios internacionales del petróleo.

Esta caída en la tasa de inflación se logró de dos maneras:

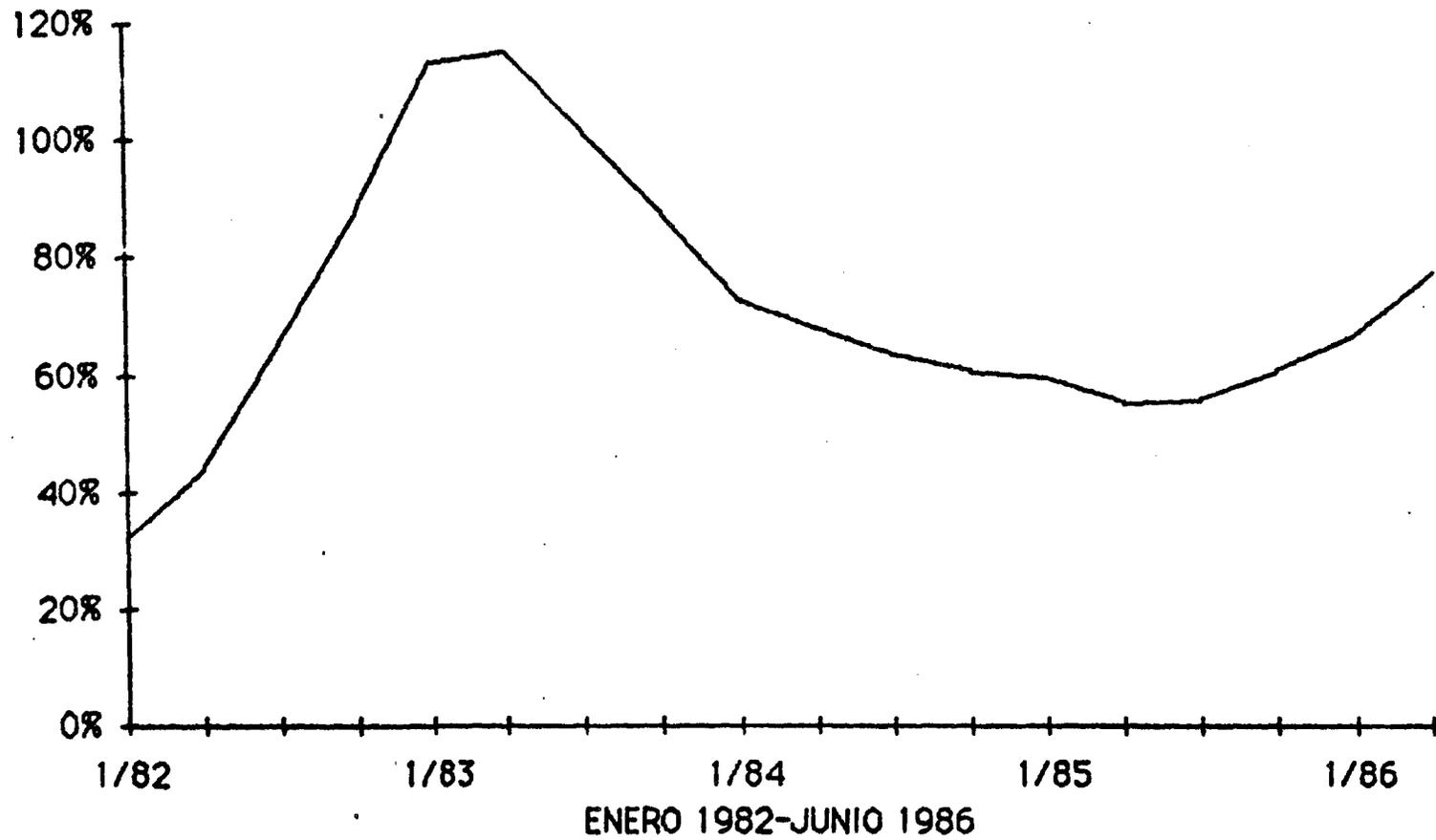
-durante el primer año de ajuste, y como ya se mencionó, se instrumentó un paquete ortodoxo con control férreo de la demanda agregada nominal de suerte que el 70% del decremento en la inflación coincidió con una caída estrepitosa del PIB real.

-por otra parte, cuando, en 1984, el sector real empezó a repuntar, se retomó la vieja práctica de reprimir inflación sobrevaluando la tasa de cambio y controlando el ritmo de ajuste de los precios de los bienes y servicios que produce el gobierno (a partir de noviembre de 1984).

Esto se pudo hacer porque, en México, una tercera parte del Índice de Precios al Consumidor está, directa o indirectamente, determinada por los precios y tarifas que controla el sector público. El estado puede, por lo tanto, modular su política de precios y tarifas con propósitos antinflacionarios; sin embargo, sus consecuencias recaudatorias hacen que, en el mediano plazo, los precios y tarifas tengan que seguir el ritmo general de la inflación si no se quiere

GRAFICA 1

TASAS DE INFLACION TRIMESTRAL, A TASAS ANUALIZADAS

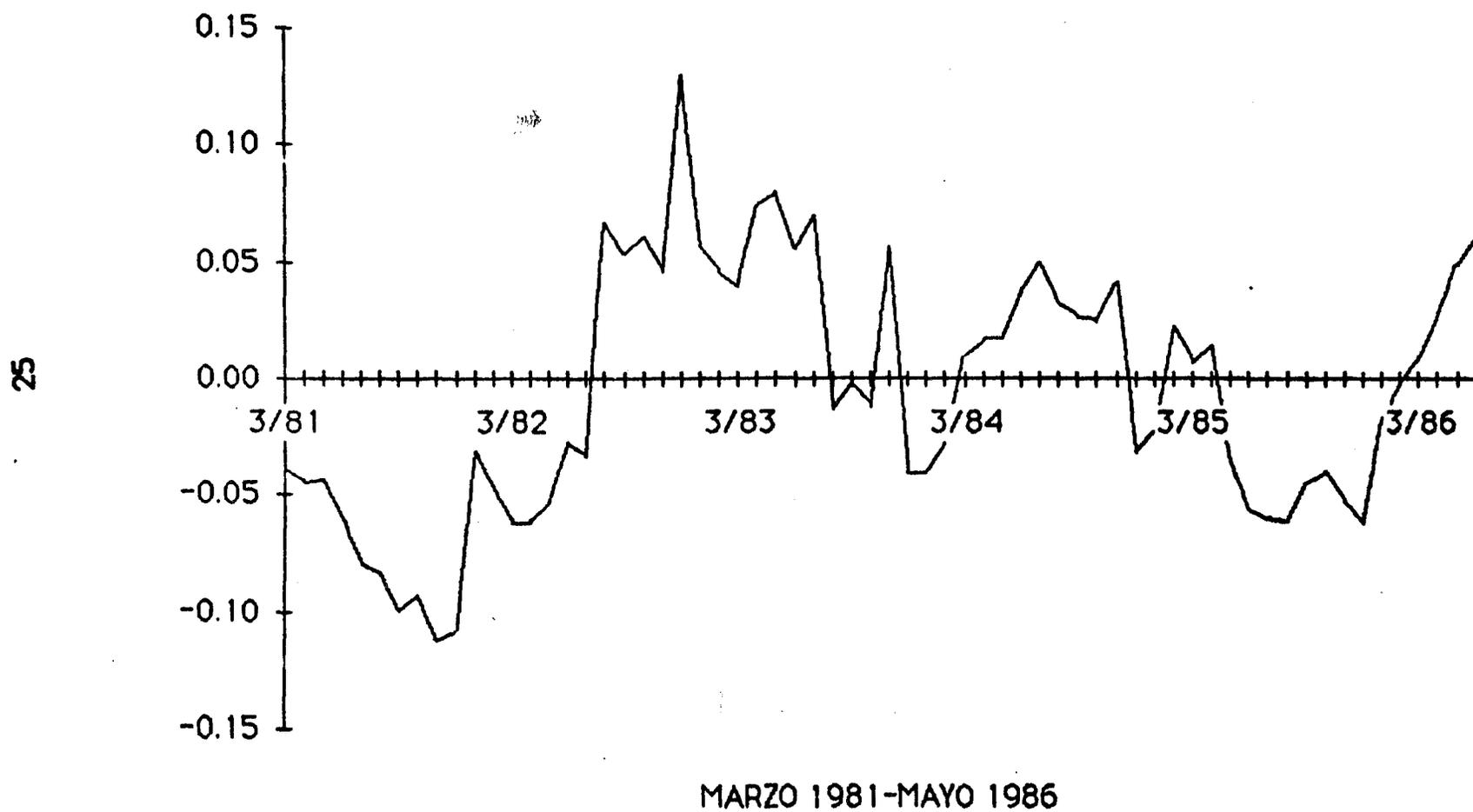


recurrir al endeudamiento permanente o al impuesto inflacionario. Así, la política de fijación de precios ha tenido, históricamente, dos efectos sobre la tasa de inflación: uno directo, derivado del control, tanto de bienes finales (tortilla, leche, huevo, etc...), como de insumos intermedios (acero, petroquímicos, fertilizantes, etc...), y otro indirecto en la medida en la que facilita (o entorpece) el proceso de convergencia del vector de precios no controlados hacia sus valores relativos de largo plazo. El segundo es difícil de medir, pues la confusión que genera el calendario de precios y tarifas en el proceso de formación de precios privados depende, en buena medida, de la asincronía existente. Como lo muestra la Gráfica II³⁹, de 1981 a la fecha, la política de precios y tarifas ha pasado por cuatro etapas: dos de represión de la inflación (mayo 1981-julio 1982 y noviembre 1984-diciembre 1985) y dos de ajuste de precios relativos (agosto 1982-octubre 1984 y de enero 1986 a la fecha). Los periodos de represión de la inflación se definen como aquellos durante los que los precios controlados crecen a una tasa tal que la inflación observada es *menor* que la que hubiera prevalecido si la política de precios y tarifas hubiera sido neutra. Lo opuesto sucede durante un periodo de ajuste de precios relativos: los precios controlados crecen tanto que la inflación es *mayor* de lo que hubiera sido con una política neutra. Vale la pena recalcar que durante el primer periodo de ajuste, hubo dos intervalos de varios meses en que los precios y tarifas se atrasaron; ello habla de la dificultad en vencer la inercia administrativa, durante un proceso inflacionario, al tratar de instrumentar una política de ajustes nominales tal que los precios controlados mantengan su valor real, sin introducir mecanismos de indización.

La pereza con la que reaccionó la tasa de inflación, durante los primeros 18 meses del programa de estabilización, se debe a que el periodo inflacionario anterior (1979-1982) causó distorsiones en la distribución de precios relativos que aumentaron la inercia del sistema y que se volvieron un obstáculo importante a los efectos desinflacionarios del paquete descrito⁴⁰. Además, la presencia de un importante sector oligopólico, cuyos precios son administrados ("fixprices"), hizo que los intentos del gobierno por aumentar los precios reales de algunos de sus bienes sólo pudieran ocurrir con una inflación mayor. En efecto, la transición a un nuevo vector de precios relativos, se vió entorpecida por la reticencia de estos precios administrados a disminuir en términos nominales. Como se indicó, el paquete de ajuste

GRAFICA II

INDICE DE REPRESION DE LA INFLACION



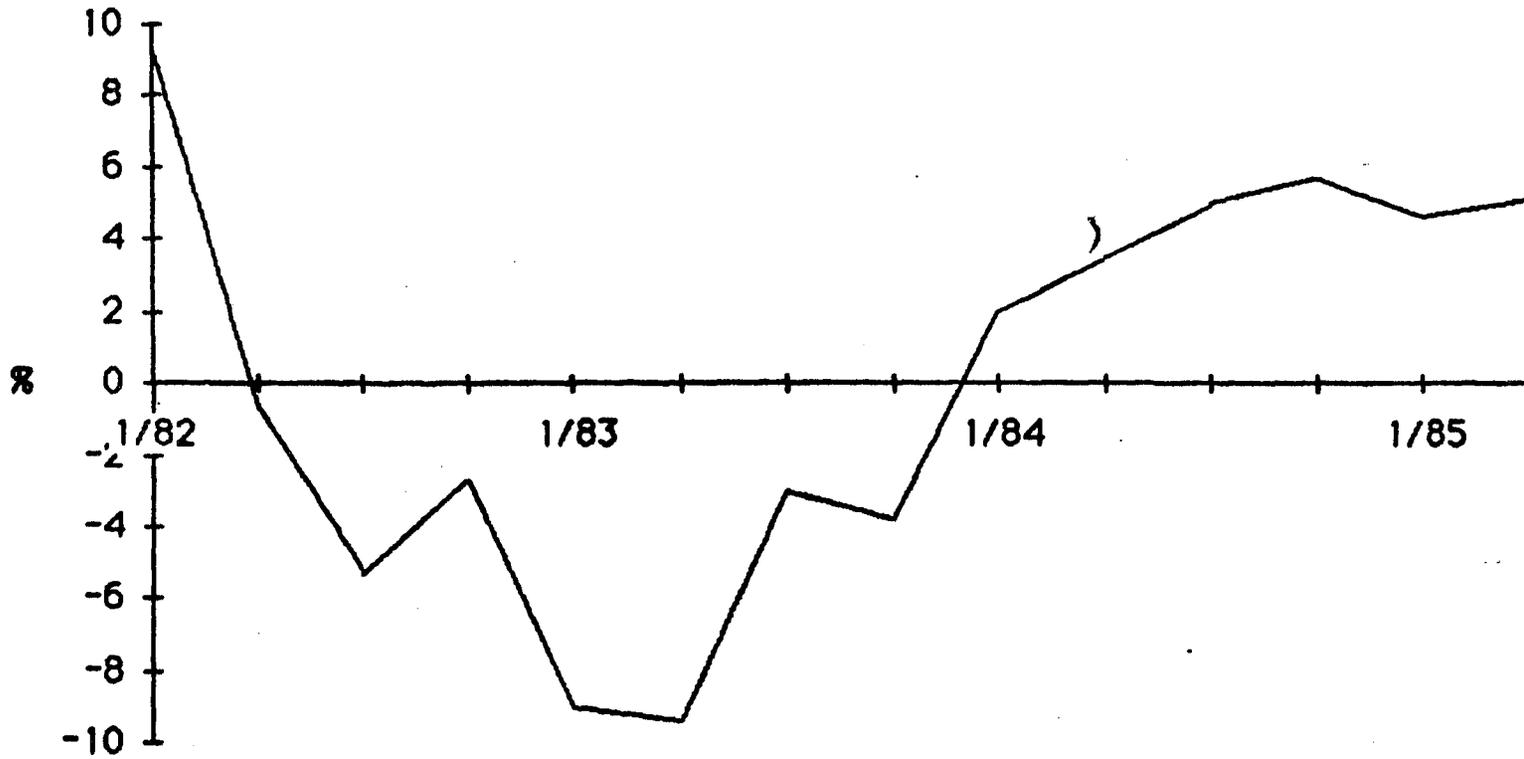
requería que aumentaran el valor real tanto de la tasa de cambio como de los precios y tarifas del sector público: evidentemente, esto implicaba que el precio relativo de otros bienes tuviera que disminuir. En la medida en la que alguno de esos precios fuera el precio de un bien producido en condiciones oligopólicas y, por ende, fuera inflexible a la baja, el ajuste solo podía ocurrir teniendo una inflación mayor al cambio porcentual de los precios "administrados". Además, el cierre de la economía hacia el exterior con altos niveles de protección efectiva favoreció ese comportamiento.

