

PROYECTO NO. 1

EL PROCESO DE AJUSTE EN CINCO
ECONOMIAS LATINOAMERICANAS

CASO NO. 5 - MEXICO

Mauricio Cárdenas S.

BOGOTA, SEPTIEMBRE DE 1986

PROYECTO No. 1

EL PROCESO DE AJUSTE EN CINCO

ECONOMIAS LATINOAMERICANAS

CASO No. 5 - MEXICO

Mauricio Cárdenas S.

BOGOTA, SEPTIEMBRE DE 1986

EL PROCESO DE AJUSTE MACROECONOMICO EN MEXICO

Mauricio Cárdenas S.
FEDESARROLLO

I. RESEÑA HISTORICA

A. El Período 1935-1956

En 1935, al finalizar la revolución que sacudió las estructuras sociales mexicanas, la economía entró en una fase de reconstrucción caracterizada por un alto crecimiento económico liderado por la industria. El "despegue" de la industrialización mexicana tiene su origen, al igual que la mayoría de los países latinoamericanos, en la sustitución de importaciones que impulsó al resto de la economía llevando a 5.6% el incremento anual promedio del PIB entre 1935 y 1955. Sin embargo, la expansión de la economía durante ese período estuvo acompañada de altos niveles de inflación que promediaron el 10.5% anual (ver Cuadro I-1).

De otra parte, es importante resaltar el papel crucial que jugó el sector agrícola en la consolidación del crecimiento durante el período 1935-1956. El incremento de la producción agrícola superó el crecimiento de la población, lo que permitió la exportación de excedentes, destinados principalmente al mercado norteamericano después de la Segunda Guerra Mundial. Así, se generaron las divisas necesarias para sostener un proceso de industrialización que requería intensivamente de las importaciones tanto de insumos como de bienes de capital. Adicionalmente, el

incremento en la producción agrícola elevó los ingresos rurales, lo que alivió parcialmente la crítica migración rural-urbana. No obstante, el proceso de industrialización por sustitución de importaciones no estuvo inmune a otros problemas que de manera generalizada se presentaron en los países latinoamericanos. En particular, la limitada creación de empleos, la concentración regional y la propiedad transnacional debilitaron el proceso y a la postre se convirtieron en sus principales limitaciones.

Desde otro punto de vista 1/, la primera fase de la industrialización se caracterizó por la explotación absoluta de la mano de obra, ya que el deterioro del salario real y la reconcentración de la tierra empeoraron la distribución del ingreso y por lo tanto, comprometieron la estabilidad del modelo de desarrollo. En conclusión, durante el período 1935-1956 se observó un crecimiento inflacionario en el que se consolidó la estructura industrial. Así mismo, el Estado mostró una enorme capacidad para absorber las tensiones sociales sin comprometer la estabilidad política del sistema.

B. El Período 1956-1970

Durante esta etapa de "Desarrollo Estabilizador" 2/ se registraron altos niveles

1/ Ver González Casanova, Pablo y Enrique Florescano (coord.), México, Hoy Ed. Siglo XXI, México, 1979.

2/ Nombre que le dió Antonio Ortíz-Mena, Secretario de Hacienda y Crédito Público durante el período 1958-1970. Ver por ejemplo, su discurso ante la Reunión del Banco Mundial y el FMI en 1969, "Desarrollo Estabilizador - Una década de Política Económica en México".

3.

de crecimiento (6.7% anual en promedio) acompañados de bajas tasas de inflación (3.7% anual promedio). La explicación "oficial" atribuye estos resultados a la expansión del sistema financiero y la generación de un volumen de fondos prestables acorde con las necesidades de financiamiento de la economía, estimulada por la mayor retención de utilidades de las empresas. En suma, el total del pasivo financiero como proporción del PIB se elevó de 28% en 1955 a 40% en 1970.

Adicionalmente, los bancos comerciales estuvieron sometidos a elevados niveles de encajes marginales, lo que permitió al Banco de México acumular grandes niveles de reservas legales utilizadas sin restricción, por el Gobierno para financiar la creciente expansión del gasto público. De esta manera, la abundancia de recursos monetarios permitió dilatar la consolidación de una base impositiva acorde con las necesidades y la magnitud del gasto público.