El costo de esa "victoria" en el frente inflacionario fue una recesión profunda en 1983 y tal desajuste en las finanzas públicas el año siguiente, que los precios y tarifas de los bienes producidos por el sector público tuvieron que aumentar provocando mayor inflación. Como lo muestran tanto los Cuadros V y VI como la Gráfica III, la economía mexicana sufrió una severa recesión durante 1983: el nivel del PIB de finales de 1981 no se volvió a alcanzar sino hasta el tercer trimestre de 1985. Sin embargo, la contracción ocurrió de manera desigual: los sectores productores de bienes no comerciables cargaron con la mayor parte del ajuste, contrabalanceando así la bonanza que conocieron durante el auge petrolero. Al caer la demanda agregada nominal, estos sectores no pudieron reorientarse hacia las exportaciones, siendo los sectores de la Industria Manufacturera y de la Construcción los más afectados: en el primer semestre de 1985, estaban 7.0% y 10.0% abajo de sus niveles de cuatro años antes. Por otra parte, tanto los sectores productores de bienes comerciables (Agricultura y Minería) como aquellos que están bajo control directo del gobierno (Electricidad, Gas, Agua y Servicios Comunales, Sociales y Personales) fueron los menos afectados, aumentando su PIB real en 1.1%, 8.5%, 23.0% y 12.5% respectivamente durante el mismo periodo. Claramente, la producción de bienes comerciables aumentó pero no habría que interpretar el superávit en la balanza comercial de 1983, como una indicación de que el cambio ocurrió en solo un año pues, como ya se indicó, en esa época fueron las importaciones las que se derrumbaron⁴¹.

Así, los desequilibrios fundamentales que se habían manifestado tan claramente durante la crisis de 1982 habrían de reaparecer el año siguiente a la primera muestra de crecimiento real. En efecto, de manera inesperada, a

GRAFICA III

TASAS DE CRECIMIENTO TRIMESTRAL DEL PIB
REAL (ANUALIZADAS)



PRIMER TRIMESTRE DE 1982-SEGUNDO
TRIMESTRE DE 1985

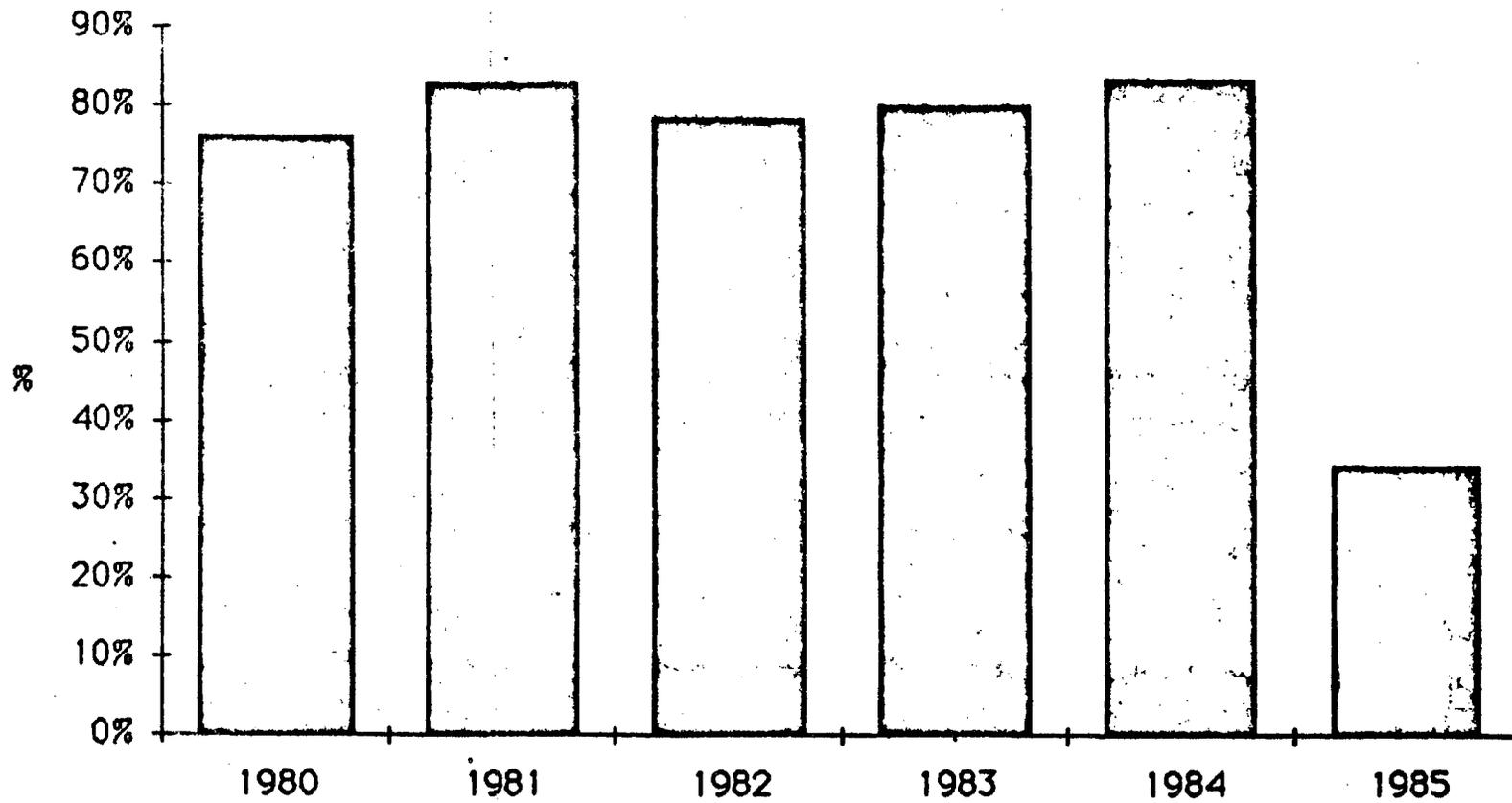
finales de 1984, la economía estaba creciendo a una tasa anual mayor al 5%, jalada por aumentos en el gasto corriente del gobierno, la inversión privada (a la que le habían otorgado temporalmente un régimen impositivo especial) y las exportaciones. Esta tendencia continuó en el primer semestre del año 1985 pero la incertidumbre en el mercado internacional del petróleo⁴², aunada al deterioro de la balanza de pagos y a la pérdida de reservas durante ese semestre provocó un nuevo reajuste del gasto programable y una reorganización del aparato gubernamental: se suprimieron 146 de las 649 áreas organizacionales del sector central y se cancelaron 20,500 plazas; en el sector paraestatal las cifras correspondientes fueron 945 de 4,440 y 9,600 plazas. Los sismos del 19 y 20 de Septiembre causaron daños materiales que equivalen al 2% del PIB, obligando al gobierno federal a incurrir en erogaciones importantes que presionaron aún más el gasto público. Las mayores necesidades de financiamiento y la disminución en el superávit operacional del gobierno provocaron que se monetizara el déficit, lo que se tradujo en mayor inflación a finales de 1985.

Por el lado de los componentes de la demanda agregada, fueron la inversión y las importaciones los que más decayeron en 1983 y, por lo tanto, los que más crecieron el año siguiente⁴³. Como se aprecia en el Cuadro VI, la inversión pública (especialmente en Maquinaria y Equipo) disminuyó más que la privada: 43.6% entre 1981 y 1985, versus 22.7%. Por otra parte el repunte de la inversión privada en 1984 y 1985 aparece en el rubro de Maquinaria y Equipo en el que se incluye la adquisición de equipo automotor.

La apertura comercial fue lenta y la protección efectiva alta durante los dos primeros años del programa: en 1983 lo fue porque el peso estaba subvaluado y porque la protección nominal casi no se redujo. Aunque en 1984 la subvaluación nominal fue menor, el manejo de los precios oficiales, utilizados para calcular los aranceles de importación, produjo casi el mismo resultado. Al mejorar la posición de las reservas internacionales, se concedieron permisos con mayor flexibilidad, favoreciendo, por una parte, los sectores de exportaciones y, por otra, la importación de bienes de capital y de insumos; sin embargo, como en otras ocasiones, el proceso siguió siendo casuístico y sujeto a la discreción de las autoridades. Como lo muestra la Gráfica IV, el porcentaje del valor importado total, cuyas fracciones arancelarias estaban

GRAFICA IV

PORCENTAJE DEL VALOR IMPORTADO
CLASIFICADO EN FRACCIONES ARANCELARIAS
SUJETAS A PERMISO PREVIO



sujetas a permiso, no disminuyó significativamente sino hasta el segundo semestre de 1985, cuando los aranceles sustituyeron a los permisos de manera casi sistemática. Aunque el proteccionismo no disminuyó, se hizo un poco más predecible y eficiente que en años anteriores.

Por lo que respecta al mercado financiero, el sistema de cambios dual se convirtió en un sistema con tres tipos de cambio, en la medida en la que se limitó la compra de dólares en el mercado "libre oficial", que era operado por la banca nacionalizada. Eso provocó que las operaciones que rebasaban esos límites se hicieran en un mercado informal muy activo, o en instituciones financieras en Estados Unidos. En el segundo semestre de 1985 se autorizó la apertura de casas de cambio en el país, recuperando parte del mercado que se había desarrollado allende las fronteras, dándole más flexibilidad al mercado de cambios e instituyendo un mercado de cambios realmente dual. El diferencial entre las tasas de cambio llegó a un máximo de 40%, pero se ha reducido a un nivel de menos de 8%. Dos ataques especulativos recientes (Noviembre-Diciembre 1985 y Junio-Julio 1986) se resolvieron sin intervención del Banco Central.

En síntesis, las aperturas, tanto financiera como comercial, que contemplaba el programa, no se instrumentaron realmente sino hasta finales de 1985 por lo que es demasiado pronto para evaluar sus resultados, máxime, que a los seis meses la economía mexicana se vió sometida a un choque real más importante que el de 1982.

III. 3. EFECTOS SOBRE LAS TASAS DE INTERES Y EL DEFICIT FISCAL

Las tasas de interés real fueron negativas desde el segundo trimestre de 1982 hasta el segundo trimestre de 1985, permitiendo que disminuyera en 30% el valor real de la deuda interna. Si bien los valores negativos de 1983 pudieron sostenerse por el grado de subvaluación de la paridad cambiaria, estos presionaron al mercado de cambios en 1984 y 1985, provocando una nueva devaluación brusca a mediados de 1985. Como se pensaba que la inflación disminuiría rápidamente y no se quería reforzar el componente inercial del proceso inflacionario, se buscó una estructura de tasas que favoreciera los instrumentos de corto plazo; así, a mediados de 1985, la madurez promedio de los acervos financieros era de 45 días.

A partir del segundo semestre de 1985 las tasas reales se volvieron positivas (alrededor de 5-6% al año) y se modificó la estructura intertemporal para tratar de estabilizar la estructura financiera: aumentaron relativamente las tasas de mediano plazo, dándole incentivos al ahorrista para alargar la madurez de su portafolio. Eso permitió, por primera vez desde 1983, tener una política monetaria activamente restrictiva que reforzara el control fiscal: a partir del último trimestre de 1985 la tasa marginal de encaje sobre captación nueva se volvió 100%.

Como se aprecia en el Cuadro VIII, el déficit del sector público disminuyó de 17.6% del PIB a 9.9% en 1985. Sin embargo, la mejor manera de apreciar el ajuste que se ha llevado a cabo en las finanzas públicas es contabilizar la amortización inflacionaria de la deuda interna por separado. En efecto, si en un ambiente inflacionario el valor nominal de la deuda denominada en moneda nacional no crece suficientemente rápido, implícitamente se está amortizando capital lo que representa un uso de recursos que debe contabilizarse como tal. En un ambiente deflacionario, la causalidad tradicional que corre de déficit presupuestal a inflación, se revierte: aunque un presupuesto esté balanceado en términos reales, un aumento exógeno de la tasa de inflación se traducirá en mayores tasas de interés y en mayor servicio a la deuda interna, haciéndolo aparecer como un presupuesto deficitario y por lo tanto inflacionario.

porque se subestimó el nivel nominal de las tasas de interés que tendrían que prevalecer para reflejar el nivel de inflación, por lo que el pago de intereses sobre la deuda denominada en pesos fue mayor de lo previsto,

y porque el gasto público se recortó de manera horizontal, en vez de eliminar algunos programas y consolidar otros. Al repuntar la actividad real, las presiones por recuperar el nivel de esos gastos llevaron a una explosión del gasto corriente: aumentó 6.8% en 1984³⁵. Al posponerse la reducción selectiva del gasto, el gobierno parecía indicar que el recorte sería transitorio y que el papel del estado en la economía no cambiaría. Por ello, la confianza del sector privado no mejoró y su política de inversión siguió siendo precavida.

Estos errores fueron costosos porque, al crecer la economía más de lo que se esperaba, los desequilibrios ancestrales se reforzaron y se retrasó el cambio estructural.

En el segundo grupo de problemas, hay que incluir: el impacto de la caída de los salarios reales sobre la eficiencia productiva; el carácter artificial del repunte de la inversión privada en 1984³⁶; el alcance limitado de una disminución del gasto público que estuviera fundamentada en una caída de la inversión, pues el nuevo nivel era insostenible en el mediano plazo; y la contradicción que existía entre querer llevar a cabo un cambio estructural y querer proteger la planta productiva³⁷: al interferir con el proceso de "destrucción creativa", necesario para que se restructuraran tanto empresas como sectores, se favoreció a sectores ineficientes de la economía.

Por eso, la mejora de la balanza de pagos en 1983 y 1984 fue pasajera: aunque la comunidad financiera Internacional aplaudió el ajuste mexicano porque, por primera vez en veinte años, se habían generado importantes superávits en cuenta corriente³⁸, es claro, *a posteriori*, que esta caída en la

absorción interna iba a ser transitoria al resultar de una disminución brutal de las importaciones (que resultaba, a su vez, de la caída del PIB), y no de un aumento de las exportaciones. En 1983 las importaciones fueron 41.7% menores a las de 1982 pero las exportaciones solo aumentaron en 11.5%. Por otra parte, la reimposición de los controles a las importaciones para proteger a las empresas de quiebras "injustificadas", tuvo tres efectos "secundarios" negativos:

- la enorme protección real de la que gozó el sector productor de bienes comerciables aumentó sus márgenes de ganancia, mejorando su situación financiera a costa del consumidor, protegiendo empresas ineficientes y entorpeciendo el proceso de reestructuración industrial.
- aumentó la confusión sobre la orientación de la nueva política económica: al mismo tiempo que el gobierno declaraba que el aparato productivo debía orientarse hacia la exportación, mantenía un sistema de permisos previos que, tradicionalmente, había favorecido al sector productor de bienes comerciables no exportados
- la liberalización del comercio que pudo haberse hecho al cobijo de una protección implícita muy alta (ya que la tasa de cambio real estaba subvaluada), fue pospuesta.

Así vemos que, en una primera etapa, poco se hizo por resolver los problemas que enfrentó el modelo mexicano de desarrollo a partir de los años 70: proteccionismo excesivo tanto interna como externamente; ineficiencia del sector público; debilidad de la inversión privada; fragilidad de la tasa de crecimiento de la economía; temor de los empresarios frente al riesgo y tendencia a pedirle ayuda al estado cuando fracasan; y orientación del aparato productivo hacia el mercado interno por las cuantiosas ganancias que ofrecía.

III. 2. EFECTOS SOBRE LA INFLACION, EL CRECIMIENTO Y LA APERTURA EXTERNA

Como lo muestran la Gráfica I y el Cuadro IV, la tasa de inflación disminuyó considerablemente durante los dos primeros años del paquete y ello a pesar de que, en una primera etapa, tanto la política de precios y tarifas como la de tasas de cambio, fueran agresivas. Así, después de haber llegado a su máximo en el segundo semestre de 1983, la inflación cayó uniformemente con un efecto acumulado de más de 50% entre ese semestre y el correspondiente a 1985; sin embargo, este desempeño fue menor al esperado pues, como se muestra en el Cuadro VII, se preveía una tasa de inflación de 35.0% en este último año, 40% menor a la que de hecho acaeció. La retardación de esa caída en 1985 se debe al repunte de la actividad económica a finales de 1984; el subsecuente aumento de la tasa de inflación en 1986 refleja el choque real que sufrió la economía a principios de ese año al caer los precios internacionales del petróleo.

Esta caída en la tasa de inflación se logró de dos maneras:

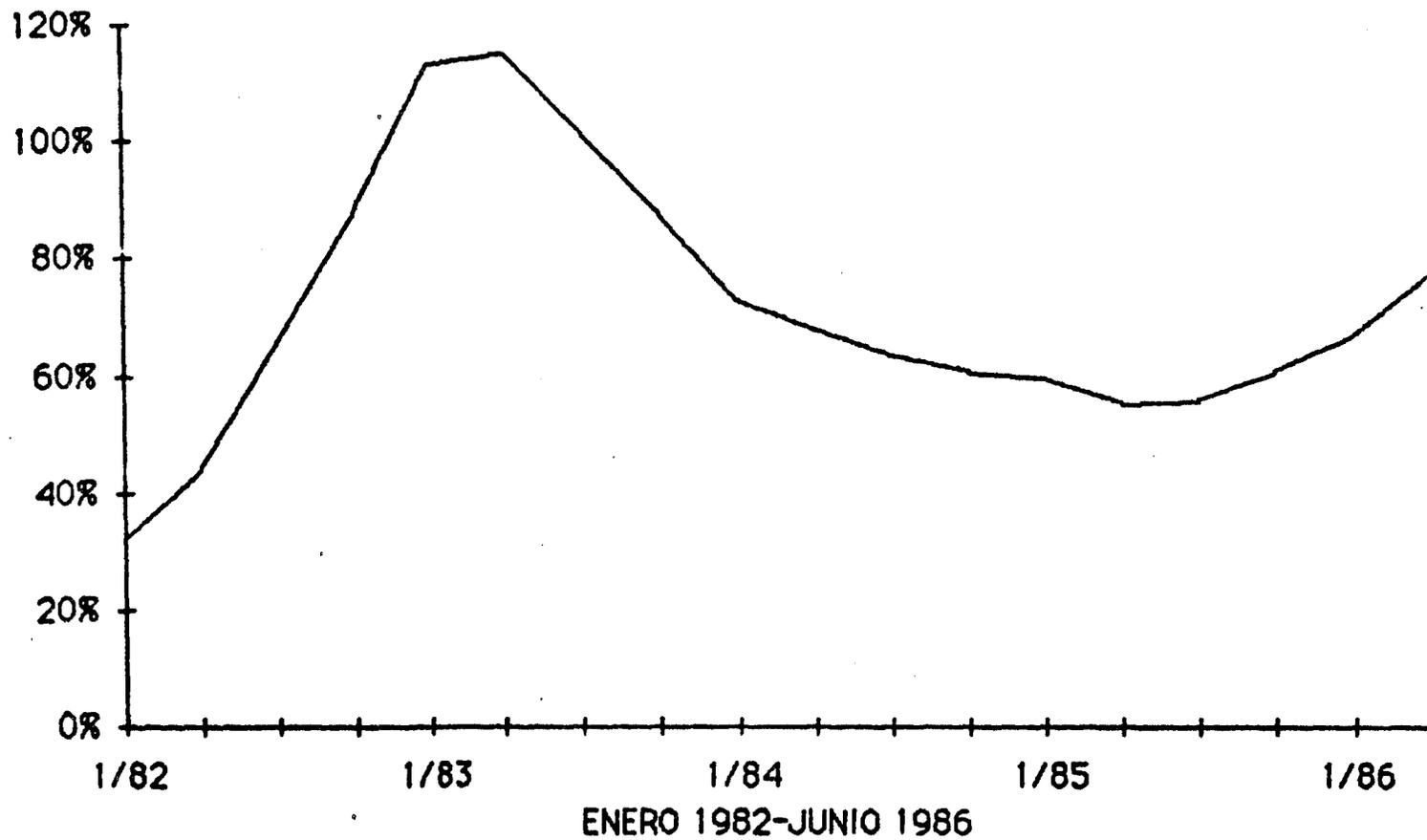
-durante el primer año de ajuste, y como ya se mencionó, se instrumentó un paquete ortodoxo con control férreo de la demanda agregada nominal de suerte que el 70% del decremento en la inflación coincidió con una caída estrepitosa del PIB real.

-por otra parte, cuando, en 1984, el sector real empezó a repuntar, se retomó la vieja práctica de reprimir inflación sobrevaluando la tasa de cambio y controlando el ritmo de ajuste de los precios de los bienes y servicios que produce el gobierno (a partir de noviembre de 1984).

Esto se pudo hacer porque, en México, una tercera parte del Índice de Precios al Consumidor está, directa o indirectamente, determinada por los precios y tarifas que controla el sector público. El estado puede, por lo tanto, modular su política de precios y tarifas con propósitos antinflacionarios; sin embargo, sus consecuencias recaudatorias hacen que, en el mediano plazo, los precios y tarifas tengan que seguir el ritmo general de la inflación si no se quiere

GRAFICA 1

TASAS DE INFLACION TRIMESTRAL, A TASAS ANUALIZADAS

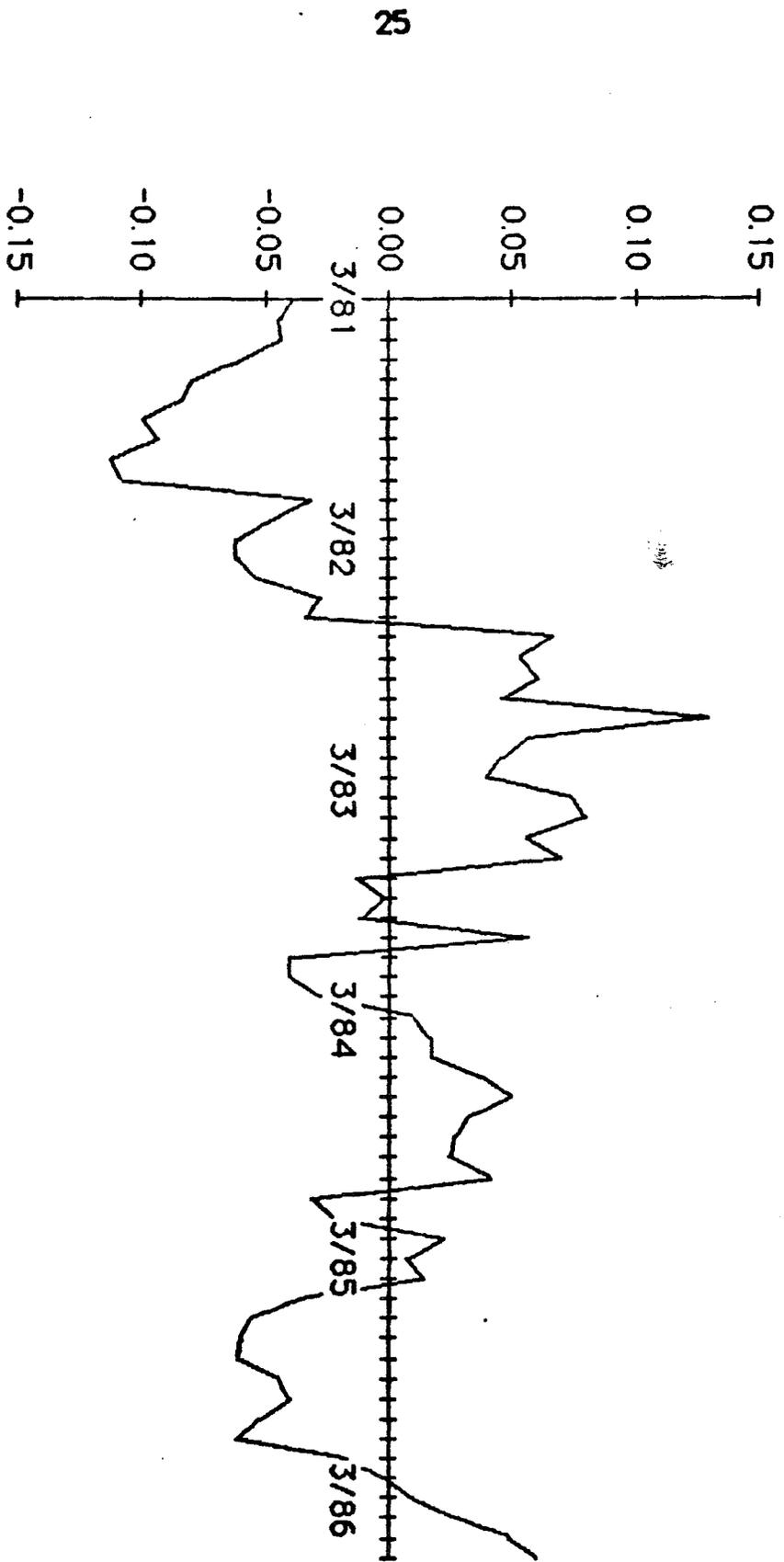


recurrir al endeudamiento permanente o al impuesto inflacionario. Así, la política de fijación de precios ha tenido, históricamente, dos efectos sobre la tasa de inflación: uno directo, derivado del control, tanto de bienes finales (tortilla, leche, huevo, etc...), como de insumos intermedios (acero, petroquímicos, fertilizantes, etc...), y otro indirecto en la medida en la que facilita (o entorpece) el proceso de convergencia del vector de precios no controlados hacia sus valores relativos de largo plazo. El segundo es difícil de medir, pues la confusión que genera el calendario de precios y tarifas en el proceso de formación de precios privados depende, en buena medida, de la asincronía existente. Como lo muestra la Gráfica II³⁹, de 1981 a la fecha, la política de precios y tarifas ha pasado por cuatro etapas: dos de represión de la inflación (mayo 1981-julio 1982 y noviembre 1984-diciembre 1985) y dos de ajuste de precios relativos (agosto 1982-octubre 1984 y de enero 1986 a la fecha). Los periodos de represión de la inflación se definen como aquellos durante los que los precios controlados crecen a una tasa tal que la inflación observada es *menor* que la que hubiera prevalecido si la política de precios y tarifas hubiera sido neutra. Lo opuesto sucede durante un periodo de ajuste de precios relativos: los precios controlados crecen tanto que la inflación es *mayor* de lo que hubiera sido con una política neutra. Vale la pena recalcar que durante el primer periodo de ajuste, hubo dos intervalos de varios meses en que los precios y tarifas se atrasaron; ello habla de la dificultad en vencer la inercia administrativa, durante un proceso inflacionario, al tratar de instrumentar una política de ajustes nominales tal que los precios controlados mantengan su valor real, sin introducir mecanismos de indización.

La pereza con la que reaccionó la tasa de inflación, durante los primeros 18 meses del programa de estabilización, se debe a que el periodo inflacionario anterior (1979-1982) causó distorsiones en la distribución de precios relativos que aumentaron la inercia del sistema y que se volvieron un obstáculo importante a los efectos desinflacionarios del paquete descrito⁴⁰. Además, la presencia de un importante sector oligopólico, cuyos precios son administrados ("fixprices"), hizo que los intentos del gobierno por aumentar los precios reales de algunos de sus bienes sólo pudieran ocurrir con una inflación mayor. En efecto, la transición a un nuevo vector de precios relativos, se vió entorpecida por la reticencia de estos precios administrados a disminuir en términos nominales. Como se indicó, el paquete de ajuste