A pesar del considerable crecimiento en los medios de pago, el período se caracterizó por una relativa estabilidad de precios atribuible a la fuerte restricción salarial, al significativo grado de apertura de la economía mexicana, a la exposición de los precios internos al nivel de precios de la economía norteamericana y al mantenimiento de una tasa de cambio fija. En síntesis, la estabilidad de precios obedeció no tanto al control monetario -como se ha argumentado en varios estudios- 1/ sino ante todo a factores de tipo estructural que confluieron

1/ Ortíz-Mena, A., op. cit.

4.

para obtener este resultado. En realidad, en un contexto en el que existía un acuerdo tácito entre el Banco de México y la Secretaría de Hacienda para financiar parte del déficit fiscal y evitar la elevación de impuestos -con amplia oposición política-, el manejo de la política monetaria no podía considerarse autónomo. Lo anterior se refuerza si tenemos en cuenta que durante todo el período la tasa de cambio estuvo fijada (\$12.5 por dólar) en presencia de libre convertibilidad de la moneda 1/.

A mediados de los años sesenta comenzaron a evidenciarse algunas limitaciones de la estrategia de desarrollo estabilizador. En particular, el desaceleramiento en el crecimiento de la producción agrícola y la incapacidad del modelo de desarrollo para absorber la mano de obra en un contexto de excesivo crecimiento de la población, hacía prever el fin del ciclo expansivo. El problema social se agudizó en 1968 cuando el desempleo y el subempleo intensificaron la concentración del ingreso, no contrarrestada con un mayor gasto público social debido a la precariedad de los ingresos tributarios.

De otra parte, al finalizar la década se vislumbraron las semillas del desequili

1/ Ver, E.V.K. FitzGerald, La política de estabilización en México : el déficit fiscal y el equilibrio macroeconómico, 1960-1977. En Rosemary Thorp y Lawrence Whitehead (eds.), INFLACION Y ESTABILIZACION EN AMERICA LATINA, México, FCE, 1984.

brio. El dinamismo de las exportaciones con destino al mercado norteamericano se agotó como resultado de la creciente sobrevaluación de la moneda. En 1970 las disparidades en las tasas de inflación interna y externa señalaban una revaluación real de la moneda cercana al 20% en comparación con su valor en 1956. Adicionalmente, comenzó a sentirse la carga del servicio de la deuda externa contratada para financiar parcialmente el déficit fiscal y sostener el deterioro en las cuentas externas.

C. El Período 1970-1976 : El Desequilibrio

Con el inicio de la administración de Echeverría se produjo un viraje considerable en la orientación de la política económica mexicana. La estrategia adoptada por el nuevo gobierno buscó solucionar los desequilibrios sociales, exacerbados durante el período de "Desarrollo Estabilizador", mediante la expansión del gasto público social. Sin embargo, esta estrategia -denominada "Desarrollo Compartido" no se apoyó en unos mayores ingresos del sector público, lo que obligó al gobierno a recurrir crecientemente al crédito externo y a la emisión primaria para financiar el incremento del gasto. Entretanto, el cambio de estrategia originó grandes divisiones al interior del gobierno 1/.

1/ Especialmente entre las autoridades de planeación que favorecían la expansión y el Banco de México que pretendía restablecer las reglas de juego válidas durante el período de "Desarrollo Estabilizador".

6.

Por su parte, el aumento en los precios internacionales después del shock petrolero de 1973 elevó la inflación doméstica a un 14.1% anual en promedio mientras que el crecimiento descendió ligeramente hasta alcanzar un 6.2% en promedio durante el período 1971-1976.

En el Cuadro I-2 se aprecia cómo el incremento en la inversión pública -especialmente orientada a aumentar la provisión de servicios públicos- tuvo lugar sólo a partir de 1972, ya que durante 1971 el gasto público se mantuvo en niveles similares a los de la etapa de crecimiento con estabilidad, debido a que la administración saliente en 1970 no aumentó los niveles de gasto público durante el último año de gobierno, como es usual en el sistema político mexicano, y las presiones inflacionarias y el desequilibrio externo obligaron al gobierno a adoptar una política de restricción de la inversión pública. Adicionalmente, la inversión privada se estancó, lo que trajo como resultado la desaceleración del ritmo de expansión de la actividad económica durante 1971. En efecto, la tasa de crecimiento fué de sólo 4.2%, considerablemente inferior a la tendencia histórica (6.3%). Por su parte, la inflación cedió ante el menor crecimiento monetario y las menores presiones de costos ubicándose en un 3.2% durante 1971.