GRAFICA II

INDICE DE REPRESION DE LA INFLACION



MARZO 1981-MAYO 1986

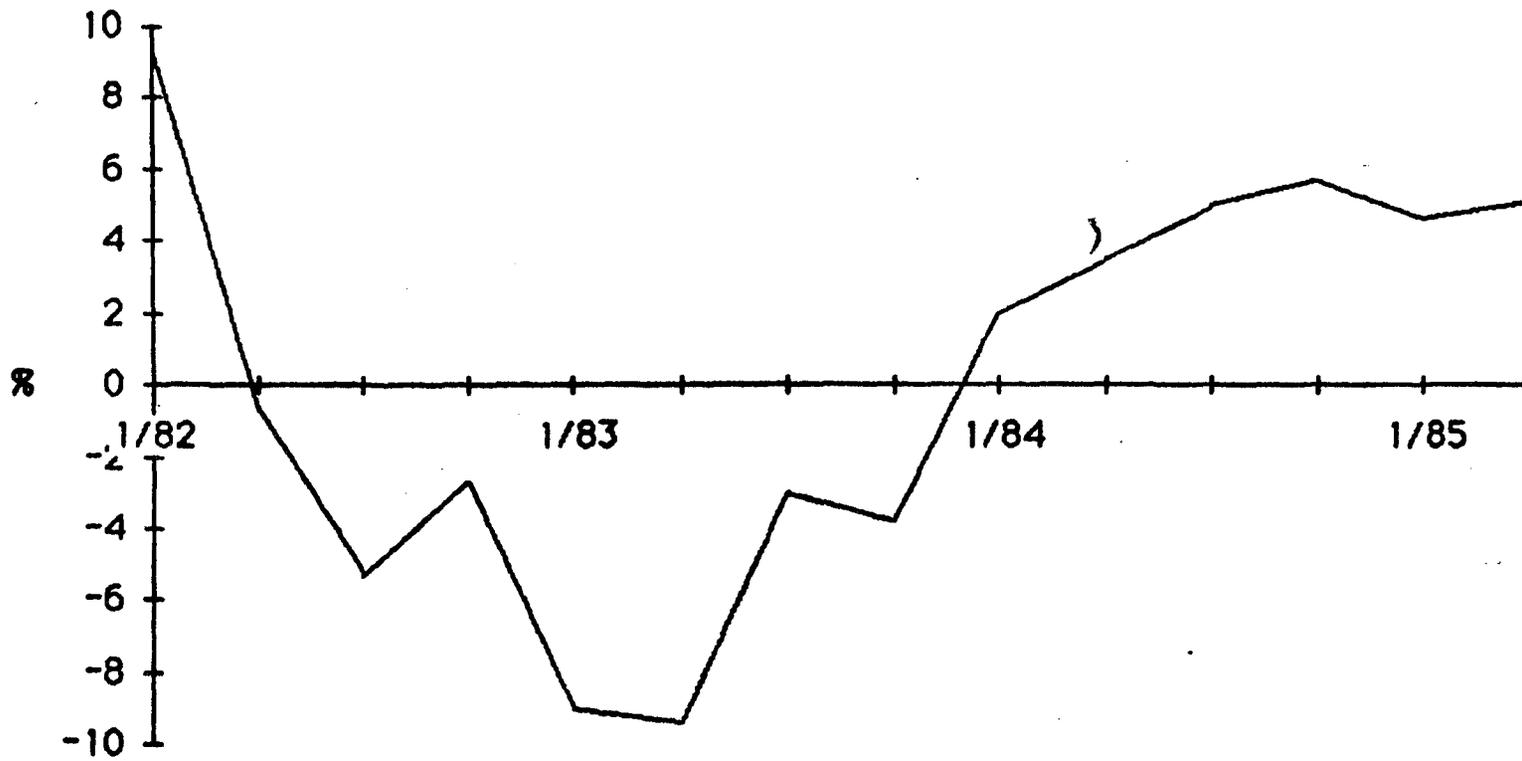
requería que aumentaran el valor real tanto de la tasa de cambio como de los precios y tarifas del sector público: evidentemente, esto implicaba que el precio relativo de otros bienes tuviera que disminuir. En la medida en la que alguno de esos precios fuera el precio de un bien producido en condiciones oligopólicas y, por ende, fuera inflexible a la baja, el ajuste solo podía ocurrir teniendo una inflación mayor al cambio porcentual de los precios "administrados". Además, el cierre de la economía hacia el exterior con altos niveles de protección efectiva favoreció ese comportamiento.

El costo de esa "victoria" en el frente inflacionario fue una recesión profunda en 1983 y tal desajuste en las finanzas públicas el año siguiente, que los precios y tarifas de los bienes producidos por el sector público tuvieron que aumentar provocando mayor inflación. Como lo muestran tanto los Cuadros V y VI como la Gráfica III, la economía mexicana sufrió una severa recesión durante 1983: el nivel del PIB de finales de 1981 no se volvió a alcanzar sino hasta el tercer trimestre de 1985. Sin embargo, la contracción ocurrió de manera desigual: los sectores productores de bienes no comerciables cargaron con la mayor parte del ajuste, contrabalanceando así la bonanza que conocieron durante el auge petrolero. Al caer la demanda agregada nominal, estos sectores no pudieron reorientarse hacia las exportaciones, siendo los sectores de la Industria Manufacturera y de la Construcción los más afectados: en el primer semestre de 1985, estaban 7.0% y 10.0% abajo de sus niveles de cuatro años antes. Por otra parte, tanto los sectores productores de bienes comerciables (Agricultura y Minería) como aquellos que están bajo control directo del gobierno (Electricidad, Gas, Agua y Servicios Comunales, Sociales y Personales) fueron los menos afectados, aumentando su PIB real en 1.1%, 8.5%, 23.0% y 12.5% respectivamente durante el mismo periodo. Claramente, la producción de bienes comerciables aumentó pero no habría que interpretar el superávit en la balanza comercial de 1983, como una indicación de que el cambio ocurrió en solo un año pues, como ya se indicó, en esa época fueron las importaciones las que se derrumbaron⁴¹.

Así, los desequilibrios fundamentales que se habían manifestado tan claramente durante la crisis de 1982 habrían de reaparecer el año siguiente a la primera muestra de crecimiento real. En efecto, de manera inesperada, a

GRAFICA III

TASAS DE CRECIMIENTO TRIMESTRAL DEL PIB
REAL (ANUALIZADAS)



PRIMER TRIMESTRE DE 1982-SEGUNDO
TRIMESTRE DE 1985

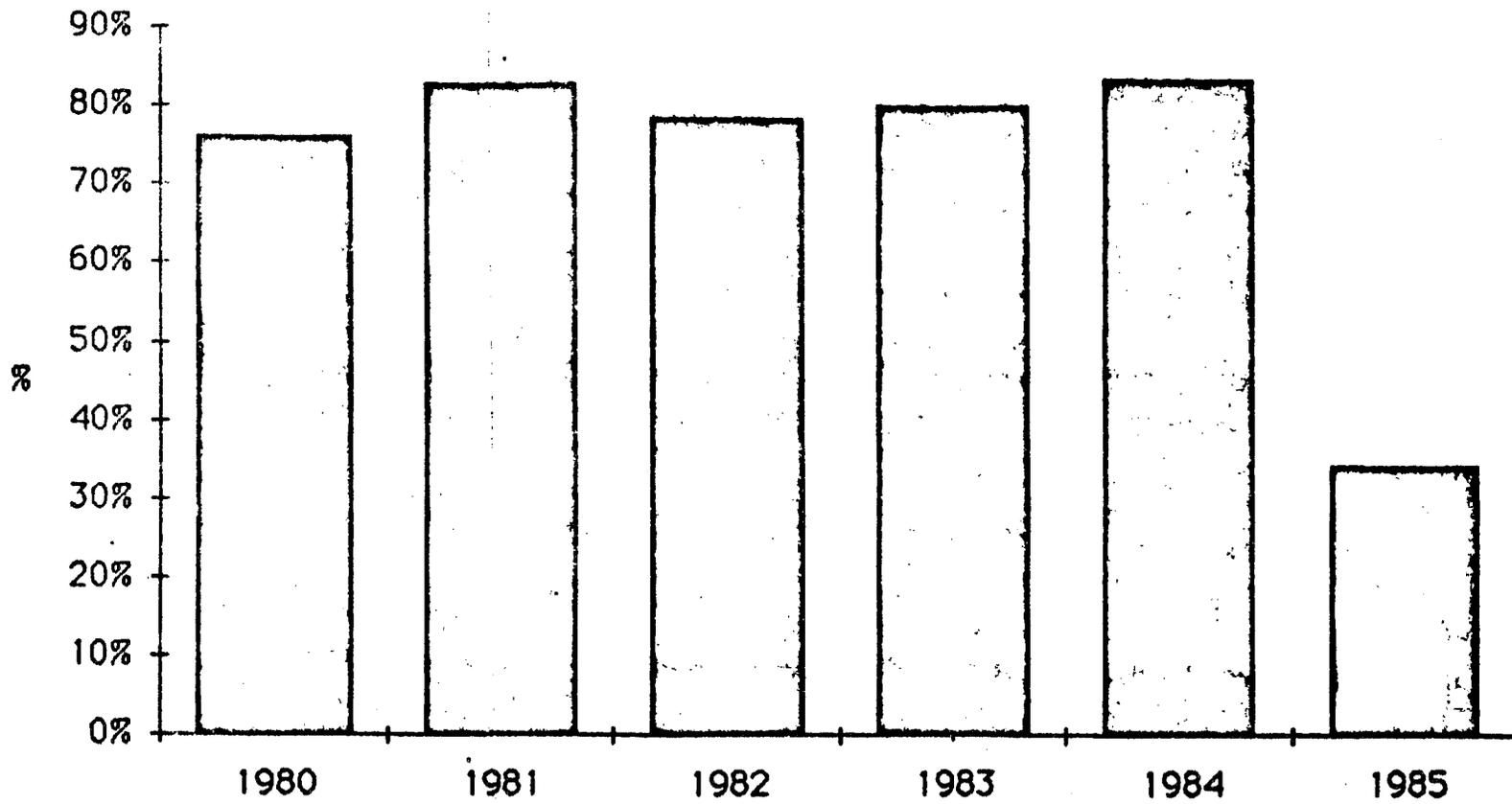
finales de 1984, la economía estaba creciendo a una tasa anual mayor al 5%, jalada por aumentos en el gasto corriente del gobierno, la inversión privada (a la que le habían otorgado temporalmente un régimen impositivo especial) y las exportaciones. Esta tendencia continuó en el primer semestre del año 1985 pero la incertidumbre en el mercado internacional del petróleo⁴², aunada al deterioro de la balanza de pagos y a la pérdida de reservas durante ese semestre provocó un nuevo reajuste del gasto programable y una reorganización del aparato gubernamental: se suprimieron 146 de las 649 áreas organizacionales del sector central y se cancelaron 20,500 plazas; en el sector paraestatal las cifras correspondientes fueron 945 de 4,440 y 9,600 plazas. Los sismos del 19 y 20 de Septiembre causaron daños materiales que equivalen al 2% del PIB, obligando al gobierno federal a incurrir en erogaciones importantes que presionaron aún más el gasto público. Las mayores necesidades de financiamiento y la disminución en el superávit operacional del gobierno provocaron que se monetizara el déficit, lo que se tradujo en mayor inflación a finales de 1985.

Por el lado de los componentes de la demanda agregada, fueron la inversión y las importaciones los que más decayeron en 1983 y, por lo tanto, los que más crecieron el año siguiente⁴³. Como se aprecia en el Cuadro VI, la inversión pública (especialmente en Maquinaria y Equipo) disminuyó más que la privada: 43.6% entre 1981 y 1985, versus 22.7%. Por otra parte el repunte de la inversión privada en 1984 y 1985 aparece en el rubro de Maquinaria y Equipo en el que se incluye la adquisición de equipo automotor.

La apertura comercial fue lenta y la protección efectiva alta durante los dos primeros años del programa: en 1983 lo fue porque el peso estaba subvaluado y porque la protección nominal casi no se redujo. Aunque en 1984 la subvaluación nominal fue menor, el manejo de los precios oficiales, utilizados para calcular los aranceles de importación, produjo casi el mismo resultado. Al mejorar la posición de las reservas internacionales, se concedieron permisos con mayor flexibilidad, favoreciendo, por una parte, los sectores de exportaciones y, por otra, la importación de bienes de capital y de insumos; sin embargo, como en otras ocasiones, el proceso siguió siendo casuístico y sujeto a la discreción de las autoridades. Como lo muestra la Gráfica IV, el porcentaje del valor importado total, cuyas fracciones arancelarias estaban

GRAFICA IV

PORCENTAJE DEL VALOR IMPORTADO
CLASIFICADO EN FRACCIONES ARANCELARIAS
SUJETAS A PERMISO PREVIO



sujetas a permiso, no disminuyó significativamente sino hasta el segundo semestre de 1985, cuando los aranceles sustituyeron a los permisos de manera casi sistemática. Aunque el proteccionismo no disminuyó, se hizo un poco más predecible y eficiente que en años anteriores.

Por lo que respecta al mercado financiero, el sistema de cambios dual se convirtió en un sistema con tres tipos de cambio, en la medida en la que se limitó la compra de dólares en el mercado "libre oficial", que era operado por la banca nacionalizada. Eso provocó que las operaciones que rebasaban esos límites se hicieran en un mercado informal muy activo, o en instituciones financieras en Estados Unidos. En el segundo semestre de 1985 se autorizó la apertura de casas de cambio en el país, recuperando parte del mercado que se había desarrollado allende las fronteras, dándole más flexibilidad al mercado de cambios e instituyendo un mercado de cambios realmente dual. El diferencial entre las tasas de cambio llegó a un máximo de 40%, pero se ha reducido a un nivel de menos de 8%. Dos ataques especulativos recientes (Noviembre-Diciembre 1985 y Junio-Julio 1986) se resolvieron sin intervención del Banco Central.

En síntesis, las aperturas, tanto financiera como comercial, que contemplaba el programa, no se instrumentaron realmente sino hasta finales de 1985 por lo que es demasiado pronto para evaluar sus resultados, máxime, que a los seis meses la economía mexicana se vió sometida a un choque real más importante que el de 1982.

III. 3. EFECTOS SOBRE LAS TASAS DE INTERES Y EL DEFICIT FISCAL

Las tasas de interés real fueron negativas desde el segundo trimestre de 1982 hasta el segundo trimestre de 1985, permitiendo que disminuyera en 30% el valor real de la deuda interna. Si bien los valores negativos de 1983 pudieron sostenerse por el grado de subvaluación de la paridad cambiaria, estos presionaron al mercado de cambios en 1984 y 1985, provocando una nueva devaluación brusca a mediados de 1985. Como se pensaba que la inflación disminuiría rápidamente y no se quería reforzar el componente inercial del proceso inflacionario, se buscó una estructura de tasas que favoreciera los instrumentos de corto plazo; así, a mediados de 1985, la madurez promedio de los acervos financieros era de 45 días.

A partir del segundo semestre de 1985 las tasas reales se volvieron positivas (alrededor de 5-6% al año) y se modificó la estructura intertemporal para tratar de estabilizar la estructura financiera: aumentaron relativamente las tasas de mediano plazo, dándole incentivos al ahorrista para alargar la madurez de su portafolio. Eso permitió, por primera vez desde 1983, tener una política monetaria activamente restrictiva que reforzara el control fiscal: a partir del último trimestre de 1985 la tasa marginal de encaje sobre captación nueva se volvió 100%.

Como se aprecia en el Cuadro VIII, el déficit del sector público disminuyó de 17.6% del PIB a 9.9% en 1985. Sin embargo, la mejor manera de apreciar el ajuste que se ha llevado a cabo en las finanzas públicas es contabilizar la amortización inflacionaria de la deuda interna por separado. En efecto, si en un ambiente inflacionario el valor nominal de la deuda denominada en moneda nacional no crece suficientemente rápido, implícitamente se está amortizando capital lo que representa un uso de recursos que debe contabilizarse como tal. En un ambiente deflacionario, la causalidad tradicional que corre de déficit presupuestal a inflación, se revierte: aunque un presupuesto esté balanceado en términos reales, un aumento exógeno de la tasa de inflación se traducirá en mayores tasas de interés y en mayor servicio a la deuda interna, haciéndolo aparecer como un presupuesto deficitario y por lo tanto inflacionario.

El Cuadro VIII trata de medir el déficit presupuestal de diferentes maneras para apreciar el esfuerzo de finanzas públicas que se ha realizado en México: allí se ve que durante el periodo 1983-1985 ha habido un superavit primario significativo, y que aun el deficit operacional ajustado ha estado prácticamente en cero. El Cuadro IX muestra, a su vez, que el 80% del ahorro externo total, generado en los últimos tres años, provino del gobierno y solo 20% del sector privado subrayando que la mayor parte del ajuste hecho por México se ha concretizado en las finanzas públicas. La desincorporación reciente de 458 empresas con participación estatal (58 fusionadas, 269 disueltas y 101 puestas en venta) no tiene consecuencias presupuestales inmediatas, por los costos fijos de llevar a cabo estas acciones ,pero deberían redundar en un déficit permanentemente menor.

III. 4. EFECTOS SOBRE EL EMPLEO Y LA DISTRIBUCION DEL INGRESO

La evaluación, que en estos momentos se puede hacer, de los efectos del programa de ajuste sobre el empleo y la distribución del ingreso es limitada dada la insuficiencia de información confiable en la cual basar las conclusiones. Por ello todas las apreciaciones de esta sección son tentativas y muy preliminares.

Dadas las limitaciones mencionadas, los datos que se presentan en el Cuadro X indican que la drástica reducción en la actividad productiva que resultó del ajuste de 1983 condujo a un aumento de la desocupación **abierta** menor al esperado, situación que se revirtió 1984 y 1985 a la primera señal de recuperación. La recaída de la actividad que se presenta en el segundo semestre de 1985 y que se profundiza en 1986 apenas empieza a manifestarse en los indicadores de desempleo. Este comportamiento es atribuible a los siguientes factores:

- México tiene una economía dual muy marcada con una amplio mercado informal de trabajo cuyo comportamiento se refleja de manera muy imperfecta en las estadísticas oficiales. Las

encuestas de empleo utilizan la definición de empleo de la OIT según la cual es empleado cualquier trabajador que tuvo un empleo remunerado durante, por lo menos una hora, en la semana en que se contestó el cuestionario. Así es muy probable que el movimiento de un trabajador del sector moderno al mercado de empleo informal (o subempleo) no se registre en las estadísticas de las que disponemos.

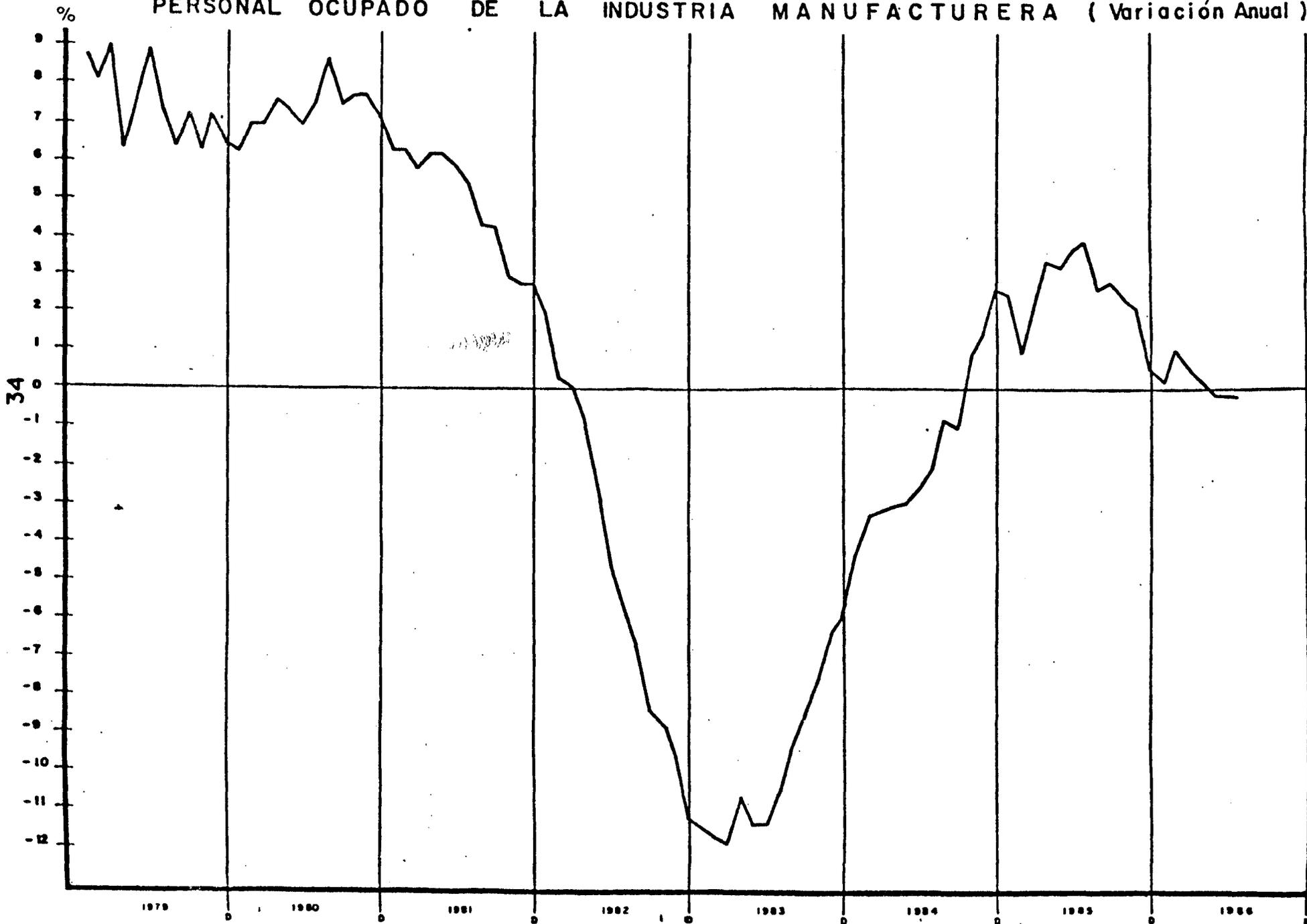
-El alto grado de cooperación por parte del sector obrero organizado que creyó que una reducción del salario real permitiría defender el empleo; así los índices de huelgas y paros han permanecido estables hasta el segundo semestre de 1986 a pesar de una caída sustancial del salario real: 19% en 1983 y una disminución acumulada de 26% entre 1983 y 1985. Vale la pena señalar que la estructura institucional de las revisiones salariales no ha cambiado amén de los vaivenes de la tasa de inflación: sigue estando desfasada porque las cláusulas económicas de los contratos colectivos de trabajo se siguen revisando anualmente. Sin embargo, los salarios mínimos han aumentado con mayor frecuencia (semestralmente), provocando una cadena de ajustes "extraordinarios" en los salarios contractuales cuya magnitud ha diferido por rama. Los ajustes salariales se han efectuado en base a la inflación esperada y no a la histórica, evitando así las consecuencias inerciales de un sistema implícito o explícito de indización.

-Por último, el flujo migratorio indocumentado hacia los Estados Unidos parece haber aumentado; se estima que la migración permanente ha alcanzado 230 a 250 mil personas al año (cuando la PEA aumenta en 750 o 800 mil personas) con un flujo de migración temporal mucho mayor.

En cuanto al personal ocupado en la industria manufacturera, como lo muestra la Gráfica V, este siguió muy de cerca el comportamiento del PIB real: cayó fuertemente en 1983, se recuperó en 1984 y 1985, y recayó en 1986.

GRAFICA V

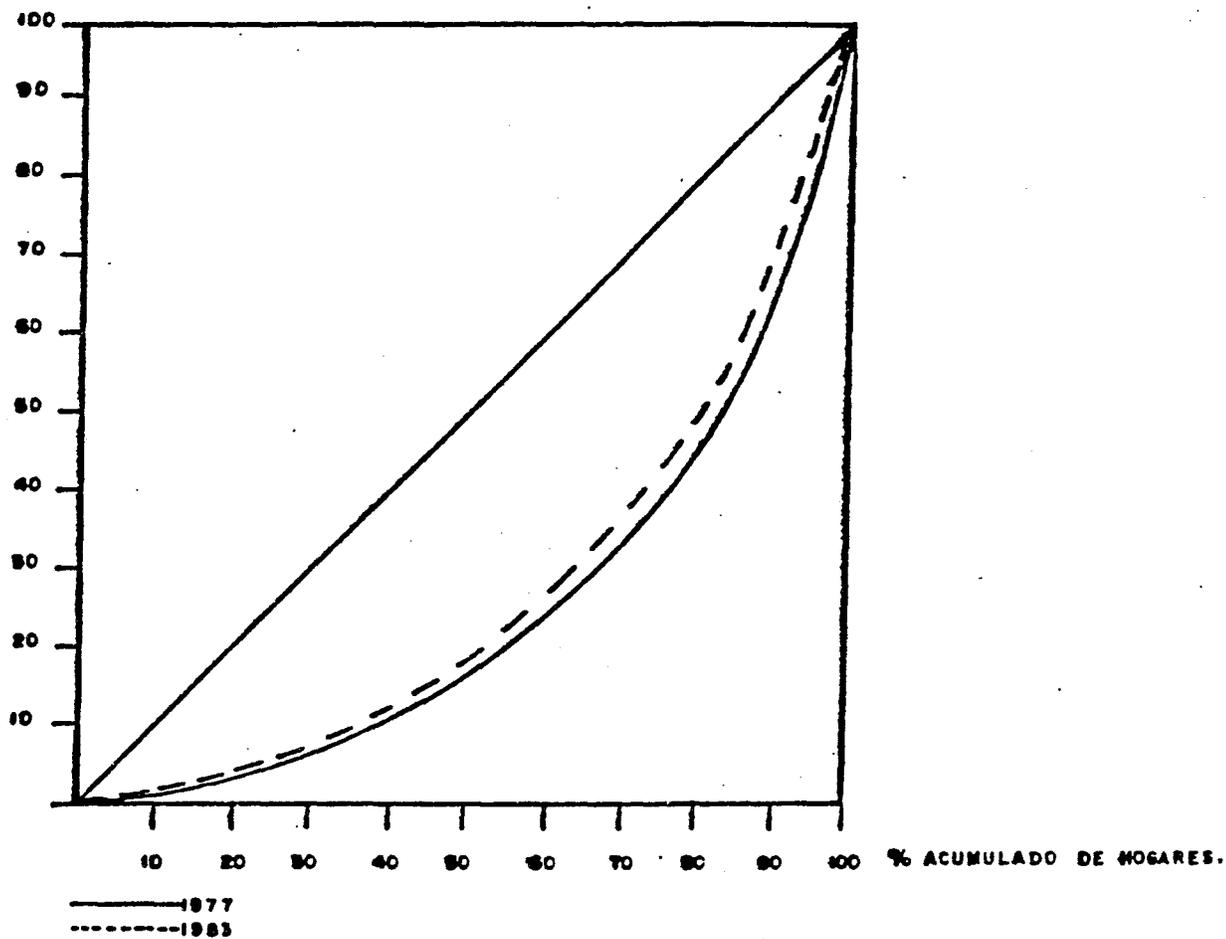
PERSONAL OCUPADO DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA (Variación Anual)



GRAFICA VI

CURVA DE LORENZ
1977 Y 1983

% ACUMULADO
DEL INGRESO.



FUENTE: INSTITUTO NACIONAL DE ESTADISTICA, GEOGRAFIA E INFORMATICA.

En materia de distribución del ingreso, cabe suponer que el ligero avance que se logró en el periodo del auge petrolero fue transitorio. Es claro que las políticas de estabilización condujeron a una reducción del bienestar colectivo aunque de manera desigual a través de sectores. Como puede observarse en la Gráfica VI, los primeros resultados de la Encuesta Ingreso-Gasto señalan que la distribución del ingreso mejoró uniformemente durante el auge petrolero⁴⁴: las familias más pobres (tres primeros deciles) aumentaron su participación de 6.1% en 1977 a 6.3% en 1983 mientras que las familias más ricas (último decil) disminuyeron la suya de 36.7% a 34.2%.

Esta ganancia probablemente fue temporal, pues tanto la caída del salario real como el aumento en el sector informal incidieron con mayor fuerza sobre los sectores más desprotegidos de la población. La distribución funcional del ingreso⁴⁵ apoya esta apreciación, pues, como se muestra en el Cuadro XI, la participación de los salarios en el PIB se ha reducido considerablemente mientras el excedente de explotación se comportó en forma inversa. Además, hay indicios claros de que, a pesar de la crisis, un grupo importante de empresas cotizadas en Bolsa tuvieron resultados muy favorables, medidos tanto por sus niveles reales de ganancias como por la velocidad a la que lograron desendeudarse en términos reales. Esto se debe, en buena parte a las políticas proteccionistas que se incluyeron a principios de 1983 como parte de los programas de protección a la planta productiva. Esta política se mantuvo durante los dos primeros años del programa acrecentando la desigualdad. Finalmente, hay que subrayar que la moderación de los trabajadores en sus demandas salariales validó, por el lado de los costos, la devaluación real que se pretendía a nivel macroeconómico.

IV EL CHOQUE PETROLERO DE 1986 Y EL NUEVO ACUERDO CON EL FMI

Dado el comportamiento de los principales indicadores macroeconómicos durante 1985 (inflación, tasa de cambio, reservas internacionales, cuenta corriente y crecimiento), a finales de ese año, la política económica para 1986 contemplaba retomar el camino de la recuperación instrumentando un esfuerzo adicional de reordenación económica, con énfasis en las tareas de reconstrucción y de cambio estructural. Esto implicaba una reducción tanto de la inflación como del déficit fiscal para estabilizar el sistema financiero y el mercado cambiario. El nuevo esfuerzo de disciplina fiscal debía permitir reducir el gasto corriente en términos reales durante el primer semestre, controlar el crecimiento de la oferta monetaria, y realinear los precios y tarifas del sector público; se aceleraría el proceso de apertura comercial (con admisión al GATT) y profundizaría el cambio estructural con ventas, reconversión o cierre de paraestatales. Se esperaba que este programa provocara una recesión durante el primer semestre pero que se sentaran nuevas bases para un desarrollo más equilibrado a partir del tercer trimestre (el PIB no crecería en términos constantes en promedio).

Este nuevo programa se vió alterado, desde un principio, por una caída del precio del petróleo tres veces mayor a la esperada. Como se ve en el Cuadro XII, después de una caída acumulada de 30.6% de los términos de intercambio entre 1980 y 1985, el precio del petróleo disminuyó en más de la mitad entre el último trimestre de 1985 y el primero de 1986.