Como es ya tradicional en los gobiernos mexicanos, este primer año de "ajuste" es simplemente el preámbulo de una política expansionista. En consecuencia, durante 1972 y 1973 se pusieron en marcha los ambiciosos programas de inversión

en infraestructura social, que elevaron el gasto de capital de 5.7% del PIB en 1971 a 7.2% en 1973 (Cuadro I-2). A su turno, los gastos corrientes pasaron de 14.7% del PIB a 18% durante el mismo lapso, como resultado del aumento en los subsidios a los alimentos y en el servicio de la deuda. Para financiar las mayores erogaciones se recurrió al expediente de elevar las tarifas de los servicios públicos 1/, a tiempo que se aumentaban los impuestos indirectos. Sin embargo, la inflexibilidad de la tributación a la renta 2/ impidió realizar ajustes que permitieran elevar los recaudos de una manera acorde con los mayores gastos. En suma, el aumento de los ingresos corrientes fué insuficiente, lo que originó una caída en el ahorro corriente de 3.6% del PIB en 1970 a 0.9% en 1975. Por su parte, el déficit fiscal se incrementó de 2.3% del PIB a 9.1% en el mismo lapso. Para financiar este desequilibrio, el gobierno recurrió al expediente de utilizar los recursos del encaje bancario que continuaban reflejando el incremento en la tasa de ahorro privado. De otra parte, las condiciones internacionales permitieron una afluencia considerable de crédito externo que financió aproximadamente un tercio del déficit fiscal durante el período 1970-76.

1/ En 1973 el precio de la gasolina aumentó en un 50% y el de la electricidad en un 30%.

2/ Atribuible a factores puramente políticos.

El ritmo de inflación se aceleró durante el período de análisis como resultado del crecimiento en los medios de pago atribuible al financiamiento del déficit fiscal. En efecto, de una tasa de crecimiento monetario del 10.5% anual en promedio entre 1956 y 1970, se pasó a niveles del 21.3% anual entre 1971 y 1976. Sin embargo, FitzGerald 1/ sostiene que, dada la gran apertura de la economía mexicana, el aumento en los precios en los Estados Unidos de los bienes comerciales entre los dos países originó una elevación en las tasas de inflación en México 2/.

La elevación de la inflación en México aumentó el grado de sobrevaluación de la moneda hasta el punto que en 1976 resultó imposible mantener el tipo de cambio al nivel fijado en 1954 (\$12.50 por dólar). Entre 1970 y 1976 se logró sostener el tipo de cambio nominal gracias al comportamiento favorable que tuvieron los rubros de servicios -especialmente el turismo-, las transferencias y los ingresos de capital. Igualmente el mayor control a las importaciones, así como la intensificación del proteccionismo, fueron necesarios para mantener la rigidez del tipo de cambio. La apreciación real de la moneda, que ascendió a un 4.2%

1/ FitzGerald (1984), op. cit.

2/ Según este enfoque, los efectos del primer shock petrolero se manifestaron a través de una especie de Ley del precio único bajo condiciones de tasa de cambio fija.

en 1976 1/, desestimuló las exportaciones, especialmente las del sector industrial no competitivo. Igualmente, incentivó el contrabando y agudizó el desequilibrio comercial con el exterior. En efecto, como resultado de un crecimiento en las importaciones y en menor cuantía por una disminución de las exportaciones, el déficit en cuenta corriente pasó de un nivel equivalente al 2.4% del PIB en el período 1965-1970 a un 3.7% entre 1971 y 1976. En términos de la Balanza de Pagos (Cuadro I-3), el déficit en cuenta corriente ascendió de US\$443 millones en 1965, a US\$1188 millones en 1970 y a US\$4443 millones en 1975.

Así mismo, la fuga de capitales contribuyó al deterioro de las cuentas externas. En 1975, el rubro "errores y omisiones" registró salidas por US\$865 millones explicadas tanto por el contrabando como por el proceso de dolarización de la economía asociado a la pérdida de confianza del sector privado. La creciente hostilidad entre la administración y el sector empresarial tuvo su origen en el manejo de la política fiscal que a los ojos de los empresarios además de ser inflacionaria originaba el típico fenómeno de exclusión del gasto privado. Ante

1/ En comparación con el nivel de 1970, ver, García-Alba, Pascual y Jaime Serra Puche, Causas y Efectos de la Crisis Económica en México. El Colegio de México, México, 1984. Y García-Alba, Pascual, "Déficit Financiero del Sector Público y Negociación de la Deuda Externa de México" en Edgar Reveiz (ed.) Deuda Externa Latinoamericana y Proceso de Ajuste : Experiencias y Perspectivas, CEDE, Bogotá, 1985.

la inminencia de una devaluación, la fuga de capitales tuvo bases más sólidas.

En suma, la estrategia de "Desarrollo Compartido" agravó los desequilibrios macroeconómicos al tiempo que no se obtuvo ninguna mejoría en la distribución de ingresos. Tampoco se revirtieron las tendencias depresivas en la producción agrícola ni se modificó el patrón de industrialización. Como resultado, se reforzaron las presiones inflacionarias en tanto que la generación de empleos fué insuficiente para enfrentar el crecimiento poblacional. Así mismo, al tiempo que aumentaba la tasa de desempleo, la restricción salarial permitió incrementar las tasas de beneficio de los empresarios, de modo que fué la redistribución del ingreso el mecanismo que permitió elevar la tasa de ahorro privado. El dominio que ejerce el partido de gobierno sobre los principales sindicatos garantiza la tolerancia por parte de los asalariados.

En conclusión, durante la administración de Echeverría la imposibilidad de aumentar la base impositiva, impidió la financiación no inflacionaria del gasto público. Por lo tanto, la reforma que se buscó a través del gasto social fué con-arrestada por los efectos de la inflación sobre los asalariados. De otra parte, la persistencia de una tasa de cambio fija, al debilitar la competitividad externa en la producción doméstica, ensanchó el desequilibrio comercial frente al resto del mundo.

II. LA GESTACION DE LA CRISIS

A. La fase de disminución del crecimiento : El Programa de Estabilización de 1976-1977

Al finalizar el gobierno de Echeverría ya se vislumbraba la necesidad de una acción drástica para corregir el desequilibrio de balanza de pagos. Durante 1976, la disminución en las tasas de crecimiento de los sectores agrícola y manufacturero, la reducción en el producto real per-cápita y la creciente fuga de capitales en condiciones de deterioro en la cuenta corriente con el exterior, motivaron la adopción de un programa de estabilización que fué acordado con el FMI en octubre de 1976. Dado el grado de sobrevaluación de la moneda, el Banco de México dejó de apoyar la paridad de \$12.50 por dólar mantenida por más de 22 años. El tipo de cambio se dejó flotar libremente hasta que se estabilizó en niveles cercanos a los \$22.70 por dólar a comienzos de 1977.

El Acuerdo entre México y el FMI se realizó dentro del marco de la Facilidad Ampliada, que extiende el tiempo de aplicación del programa de estabilización 1/.

1/ Fué el segundo país en acogerse a esta modalidad creada en 1974. Ver al respecto Sidney Weintraub, "Case Study of Economic Stabilization : México", en William R. Cline y S. Weintraub, Economic Stabilization in Developing Countries (Washington: Brookings Institution, 1981); y FitzGerald (1984) op. cit.

El Acuerdo incluyó la concesión de un crédito puente por US\$1000 millones pagaderos en cuotas trimestrales durante cuatro años, a condición de establecer to pes al endeudamiento público externo (US\$3000 millones anuales entre 1977 y 1979), y de reducir el déficit fiscal mediante el incremento del ahorro público y la imposición de límites a la expansión de los activos domésticos del Banco de México. Igualmente, el Acuerdo exigió la flexibilización de los controles cuantitativos a las importaciones, así como el mantenimiento de la libre conver tibilidad de la moneda.

En términos generales se buscó una mayor liberación del comercio mediante la suspensión de los estímulos a las exportaciones (los llamados CEDI que promedia ban un 15% ad-valorem) y el desmantelamiento de las licencias de importación. Aunque se restringieron los salarios, se permitió mantener un régimen de precios controlados con amplios subsidios implícitos. En realidad, el FMI se preocupó más por la reducción del déficit fiscal que esperaba ubicar en un 2.5% del PIB para 1979, con un nivel de ahorro público de 5.5% del pib y de financiamiento externo para el sector público de sólo 1% del PIB.