Durante los primeros meses del año, se redoblaron las políticas de contención fiscal y monetaria que ya se habían acordado y se deslizó la tasa de cambio de manera más agresiva para abrir un compás de espera durante el cual se pudiera negociar una transferencia más ordenada de recursos reales al exterior. La contracción del crédito doméstico real provocó que regresaran capitales que se encontraban en el extranjero, al enfrentar los empresarios la disyuntiva de quebrar por falta de capital de trabajo o repatriar parte de sus activos. La subvaluación real creciente permitió proteger las reservas del Banco Central contra movimientos especulativos, a la vez que se estimulaban las exportaciones no petroleras (se estima que crecerán entre 15% y 20% en 1986). Durante el primer semestre, la transferencia real al exterior se efectuó

con reservas, un pequeño regreso de capitales y un importante ajuste externo. Durante el segundo trimestre, se tomó la decisión política de que la recesión interna para seguirle dando servicio a la deuda externa no podía continuar y que debían buscarse recursos crediticios frescos en el exterior para revirtir un patrón conciente de desendeudamiento externo real.

El 22 de julio México firmó una carta de intención para un convenio de tipo "stand-by" con el Fondo Monetario Internacional que cubría el periodo hasta finales de 1987. Este convenio contiene tres aspectos inovadores que es importante subrayar:

1) invierte el orden de prioridades que estos contratos reflejan pues parte de las necesidades de crecimiento de la economía (3-4% para el periodo 1987-1988) y deriva de ellas los requisitos de créditos frescos que se requieren. La capacidad de pago se define de manera inversa a la tradicional: en vez de fijar exógenamente los pagos al exterior e inferir la tasa de crecimiento compatible con estos, los convierte en la variable endógena. Como consecuencia de este cambio de actitud, se estableció un mecanismo automático de apoyo a la reactivación económica de suerte que 500 millones de dólares adicionales serán canalizados a la inversión pública durante el segundo semestre de 1987 si la economía no mostrara signos suficientes de recuperación durante los primeros meses del año.

2) aísla parcialmente a la economía mexicana de los choques reales que han determinado su trayectoria en los últimos años, garantizando recursos adicionales en caso de que disminuya mucho el precio internacional del petróleo y disminuyéndolos si este sube por arriba de cierto valor. Si el precio del barril de la mezcla mexicana cae por debajo de \$9.00 dólares, el FMI extenderá un crédito adicional para compensar exactamente la pérdida de ingresos petroleros. Lo opuesto sucederá si el petróleo mexicano se vende a un precio superior a los \$14.00, disminuyendo el financiamiento en la misma medida en la que aumenten los ingresos petroleros.

3) reconoce que es el déficit operacional el que mide apropiadamente las presiones de demanda presentes en una economía y no el déficit financiero que incluye el componente inflacionario del servicio de la

deuda interna en moneda nacional. Al reconocer que, cuando la inflación es inercial, la inflación causa el déficit más que lo contrario, se aleja de los convenios tradicionales que conllevan un sobreajuste recesivo del sector real.

Así, por primera vez en los últimos veinte meses, México recibirá recursos frescos del exterior lo que debería permitirle acceder a una senda de crecimiento que incorpore una mejor redistribución intertemporal de la reducción en el consumo que la caída en los términos de intercambio requiere. Para 1986, se espera que la tasa de inflación regrese a un nivel aproximado de 100% (de diciembre a diciembre) y que el ingreso real caiga entre 3% y 4%, lo que se compara desfavorablemente con las proyecciones que estipulaban una inflación por debajo de 50% y una recesión de 1% pero que no preveían pérdidas de ingreso por ventas externas de petróleo equivalentes a 4% del PIB.

V RESUMEN Y CONCLUSIONES

Cuando, a finales de la década de los 60, el modelo de sustitución de importaciones mostró sus limitaciones, se hizo patente la necesidad de un cambio profundo en la estrategia de desarrollo de México. Este cambio no se llevó a cabo a principios de los años 70 porque se pensó que un mayor intervencionismo estatal en el ámbito económico sería suficiente para crear las condiciones de un nuevo patrón de desarrollo: el crecimiento acelerado, bajo la tutela del estado, debía permitir la eliminación paulatina de las desigualdades. La solución era ficticia, como lo demostró la crisis de 1976. Se pensó que el auge petrolero posterior sería permanente, lo que hizo suponer, de nuevo, que no había que enfrentar los altos costos de corregir estos desequilibrios fundamentales: la exportación de hidrocarburos proveería al país de suficientes recursos para acceder a una nueva etapa de desarrollo. Y ciertamente se inauguró una época de prosperidad que alimentó expectativas de un futuro promisorio para todos. Pero concluyó al poco tiempo, cuando la situación internacional se tornó adversa, dejando problemas estructurales que, lejos de haberse resuelto, se habían agudizado y que desembocaron en la crisis de 1982.

Durante los primeros 24 meses del severo programa de ajuste que fue instrumentado hubo avances en materia de control de inflación, reducción del déficit fiscal, acumulación de reservas internacionales y regularización en el cumplimiento de los compromisos externos, elementos que allanaron el camino para una reestructuración de la deuda externa. México recibió el reconocimiento unánime de la prensa internacional por la rapidez con que había logrado revertir el crítico panorama económico que se observaba a finales de 1982.

Sin embargo, había indicios que ensombrecían la situación económica de 1984 y que cuestionaban el carácter duradero de la recuperación: la inflación no se había reducido al ritmo esperado y el producto real había caído a niveles muy por debajo de lo planeado, incrementando el costo social del ajuste. Ya a principios de 1985 era evidente que las metas del programa se rebasarían. La inercia inflacionaria mostraba mayor resistencia que lo previsto, lo que dificultaba el control sobre el déficit fiscal, por el pago de intereses sobre la deuda interna. Al reactivarse la economía se deterioró la posición de las

reservas internacionales alcanzada en los meses anteriores. A final de ese año el panorama era desalentador: inflación nuevamente a la alza, regreso a la recesión, suspensión de crédito externo e inestabilidad cambiaria.

Así, mientras se mantuvo un control severo sobre la demanda agregada nominal, el programa de ajuste permitió generar excedentes para cumplir con los compromisos externos, pero no generó una reorientación más permanente tanto del gasto como de la producción, ni avances más sustantivos sobre el control de la inflación. El ajuste de los precios relativos no fue suficiente para propiciar el cambio estructural que la estrategia buscaba en su planteamiento original; tan pronto como la economía empezó a crecer, se revirtió el crecimiento de las exportaciones no petroleras a la vez que las importaciones adquirieron un dinamismo muy superior a lo esperado y se dificultó el control del gasto público. En el corto plazo el programa había funcionado, pero no había sentado bases firmes para una recuperación sostenida y estable.

En estas circunstancias, el severo choque real que representó la caída del precio del petróleo a inicios de 1986 obligó a negociar un nuevo paquete crediticio con el FMI y la Banca Internacional y a rediseñar el programa económico frente a las nuevas circunstancias. Este nuevo convenio difiere de los anteriores en que parte de la fijación de una cierta tasa de crecimiento como meta para de ahí estipular el monto de recursos necesarios de apoyo externo, en que reconoce al déficit operacional como nueva medida de disciplina fiscal y en que aísla parcialmente a la economía de las fluctuaciones en el precio del petróleo.

CUADRO I
 PRINCIPALES VARIABLES MACROECONOMICAS(1956-1985)
 (Porcentajes)

	1956-1972	1973-1976	1977-1981	1982	1983	1984	1985
PIB ¹	6.7	6.1	7.4	-0.5	-5.3	3.7	2.8
TASA DE INFLACION ²	3.1	16.7	23.8	58.9	101.9	65.5	57.7
<u>DEFICIT PUB.</u> ³ PIB	2.5	8.0	10.2	17.6	9.0	8.7	9.9
<u>CTA. CORRIENTE</u> PIB	(2.5)	(4.1)	(3.4)	(3.8)	3.7	2.5	0.3
<u>DEUDA EXT. PUB.</u> ⁴ PIB	11.6	16.3	23.2	35.9	43.1	40.5	39.6
<u>SERV. DEUDA EXT.</u> INGR. CTA. CORR.	19.6	25.4	44.5	47.9	39.1	31.3	32.2

1) Tasa de crecimiento

2) En base al Índice Nacional de Precios al Consumidor a partir de 1969. Para años anteriores, se utilizó el Índice de Precios al Mayoreo.

3) Información a partir de 1965.

4) Información a partir de 1960.

FUENTES: SHCP, BANCO DE MEXICO, INEGI

CUADRO II
ESTRUCTURA PORCENTUAL DE LAS EXPORTACIONES

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
PETROLERAS	22.3	30.7	45.0	69.0	75.0	77.6	71.8	68.6	67.5
NO PETROLERAS	77.7	69.2	55.0	31.0	24.9	22.4	28.2	31.4	32.5
Agropecuarias	28.2	24.7	20.1	10.0	7.6	5.8	5.3	6.0	6.0
Extractivas	4.6	3.5	3.8	3.3	3.4	2.4	2.3	2.2	2.3
Manufactureras	44.8	41.0	31.0	17.5	14.0	14.2	20.5	23.1	24.1
TOTAL	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

FUENTE: BANCO DE MEXICO.

CUADRO III
INGRESOS Y GASTOS DEL SECTOR PUBLICO
(% del PIB)

Año	1980	1981	1982	1983	1984	1985
INGRESOS	28.5	27.5	29.9	34.4	34.2	32.2.
GASTOS	35.5	41.1	46.1	42.7	41.5	40.6
DEFICIT ECONOMICO	6.9	13.6	16.2	8.3	7.3	8.3

FUENTE: BANCO DE MEXICO, Indicadores Económicos.

CUADRO IV
INFLACION Y TASAS DE INTERES

PERIODO	Δ IPC IPC	TASAS DE INTERES			
		Corto Plazo		Mediano Plazo	
		<i>Nominal</i>	<i>Real</i>	<i>Nominal</i>	<i>Real</i>
1982					
I	32.6	33.9	0.8	35.5	2.2
II	44.3	41.6	-1.9	42.4	-1.3
III	65.6	51.2	-8.7	51.9	-8.3
IV	87.6	47.8	-21.2	48.9	-20.6
1983					
I	112.9	59.9	-24.9	57.9	-25.8
II	114.7	60.3	-25.3	59.5	-25.7
III	100.8	57.6	-21.5	58.2	-21.2
IV	87.4	57.3	-16.1	60.9	-14.1
1984					
I	72.8	53.1	-11.4	52.3	-11.9
II	67.8	50.1	-10.5	49.3	-11.0
III	63.3	50.4	-7.9	49.3	-8.1
IV	60.4	47.5	-8.0	48.7	-7.3
1985					
I	59.4	48.9	-6.6	49.4	-6.3
II	55.0	56.0	0.6	54.3	-0.4
III	55.8	64.2	5.4	65.9	6.5
IV	60.6	68.8	5.1	72.5	7.4
1986					
I	66.7	75.2	5.1	77.2	6.3
II	77.0	80.9	2.2	82.3	3.0

IPC : Índice Nacional de Precios al Consumidor (Incrementos con Respecto al Mismo Período del Año Anterior).

TASAS DE INTERES: Hasta 1983, III se incluye la tasa sobre depósitos bancarios; a partir de entonces, pagares bancarios. Corto Plazo: 90 a 75 días. Mediano Plazo: 180 a 265 días

FUENTE: BANCO DE MEXICO, Indicadores Económicos.

CUADRO V
TASAS DE CRECIMIENTO DEL PIB REAL (OFERTA)*
(Porcentajes)

PERIODO	PIB TOTAL	GRANDES DIVISIONES									
		I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	
1982	I	9.3	4.3	7.7	3.3	10.3	7.7	8.0	5.9	82.5	5.7
	II	-7	3.3	1.3	-4	-4.6	10.6	-5.8	2.3	11.1	2.1
	III	-5.3	-4.1	7.2	-12.0	-7.2	7.2	-2.3	-3	-27.7	4.8
	IV	-2.7	2.2	18.2	-12.0	-17.6	9	-6.0	-1.0	7.0	6.2
1983	I	-9.0	-22.5	7.2	-12.0	-21.6	0.6	-3.6	-5.9	-22.9	-1
	II	-9.4	-4.5	2.3	-15.2	-20.7	-5	-21.4	-2.2	14.3	3.5
	III	-3.0	1.6	1.6	-7.3	-22.2	-8	-10.0	1.0	32.4	1.9
	IV	-3.8	8.4	-5.7	-6.1	-6.7	5.6	-5.8	3.2	-15.2	1.7
1984	I	2.0	16.5	4.7	1.3	4.3	6.1	-8.9	9.9	18.0	3.4
	II	3.5	4.2	.2	-1.5	3.0	7.4	7.2	6.6	4.1	3.3
	III	5.0	3.2	-1.2	2.3	14.9	5.4	3.8	8.9	14.2	3.4
	IV	5.7	-5.2	-3.0	5.6	15.5	2.1	10.0	5.5	6.9	3.8
1985	I	4.6	4.5	-3.5	5.6	10.2	6.4	6.5	2.7	1.2	2.6
	II	5.1	1.0	-2.5	7.0	13.7	4.8	4.7	3.4	9.1	3.4

* Datos Anualizados a Precios Constantes de 1980

- I Agricultura, Silvicultura y Pesca
- II Minería
- III Industria Manufacturera
- IV Construcción
- V Electricidad, Gas y Agua
- VI Comercio, Restaurantes y Hoteles
- VII Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones
- VIII Servicios Financieros y Bienes Inmuebles
- IX Servicios Comunes, Sociales y Personales

FUENTE: INEGI, preliminar.

CUADRO VI

TASAS DE CRECIMIENTO DEL PIB REAL (DEMANDA).
(Porcentajes)

PERIODO	1981	1982	1983	1984	1985 ^P
CONSUMO DEL GOBIERNO	10.1	2.4	-1.3	6.8	1.3
CONSUMO PRIVADO	7.3	1.1	-7.5	2.5	2.1
INVERSION	14.7	-15.9	-27.9	5.5	6.4
Privada	13.9	-17.3	-24.2	9.0	13.4
Construcción	6.6	.2	-10.2	4.9	8.7
Maquinaria y Eq.	19.2	-28.5	-36.9	14.3	19.0
Pública	15.8	-14.2	-32.5	0.6	-4.4
Construcción	15.2	-9.1	-27.9	1.6	-1.7
Maquinaria y Eq.	17.0	-24.8	-44.0	-2.7	-13.5
EXPORTACIONES	6.2	13.7	11.5	10.5	-2.6
IMPORTACIONES	20.3	-37.1	-41.7	19.7	11.0
VARIACION DE EXISTENCIAS	20.1	-91.0	111.1	39.1	97.7
TOTAL	7.9	-5	-5.3	3.7	2.8

^P Preliminar

FUENTE: INSTITUTO NACIONAL DE ESTADISTICA, GEOGRAFIA E INFORMATICA.

CUADRO VII

INDICADORES MACROECONOMICOS DEL COMPORTAMIENTO
PLANEADO DE LA ECONOMIA MEXICANA.