El Acuerdo fué ratificado por la Administración López-Portillo que se posesionó a finales de 1976. En su programa de gobierno se reservaron dos años para su perar la crisis 1/ y dos años para estabilizar la economía. El último bienio de su mandato se encargaría de estimular el crecimiento sobre bases no infla-

1/ Sobre las bases del Acuerdo con el FMI.

cionarias. Sin embargo, con el descubrimiento de nuevas reservas petroleras y la mayor afluencia de crédito externo, el gobierno pudo pagarle anticipadamente al FMI, lo que equivalió a un rompimiento "de facto" aunque no "de jure" con esta institución 1/. Así, el período de ajuste se acortó considerablemente.

No obstante, las medidas redujeron durante 1977 la tasa de crecimiento de la economía (3.4%) a su nivel más bajo desde 1959. El equilibrio en la balanza de pagos, principal objetivo del programa, fué logrado gracias a la recesión interna y a la expansión externa más que a la devaluación. En efecto, las importaciones cayeron como resultado del estancamiento en la actividad económica y la reducción de la inversión pública, mientras que las exportaciones aumentaron debido a los mayores embarques de petróleo, la recuperación del precio de las manufacturas y al crecimiento del mercado norteamericano. De esta manera, la devaluación no sólo no cerró el desequilibrio comercial sino que tampoco desmotivó la salida de capitales, que sólo cesó a mediados de 1978. En otras palabras, la crisis de confianza del sector empresarial fué tan aguda que sólo se re-vertió cuando la expansión de la economía estaba suficientemente consolidada. Sin embargo, la devaluación sí tuvo efectos inflacionarios que perduraron hasta finales de 1977.

1/ Véase René Villarreal, "La petrodependencia y el rechazo al monetarismo en México (1977-1981) en Pensamiento Iberoamericano, No. 1, Enero-Junio, 1982.

Por su parte, el déficit fiscal se redujo a un 5.2% del PIB (Cuadro I-2) como resultado de una típica disminución del gasto en inversión durante el primer año de gobierno. Sin embargo, los efectos de la devaluación sobre las empresas descentralizadas endeudadas en el exterior, contrarrestaron parcialmente esta mejora en las finanzas públicas, ya que como un todo los gastos corrientes se incrementaron en 1977 como porcentaje del PIB. Los efectos distributivos del ajuste "ortodoxo" de 1977 fueron atenuados por el rígido control de precios que evitó un deterioro considerable en los salarios reales que cayeron en un 0.9%. Sin embargo, la carga del ajuste recayó plenamente sobre los sectores desempleados y subempleados que representaron un 40% de la PEA.

Sin embargo, los grandes descubrimientos de reservas petroleras habrían de modificar sustancialmente este panorama, ya que los mayores ingresos públicos y de divisas provenientes de la exportación de crudo, permitieron dar paso a una política expansiva de gasto público que lideró el acelerado crecimiento de la economía durante cuatro años. Así, la lánguida estrategia inicial de política económica fué sustituida por otra que comprendió un año de estabilización, y cuatro de inesperada bonanza.

B. La fase de crecimiento sin restricción de divisas : La política económica durante la bonanza petrolera de 1978-1981

1. Política Fiscal

La estrategia fiscal se modificó sustancialmente en 1978 cuando al confirmarse

el descubrimiento de los campos petrolíferos se decidió elevar la inversión pública y los subsidios e intensificar el control a ciertos precios claves. De esta manera se respondió a la presión social que ocasionaba el alto nivel de desempleo, al tiempo que se sentaron las bases para la recuperación del sector empresarial, inmerso en una crisis desde los últimos años del gobierno de Echeverría. A su turno, la expansión del gasto se orientó principalmente a aumentar la capacidad de explotación y refinación de petróleo, necesaria para materializar los mayores ingresos de divisas (Cuadro II-1). El tipo de gasto implícito en esta decisión, así como la celeridad con que se realizó, exigió un elevado crecimiento de las importaciones que como un todo se elevaron de US\$5625 millones en 1977 a US\$7992 millones en 1978, lo que representó un crecimiento del 31.4% en términos reales. Entretanto, las exportaciones crecieron en una menor cuantía por lo que el déficit comercial se incrementó de US\$1016 millones en 1977 a US\$1745 millones en 1978.

La estrategia inicial concebía a las nuevas exportaciones de crudo como la fuente de financiación de las mayores importaciones y del aumento en el gasto público con que se buscaba reactivar la economía. Así, los mayores ingresos por ventas de crudo por parte de la compañía estatal PEMEX se traducirían en recursos fiscales transferibles al resto del sector una vez financiadas todas las inversiones de exploración y explotación. Sin embargo, la ca

pacidad de cerrar la brecha fiscal se vió cohartada por la magnitud de la inversión en el sector petrolero que impidió la generación de excedentes significativos por parte de PEMEX.

La situación financiera del sector petrolero se aprecia con claridad en los Cuadros II-2 y II-3. Allí se observó cómo el gasto realizado anualmente por PEMEX fué de aproximadamente un 5% del PIB durante el período 1978-1980. Entretanto, los ingresos fueron equivalentes a los gastos en 1978 y 1979; sólo en 1980 cuando los ingresos ascendieron a un 8% del PIB se logró generar un superávit en el sector petrolero equivalente al 2.8% del PIB.

Ante la decisión de incrementar los demás componentes del gasto público y la renuencia a elevar tanto la tributación del sector privado como los precios de los bienes y servicios producidos o comercializados por empresas estatales, las finanzas públicas se tornaron crónicamente deficitarias.

En otras palabras, los ingresos públicos adicionales generados por el inicio de las exportaciones de petróleo no generaron excedentes significativos, ya que se invirtieron plenamente en la expansión de la capacidad de extracción y refinación. Entretanto, el aumento del gasto público -especialmente a través de los subsidios que concede el Estado- no contó con mayores recursos propios para su financiación.

Las razones detrás de la decisión gubernamental de aumentar la inversión en el sector petrolero y elevar el monto de los subsidios son complejos. Por una parte, la acelerada expansión de la infraestructura petrolera obedeció ante todo a una necesidad creciente de aumentar la oferta de divisas. En efecto, el desequilibrio comercial -que esperaba corregirse una vez comenzaran las exportaciones de crudo- se incrementó continuamente como resultado de las mayores importaciones asociadas no sólo a la expansión de la capacidad de extracción, sino también a la liberación generalizada de importaciones. Así, una vez realizadas las nuevas exportaciones éstas resultaban insuficientes para cerrar la brecha comercial. En respuesta, se ampliaba la capacidad para aumentar la factura de exportaciones, lo que a la postre sólo servía para recrear el desequilibrio comercial. En las finanzas públicas también se configuró un círculo vicioso pues el creciente déficit fiscal trató de solucionarse con mayores exportaciones de crudo que exigían una continua expansión del gasto público en infraestructura petrolera.

De otra parte, el elevado nivel de subsidios es explicado tanto por factores estructurales como coyunturales. En efecto, el precio de la gasolina, el diesel, el plan, las tortillas y el transporte urbano, fué ampliamente subsidado, lo que originó pérdidas considerables a muchas empresas estatales como CONASUPO 1/, los Ferrocarriles y las empresas de energía eléctrica.

1/ Empresa encargada de la comercialización de ciertos productos básicos de origen agropecuario.

Entretanto, el congelamiento absoluto en los precios de estos productos permitió hasta 1981 contener las presiones inflacionarias que originaba la expansión de la demanda. De otra parte conviene recordar que los subsidios tienen larga tradición en la sociedad mexicana ya que así el estado satisface demandas de las clases bajas (subsidio a los alimentos) y medias (productos energéticos) al tiempo que legitima el orden político.

Con todo, la magnitud del desequilibrio fiscal fué tolerable hasta 1980, ya que el gasto público como proporción del PIB sólo pasó de 30.9% en 1977 a 35.6% en 1980 (un 1.5% del PIB atribuible a los gastos de PEMEX) mientras que los ingresos se incrementaron de 24.2% del PIB en 1977 a 27.8% en 1980, exclusivamente como resultado de las mayores exportaciones de petróleo. En suma, el déficit fiscal que ascendió a 9.9% del PIB en 1976 y se redujo a 6.7% en 1977, alcanzó en 1980 un 7.9% del PIB, nivel no desproporcionado en el contexto de las finanzas públicas mexicanas.

El crédito externo fué la principal fuente de financiamiento con que contó el gobierno durante este período. La disponibilidad de financiamiento en el exterior permitió contrarrestar los efectos del estancamiento en el encaje legal, que hasta 1976 fué el principal recurso de crédito utilizado para financiar los desequilibrios fiscales. En efecto, a raíz de la crisis de 1976 el encaje fué reducido a niveles muy bajos (10%), lo que unido al proceso de

desintermediación financiera impidió que este recurso conservara el dinamismo del déficit fiscal.