	1983	1984	1985	1986
TASA DE INFLACION	80.0% ^{III}	40.0-50.0% ^{II}	35.0% ^{II}	45.0-50% ^{II}
TASA DE CRECIMIENTO REAL DEL PIB*	-3.0% ^I	0.5% ^{II}	3.5% ^{II}	0.0% ^{II}
BALANZA COMERCIAL*	-5.8 MMD ^{III}	.2MMD ^{II}	1.5MMD ^{II}	.2MMD ^{II}
EXPORTACIONES* (Tasa de Crecimiento)	12.0% ^I	7.5% ^{II}	18.0% ^{II@}	7.2MMD ^{II}
IMPORTACIONES* (Tasa de Crecimiento)	9.0% ^I	9.0% ^{II}	13.0% ^{IV}	13.0% ^{IV}

* La cifra que aquí se muestra es la mitad del intervalo que se consideraba en la fuente utilizada.

@ Solo incluye exportaciones no petroleras.

MMD Miles de Millones de Dólares.

FUENTES:

- I) Plan Nacional de Desarrollo, 1983-1988 (PND)
- II) Criterios Generales de Política Económica para la Iniciativa de Ley de Ingresos y el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación (CGPE)
- III) Carta de Intención de México al FMI, del 12 de noviembre de 1982 (CIFMI)
- IV) Programa Nacional de Financiamiento al Desarrollo (PNFD).

CUADRO VIII

MEDIDAS DEL DEFICIT DEL SECTOR PUBLICO
(Porcentaje del PIB)

PERIODO	DEFICIT FINANCIERO	DEFICIT PRIMARIO	DEFICIT OPERACIONAL	DEFICIT OPERACIONAL AJUSTADO
1965	0.9	0.1	0.9	0.9
1966	1.2	0.5	1.2	1.4
1967	2.4	1.1	2.3	2.4
1968	2.2	1.1	2.1	2.2
1969	2.2	1.1	1.8	2.7
1970	3.8	1.8	3.6	3.9
1971	2.5	0.8	2.2	2.5
1972	4.9	3.1	4.5	4.9
1973	6.9	5.0	4.9	6.1
1974	7.2	5.3	5.3	6.4
1975	10.0	7.7	8.7	9.4
1976	9.9	6.5	6.5	8.1
1977	6.7	4.9	4.3	5.5
1978	6.7	3.5	4.8	5.7
1979	7.6	4.2	5.3	6.4
1980	7.9	4.2	4.6	6.1
1981	14.7	9.5	9.8	11.3
1982	17.6	9.4	7.3	11.5
1983	9.0	-3.3	-2.4	0.3
1984	8.7	-3.0	-0.3	1.6
1985	9.9	-2.1	0.6	2.7
1986*	14.6	-3.0	2.0	1.0

*Proyectado

NOTA

Las definiciones que se usan en este Cuadro son las siguientes:

DEFICIT FINANCIERO (DF) = INGRESOS - EGRESOS

DEFICIT PRIMARIO (DP) = (DF) - PAGO DE INTERESES

DEFICIT OPERACIONAL (DO) = (DF) - AMORTIZACION INFLACIONARIA DE LA DEUDA PUBLICA INTERNA

DEFICIT OPERACIONAL

AJUSTADO (DOA) = (DO) + IMPUESTO INFLACIONARIO

AMORTIZACION INFLACIONARIA

DE LA DEUDA PUBLICA INTERNA = TASA DE INFLACION PUNTA A PUNTA x ACERVO DE DEUDA DEL SECTOR PUBLICO EN MONEDA NACIONAL AL PRINCIPIO DEL PERIODO.

IMPUESTO INFLACIONARIO

= TASA DE INFLACION PUNTA A PUNTA x [ACERVO DE DINERO AL PRINCIPIO DEL PERIODO +]

FUENTE: Para 1981-1985: The Mexican Economy 1986, BANCO DE MEXICO; para otros años, elaboraciones propias.

CUADRO IX

AHORRO TOTAL
(Miles de Millones de pesos)

PERIODO	AHORRO EXTERNO (M-X)	AHORRO DEL GOBIERNO(G-T)	AHORRO PRIVADO (I _p - S _p)
1970	8.4	3.6	4.8
1971	5.3	-0.7	6.0
1972	4.3	9.2	-4.9
1973	7.3	19.0	-11.7
1974	19.5	28.3	-8.8
1975	30.0	61.7	-31.7
1976	18.9	56.6	-37.7
1977	-1.8	30.6	-32.4
1978	13.3	30.2	-16.9
1979	38.7	49.7	-11.0
1980	40.6	87.3	-46.7
1981	96.6	395.9	-299.3
1982	-582.6	544.1	-1126.7
1983	-1722.7	-1002.5	-720.2
1984	-2326.6	-1810.5	-516.1
1985	-2330.1	-2300.1	-30.0

NOTA:

G-T = Déficit Económico- Intereses-Adefas.

Déficit Económico = Gasto Total - Ingresos Totales (excluye transferencias).

El ahorro privado se obtiene como residuo.

FUENTES: SHCP, Estadísticas Hacendarias del Sector Público 1965-1982.

BANCO DE MEXICO, Indicadores Económicos.

INEGI, Sistema de Cuentas Nacionales

CUADRO X

TASA DE DESOCUPACION ABIERTA EN LAS PRINCIPALES CIUDADES

PERIODO	GENERAL ¹	MEXICO	GUADALAJARA	MONTERREY
1981 ²		3.9	5.8	4.2
1982 ²		4.0	5.0	4.9
1983	I	6.8	6.3	8.8
	II	5.5	8.1	9.8
	III	6.4	8.6	11.4
	IV	6.3	6.7	9.1
1984	I	5.5	5.4	6.9
	II	5.2	5.3	5.7
	III	6.3	6.0	8.5
	IV	5.8	5.7	6.2
1985	I	5.2	5.7	3.9
	II	3.9	4.3	3.5
	III	4.6	5.2	3.9
	IV	3.7	4.4	2.4
1986	I	4.1	4.9	2.6
				5.0

1] Promedio ponderado de 12 áreas metropolitanas y cuatro ciudades fronterizas; cifras disponibles a partir de 1984.

2] Promedio aritmético de los trimestres.

FUENTE: INSTITUTO NACIONAL DE ESTADISTICA, GEOGRAFIA E INFORMATICA.

CUADRO XI

DISTRIBUCION FUNCIONAL DEL INGRESO*
(% del PIB)

Año	1981	1982	1983	1984
REMUNERACION A LOS ASALARIADOS	37.4	35.8	28.8	27.7
EXCEDENTE DE EXPLOTACION	49.0	48.6	55.1	56.5

* La diferencia a 100% corresponde a impuestos indirectos netos de subsidios más depreciación, componentes cuya participación en el PIB se ha mantenido prácticamente constante.

FUENTE: INSTITUTO NACIONAL DE ESTADISTICA, GEOGRAFIA E INFORMATICA.

CUADRO XII
INDICADORES DEL SECTOR EXTERNO

PERIODO	PRECIO DEL PETROLEO ^a	TERMINOS DE INTERCAMBIO ^b	MARGEN DE SOBRE(-) O SUBVALUACION(+) ^c	RESERVAS INTERNACIONALES ^d
1981 I	36.30	99.7	-20.6%	4270.7
II	33.59	94.2	-21.5%	3708.7
III	31.63	90.2	-21.1%	3953.0
IV	31.28	89.8	-22.1%	5035.1
1982				
I	29.68	86.1	-5.9%	3332.1
II	28.38	83.3	12.8%	2161.4
III	28.38	83.4	13.8%	1956.1
IV	28.38	81.8	-5.6%	1832.3
1983				
I	26.59	78.6	36.4%	3093.9
II	25.70	77.4	32.4%	3634.9
III	26.07	75.9	31.0%	4174.9
IV	26.80	76.2	28.5%	4933.1
1984				
I	26.80	77.1	20.6%	5795.6
II	26.80	76.7	16.6%	7103.2
III	26.80	77.1	15.1%	7964.9
IV	26.80	74.6	12.2%	8134.0
1985				
I	26.70	74.3	4.9%	7730.3
II	26.24	72.6	5.4%	6959.0
III	24.71	69.7	21.0%	5789.2
IV	24.71	71.8	30.0%	5805.6
1986				
I	10.60	51.8	36.8%	5994.3
II	10.87	41.2	44.7%	4444.5

FUENTE: BANCO DE MEXICO, Indicadores Económicos.

- a) En dólares por barril.
- b) El promedio de 1980=100
- c) Calculado en base a la ley de la paridad del poder de compra; 1978=100
- d) En millones de dólares.

FUENTE: BANCO DE MEXICO, Indicadores Económicos.

NOTAS DE PIE DE PAGINA

- 1) Los precios de importantes productos de exportación (como los del petróleo, café, algodón, plata, cobre y camarón) disminuyeron de manera significativa a partir de 1980 provocando una caída acumulativa de los términos de intercambio de más de 30%. Véase Cuadro XII
- 2) Si bien respecto al déficit consolidado del sector público (gobierno más empresas estatales) sólo se dispone de cifras de 1965 en adelante, los datos sobre el déficit del gobierno federal para los años anteriores y el comportamiento de los agregados monetarios corroboran la afirmación. Los déficit más elevados de todo el período se alcanzan en 1975 y 1982, cuando ascienden a 10% y 17.6% del producto respectivamente.
- 3) Aunque estos niveles parecen elevados en comparación con los valores existentes en el mercado internacional en esta época, no hay que olvidar que México tiene una frontera amplia y mucho movimiento de mano de obra y capital con el país poseedor de la principal moneda de reserva del mundo, mismo que cuenta con un mercado financiero amplio, eficiente y rico en todo tipo de activos. Además, casi 65% del comercio exterior de México es con los Estados Unidos. Estas son también las razones por las cuales México ha mostrado una marcada tendencia a mantener (siempre que le ha sido posible) un tipo de cambio fijo y libre convertibilidad de su moneda.
- 4) El déficit del sector público como proporción del producto empezó a crecer a principio de los setenta alcanzando casi 18% en 1982. A esto contribuyó también, por el lado de los ingresos, lo limitado de la base gravable y la evasión fiscal. Véase Cuadro VIII.
- 5) Ver A. Gómez (1981) y M. Blejer (1977), para un análisis detallado de los mecanismos de transmisión del déficit presupuestal a precios y balanza de pagos en México.
- 6) Tradicionalmente, el gobierno mexicano ha empleado los recursos

provenientes del encaje exigido a los bancos para financiarse. Cuando las necesidades aumentan como consecuencia de la expansión del déficit fiscal, se eleva el encaje o se exigen depósitos de regulación monetaria a los bancos comerciales en la banca central para controlar la liquidez. En reconocimiento de lo limitado de este instrumento se inició, en 1977, un importante esfuerzo por ampliar la gama de activos y por intensificar la competencia entre las instituciones del sistema financiero. En los años sesenta, tres o cuatro bancos que controlaban el 80% del crédito, dominaban el mercado financiero.

- 7) A finales de los cincuenta, la concentración del ingreso en México era elevada. Según los resultados de las encuestas de Ingreso-gasto de 1963, 1968 y 1977, el coeficiente de Gini no había mejorado de manera significativa, al pasar de 0.55 a 0.54 y a 0.53; además, la participación relativa de los más pobres en el ingreso (los tres primeros deciles) se había reducido de 7.4% a 6.7% y 6.1% respectivamente.
- 8) Al período comprendido entre mediados de los cincuenta y 1970 se le conoce como la etapa de "Desarrollo Estabilizador", que para algunos autores como R. Villarreal (1976), es un período de crecimiento sin desarrollo. A la estrategia económica instrumentada entre 1971 y 1976 se le dió el nombre de "Desarrollo Compartido".
- 9) Además de existir un mercado de metales preciosos amonedados desde hace muchos años, el sistema financiero ha ofrecido depósitos en divisas para proteger al ahorrista del riesgo cambiario. Este tipo de depósitos, que a principios de los ochenta sirvieron para posponer la crisis, fueron cancelados de un día para otro en 1982, porque las autoridades no contaban con reservas suficientes. El precio de liquidación fue inferior al del tipo de cambio existente en el mercado libre lo que explica que, a pesar de existir activos internos que cubren las expectativas devaluatorias, el público ahorrador prefiera activos en el exterior evitando ya sea el congelamiento de cuentas, las pérdidas en el momento de la depreciación, o los aumentos en los impuestos que las autoridades se verán obligadas a instrumentar para equilibrar sus finanzas.

- 10) Para una cuantificación de los efectos directos (subsidio implícito) e indirectos (cargos de intereses por el exceso de endeudamiento), sobre el déficit público de la política de precios de electricidad, petróleo y transporte ferroviario, ver F. Gil Díaz (1984); según estos cálculos, de no haberse controlado dichos precios, la situación de las finanzas públicas habría sido superavitaria para la mayoría de los años comprendidos entre 1965 y 1980.
- 11) B. Balassa (1986, 1983 y 1980).
- 12) Las importaciones controladas que representaban el 17.7% del valor de las importaciones en 1956, llegan a un máximo de 90% en 1976 (año de la devaluación).
- 13) C. Reynolds (1977).
- 14) Los precios del petróleo aumentaron de 13 dólares el barril en 1977, a un máximo de 36 dólares a mediados de 1981. En 1977 se inicia también un repunte de la inflación del dólar que eleva los precios internacionales de los productos primarios y manufacturados, aunque en una magnitud mucho menor que la de los precios del crudo. Junto con el auge petrolero, subieron los precios internacionales de minerales como plata y cobre que México exporta.
- 15) La extracción, refinación y distribución de petróleo y la producción de petroquímica básica, la realizan empresas estatales.
- 16) B. Balassa (1986), P. García y J. Serra (1984).
- 17) La excesiva sobrevaluación del peso también fue resultado de esta política.
- 18) Tal situación no hace más que reforzar el sesgo anti-exportador que ya presentaba la economía desde los sesenta.
- 19) Ver W. M. Corden (1982).

- 20) Cabe señalar que el gobierno no acumuló activos internacionales como sucedió en otros países.
- 21) Por ejemplo, la construcción adquiere un fuerte impulso en esos años.
- 22) El control de los agregados monetarios se dificultó por la estrechez del mercado financiero, situación que se tradujo en una elevada interdependencia entre la política fiscal y la política monetaria. De 1977 en adelante se dió un impulso decidido a la intermediación financiera no bancaria, creándose una nueva gama de activos financieros, entre los que destaca la creación de Certificados de la Tesorería (Bonos del Gobierno a corto plazo), cuyo principal objetivo era ampliar la capacidad de control sobre los agregados monetarios. Sin embargo, el desarrollo de este mercado fue lento y sólo adquirió efectividad después de la crisis de 1982.
- 23) Sin embargo, dado que la inflación alcanzaba ya niveles de dos dígitos, el tipo de cambio se apreció en términos reales, y en 1981 aumentaron nuevamente los aranceles y los controles. De hecho, la liberación de los controles estuvo acompañada de un aumento en los aranceles, para darle tiempo a las empresas a que se ajustaran a un régimen de importación más libre. La crisis de 1982 hizo que este aumento que se pensaba temporal, se mantuviera. Dados los altibajos de la política comercial y cambiaria del país, los industriales percibieron estos cambios de política como algo temporal y no se arriesgaron a invertir en proyectos de exportación de largo plazo.
- 24) La inflación vía exceso de gasto provocó que el tipo de cambio tuviera una apreciación real mayor a la derivada tan solo por efecto del síndrome de la petrolización, misma que causó que aumentara mucho más la absorción de bienes externos.
- 25) Sólo las exportaciones de la industria extractiva mantuvieron una tendencia dinámica por el aumento en los precios internacionales de los metales.
- 26) En 1981 la tasa de interés preferencial en Estados Unidos se elevó hasta

19%, casi 9% en términos reales, hecho que junto con los problemas internos explica la situación crítica de la cuenta corriente.

- 27) La evolución del saldo de la deuda pública externa en estos años es la siguiente (cifras en millones de dólares).

		(Corto Plazo)
1976	20,850	
1978	26,400	(4.2%)
1980	33,900	(4.4%)
1981	52,160	
1982	58,150	(16.0%)

- 28) La primera baja en el precio internacional del petróleo ocurrió a mediados de 1981 pero no se tomaron las medidas necesarias para ajustar la economía a esta nueva situación, particularmente en materia de gasto público. En febrero de 1982, la precaria situación de las reservas internacionales obligó a una fuerte devaluación y hubo nuevos ajustes cambiarios en agosto y diciembre de ese año. Entre septiembre y casi a fines de diciembre, se trató de instrumentar por primera vez en México, un control total de cambios pero no funcionó como su hubiera deseado, por la proximidad con Estados Unidos.
- 29) En un estudio reciente, G. Ortiz y J. Serra (1986) llegan a esta conclusión al evaluar las repercusiones de darle servicio a la abultada deuda sin modificar sustancialmente la estrategia de desarrollo. Este trabajo fue elaborado con anterioridad a la violenta caída de los precios internacionales del petróleo iniciada en febrero de 1986, después del cual empeoraron aún más los términos de intercambio.
- 30) La elasticidad del empleo de largo plazo se supone igual a 0.45. Dado que la fuerza de trabajo crece alrededor de 3%, se necesitaría un crecimiento de 6.6% para mantener el desempleo constante. Esta tasa es difícil de alcanzar aún bajo proyecciones optimistas sobre la evolución de las exportaciones no petroleras; lo más probable es que el límite de crecimiento sea de alrededor de 4%, en ausencia de acciones que incrementen el ahorro interno.

- 31) Tasa de cambio, precios y tarifas del sector público, y precios de algunos insumos claves que habían sido subsidiados hasta ese momento.
- 32) Sobreimpuesto de 10% a los ingresos más altos en 1983, aumento del IVA al 15%, impuestos al consumo suntuario, aumento promedio de 15%, en términos reales, de los precios y tarifas entre finales de 1982 y finales de 1984.
- 33) Recuérdese que para junio de 1986, el precio del barril de crudo de exportación mexicano representaba menos del 30% de su máximo en 1981, como se muestra en el Cuadro XII .
- 34) Hay que aclarar que, si bien la base de datos sobre el comportamiento de los precios es muy rica, los de producto real son preliminares, por lo que cualquier conclusión a este respecto debe ser tomada con las reservas del caso.
- 35) Para consolidar la paz social, el gobierno federal decidió no despedir durante los dos primeros años del programa de estabilización: el recorte brutal del gasto público (el gasto directo en bienes y servicios disminuyó en 7.5 puntos del PIB entre 1981 y 1985) se llevó a cabo respetando el empleo y dejando que la inflación disminuyera el salario real. Así fueron los mejores empleados los que pudieron colocarse en el sector privado donde los salarios eran relativamente altos, disminuyendo la eficiencia del sector gubernamental. Una parte importante del gasto corriente se volvió endógena, pues cualquier mejora real de la economía tendría que traer mayores niveles de salarios para compensar la caída anterior.
- 36) En efecto, se autorizaron estímulos fiscales a la inversión que provocaron un aumento importante en la compra de bienes duraderos pero poca inversión productiva (se permitió la depreciación del 75% de la inversión que se llevara a cabo en ese año, del 50% de la que se realizara en 1985 y del 25% de la hecha en 1986).

- 37) Se puede decir que el FICORCA trataba de amortiguar las consecuencias microeconómicas de un desajuste a nivel macroeconómico (causado, en buena parte, por una política gubernamental equivocada, y no la falla de algunas empresas en particular). Sin embargo, la socialización de las pérdidas cambiarias y la reinstalación de los permisos previos de importación entorpecieron el proceso de consolidación que debía llevarse a cabo para lograr una estructura productiva más eficiente.
- 38) 5,418 y 4,238 millones de dólares en 1983 y 1984, que contrastaban con déficits de 16,052 millones de dólares en 1981 y 6,221 en 1982.
- 39) El índice que aquí se muestra es la diferencia entre la tasa de cambio del Índice de Precios al Consumidor y una medida del valor que hubiera tenido la inflación si la política de precios y tarifas hubiera sido neutra.
- 40) Véase Alberro (1985) para una definición de la inercia del sistema de formación de precios y estimaciones empíricas de su importancia.
- 41) En un principio poco se hizo para adecuar la composición de la oferta agregada a las nuevas condiciones. En la peor tradición tipo FMI, la estrategia instrumentada favoreció las medidas de "expenditure reducing" en detrimento de las de "expenditure switching" y solo recientemente a través de la influencia del Banco Mundial se ha procedido a tratar de corregir este error.
- 42) En febrero se redujo el precio de exportación de México en cincuenta centavos; a mediados de año se registró una caída adicional de 1.8 dólares amén de una reducción importante en los volúmenes de exportación.
- 43) Vale la pena señalar que, en 1982, los inventarios disminuyeron 91.0% como si los productores hubieran previsto la recesión que se avecinaba.
- 44) Estos resultados corresponden a la parte de la encuesta que fue levantada durante los últimos tres meses de 1983, por lo que ya refleja los efectos de los primeros trimestres del programa de estabilización.

- 45) Este indicador tiene, sin embargo, limitaciones importantes: el ingreso de las personas en el mercado informal se incluyen en el excedente de explotación (pues este se obtiene por residuo) y es difícil clasificar a las personas que reciben ingresos mixtos (salarios y dividendos).

BIBLIOGRAFIA

Alberro, José, "La dinámica de precios relativos en un ambiente inflacionario", mimeo, El Colegio de México, 1985

Balassa, Bela, The Process of Industrial Development and Alternative Development Strategies, Essays in International Finance, Princeton University Press, December 1980, No. 141.

-----, Trade Policy in Mexico, (mimeografiado), trabajo presentado en la Conferencia sobre Industrialización y Comercio Exterior, Ciudad de México, enero de 1983.

-----, Policy Responses to Exogenous Shocks in Developing Countries, The American Economic Review (Papers and Proceedings), May 1986.

Banco de México, The Mexican Economy, 1986.

Blejer, Mario I., Dinero, precios y balanza de pagos: la experiencia de México 1950 - 1973, Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, México, 1977.

Corden, W. Max, Booming Sector and Dutch Disease Economies: A Survey, Working Papers in Economics and Econometrics, The Australian National University, Australia, November 1982, No. 079.

Córdoba Montoya, José. "El Programa Mexicano de Reordenación Económica, 1983-1984", en El FMI, el Banco Mundial y la Crisis latinoamericana, Siglo XXI Editores, 1986.

García A., Pascual, "Déficit Financiero del Sector Público y Negociación de la Deuda Externa de México".

García A., Pascual y Serra P., Jaime, Causas y Efectos de la Crisis Económica en México, Jornadas 104, El Colegio de México, México, 1984.

Gil Díaz, Francisco, México's Path from Stability to inflation, en A.C. Harberger editor, World Economic Growth, Institute for Contemporary Studies, U.S.A., 1984.

Gómez O., Antonio, Políticas Monetarias y Fiscal de México, la experiencia desde la posguerra: 1946-1976, Fondo de Cultura Económica, México, 1981.

Ortiz, Guillermo y Serra P., Jaime, La Carga de la Deuda Externa de México, Estudios Económicos, El Colegio de México, México, enero-junio de 1986, Vol. 1 No. 1.

Reynolds, Clark, Por qué el Desarrollo Estabilizador de México fue en realidad Desestabilizador, El Trimestre Económico, México, octubre-diciembre 1977, No. 176.

Secretaría de Programación y Presupuesto, Plan Nacional de Desarrollo 1983-1988.

Villarreal, René, El Desequilibrio Externo en la Industrialización de México 1929-1975 (un enfoque estructuralista), Fondo de Cultura Económica, México, 1976.

El Centro de Estudios Económicos de El Colegio de México, ha creado la serie "Documentos de Trabajo" para difundir investigaciones que contribuyen a la discusión de importantes problemas teóricos y empíricos aunque estén en versión preliminar. Con esta publicación se pretende estimular el análisis de las ideas aquí expuestas y la comunicación con sus autores. El contenido de los trabajos es responsabilidad exclusiva de los autores.

Editor: José Luis Alberro

Serie Documentos de Trabajo 1982

- No. I Ize, Alain, "Disequilibrium Theories, Imperfect Competition and Income Distribution"
- No. II Levy, Santiago, "Un Modelo de Simulación de Precios para la Economía Mexicana"
- No. III Persky, Joseph and Tam, Mo-Yin S., "On the Theory of Optimal Convergence"
- No. IV Kehoe, Timothy J., Serra-Puche, Jaime y Solís, Leopoldo, "A General Equilibrium Model of Domestic Commerce in Mexico"
- No. V "Guerrero, Víctor M., "Medición de los Efectos Inflacionarios Causados por Algunas Decisiones Gubernamentales: Teoría y Aplicaciones de Análisis de Intervención"
- No. VI Gibson, Bill, Lustig, Nora and Taylor, Lance, "Terms of Trade and Class Conflict in a Computable General Equilibrium Model for Mexico"
- No. VII Dávila, Enrique, "The Price System in Cantillon's Feudal Mercantile Model"
- No. VIII Ize, Alain, "A Dynamic Model of Financial Intermediation in a Semi-Industrialized Economy"
- No. IX Seade, Jesús, "On Utilitarianism and Horizontal Equity: When is the Equality of Incomes as such Desirable?"
- No. X Cárdenas, Enrique, "La Industrialización en México Durante la Gran Recesión: Política Pública y Respuesta Privada"

Serie Documentos de Trabajo 1983

- No. I Bhaduri, Amit, "Multimarket Classification of Unemployment"
- No. II Ize, Alain y Salas, Javier, "Price and Output in the Mexican Economy: Empirical Testing of Alternative Hypotheses"
- No. III Alberro, José Luis, "Inventory Valuation, Realization Problems and Aggregate Demand"
- No. IV Sachs, Jeffrey, "Theoretical Issues in International Borrowing"
- No. V Ize, Alain y Ortíz, Guillermo, "Political Risk, Asset Substitution and Exchange Rate Dynamics: The Mexican Financial Crisis of 1982"
- No. VI Lustig, Nora, "Políticas de Consumo Alimentario: Una Comparación de los Efectos en Equilibrio Parcial y Equilibrio General"
- No. VII Seade, Jesús, "Shifting Oligopolistic Equilibria: Profit-Raising Cost Increases and the Effects of Excise Tax"
- No. VIII Jarque, Carlos M., "A Clustering Procedure for the Estimation of Econometric Models with Systematic Parameter Variation"
- No. IX Nadal, Alejandro, "la Construcción del Concepto de Mercancía en la Teoría Económica"
- No. X Cárdenas, Enrique, "Some Issues on Mexico's Nineteenth Century Depression"
- No. XI Nadal, Alejandro, "Dinero y Valor de Uso: La Noción de Riqueza en la Génesis de la Economía Política"
- No. XII Blanco, Herminio y Garber, Peter M., "Recurrent Devaluation and Speculative Attacks on the Mexican Peso"

Serie Documentos de Trabajo 1984

- No. I Alberro, José Luis, "Introduction and Benefit of Technological Change under Oligopoly"
- No. II Serra-Puche, Jaime y Ortíz, Guillermo, "A Note on the Burden of the Mexican Foreign Debt"
- No. III Bhaduri, Amit, "The Indebted Growth Process"
- No. IV Easterly, William, "Devaluation in a Dollarized Economy"
- No. V Jnger, Kurt, "Las Empresas Extranjeras en el Comercio Exterior de Manufacturas Modernas en México"
- No. VI De Alba, Enrique y Mendoza, Yolanda, "El Uso de Modelos Log-Lineales para el Análisis del Consumo Residencial de Energía"
- No. VII García Alba, Pascual, "Especificación de un Sistema de Demanda y su Aplicación a México"
- No. VIII Nadal, Alejandro y Salas Páez, Carlos, "La Teoría Económica de la Sociedad Descentralizada", (Equilibrio General y Agentes Individuales).
- No. IX Samaniego Breach, Ricardo, "The Evolution of Total Factor Productivity in the Manufacturing Sector in Mexico, 1963-1981"
- No. X Fernández, Arturo M., "Evasión Fiscal y Respuesta a la Imposición: Teoría y Evidencia para México"
- No. XI Ize, Alain, "Conflicting Income Claims and Keynesian Unemployment"

Serie Documentos de Trabajo 1985

- No. I Bhaduri, Amit, "The Race in Arms: its Mathematical Commonsense".
- No. II Garber, Peter M., and Vittorio U. Grilli, "The Belmont-Morgan Syndicate as an Optimal Investment Banking Contract".
- No. III Ros, Jaime, "Trade, Growth and the Pattern of Specialization".
- No. IV Nadal, Alejandro, "El Sistema de Precios de Producción y la Teoría Clásica del Mercado".
- No. V Alberro, José Luis, "Values and Prices in Joint Production: Discovering Inner-Improductivities".
- No. VI De Urquijo Hernández, Luis Alfredo, "Las Políticas de Ajuste en el Sector Externo: Análisis en un Modelo Computable de Equilibrio General para la Economía Mexicana".
- No. VII Castañeda Sabido, Alejandro I., "La Proposición de Inefectividad de la Nueva Macroeconomía Clásica: Un Estudio Crítico".
- No. VIII De Alba, Enrique y R. Samaniego, "Estimación de la Demanda de Gasolinas y Diesel y el Impacto de sus Precios sobre los Ingresos del Sector Público".
- No. IX De Alba, Enrique y Y. Mendoza, "Disaggregation and Forecasting: A Bayesian Analysis".

Serie Documentos de Trabajo 1986

- No. I Blanco, Herminio, "The Term Structure of the Futures Exchange Rates for a Fixed Exchange Rate System: The Mexican Case".
- No. II Ize, Alain and G. Ortíz, "Fiscal Rigidities, Public Debt and Capital Flight".
- No. III Alberro, José, "La dinámica de los precios relativos en un ambiente inflacionario"
- No. IV Bucay, Nisso, "Wage Rigidity and the Firm Alternative Approaches".
- No. V Alberro, José L, Jorge E. Cambiaso, "Características del ajuste de la economía mexicana"