En esta perspectiva, resulta cuestionable la explicación que algunos analistas 1/ han dado sobre la crisis reciente y según la cual los desequilibrios fiscales anteriores a 1980 generaron excesos de demanda insostenibles para la economía, de manera que la crisis estalló en 1981-82, pero se gestó desde 1978. Alternativamente, parece más válida una interpretación según la cual la magnitud del déficit fiscal era controlable, aunque se cuestiona la ausencia de una reforma tributaria y que a diferencia del primer enfoque, defiende al observador que en 1980 no anticipó lo que venía 2/.

2. Política Cambiaria

Después de la devaluación de septiembre de 1976 el peso encontró su nivel de equilibrio al estabilizarse alrededor de los \$22.50 durante el primer tri-

1/ Ver por ejemplo Carlos Bazdresch, "Las causas de la crisis de 1982", trabajo presentado en el seminario sobre la Economía Mexicana : Situación Actual y Perspectivas Macroeconómicas, El Colegio de México, 1983. Leopoldo Solís y Ernesto Zedillo, "The Foreign Debt of Mexico", en Gordon W. Smith y John T. Cuddington, International Debt and The Developing Countries, (Washington, The World Bank, 1985). Una interpretación similar también se encuentra en García-Alba y Serra Puche (1984), op. cit., García-Alba (1985), op. cit.

2/ Véase Lance Taylor, "The crisis and Thereafter : Macroeconomic policy problems in Mexico", ponencia presentada en la Conferencia Economic Problems of Common Concern to México and the United States, Universidad de California en Santa Cruz, 1983.

mestre de 1977 (ver Cuadro II-4). A partir de ese momento, la política cambiaria buscó apoyar la estrategia anti-inflacionaria al tiempo que se trató de minimizar el riesgo cambiario garantizando así el buen funcionamiento del sistema financiero en condiciones de plena movilidad de capitales. Por consiguiente, el tipo de cambio se mantuvo fijo en un contexto inflacionario, lo que dió origen a una creciente apreciación real de la moneda.

En el Cuadro II-5 se observa cómo en 1977 el peso alcanzó un valor real superior en 22.4% al de 1976 y en un 17.3% al de 1970. Sin embargo, esta devaluación real se erosionó de una manera continua hasta 1981. En efecto, en 1980 la tasa de cambio real era inferior a la de 1976 y en el último trimestre de 1981 su nivel era el más bajo del período 1970-1986, un 30% menor que el de 1977.

A finales de 1979 el mercado cambiario ya daba señales desestabilizantes por lo que las autoridades iniciaron una política de "deslizamientos" diarios y anunciados. La reducida devaluación nominal fué insuficiente para evitar la sobrevaluación real de la moneda y por lo tanto la formación de expectativas de una devaluación brusca. En consecuencia, se desencadenó una intensa fuga de capitales y un incremento en la compra especulativa de activos fijos tanto interna como externamente. Este proceso se agudizó durante 1981 cuando subieron las tasas de interés internacionales y descendieron los

precios del petróleo, que hicieron inevitable la validación de las expectativas de los agentes.

3. Política Comercial

Como parte del programa de ajuste con el FMI el gobierno nicaragüense accedió en 1976 a una liberación de las restricciones a las importaciones. En una primera etapa, se sustituyeron las licencias y cuotas por tarifas, mientras que posteriormente se "racionalizó" ^{1/} la estructura tarifaria. Sin embargo, estas modificaciones fueron simplemente el entorno jurídico que legalizó un proceso de liberación que se presentaba de hecho y no sólo de derecho. En primer lugar, en muchos casos el aumento del gasto público y la rapidez con que se quería hacer, exigía un aumento de las importaciones. De otra parte, en segundo lugar, la sobrevaluación de la moneda desplazó hacia el exterior parte de la demanda interna por bienes industriales transables. Asimismo, la oferta importada corrigió los excesos de demanda en aquellos sectores en los que presentaron rigideces en la producción doméstica. Con todo, el manejo del gasto público fué el factor individual más importante; el atraso cambiario y la liberación de importaciones no fueron determinantes ni de la magnitud

^{1/} Al menos esta era la idea inicial. Como veremos lo que ocurrió fué una liberación generalizada e indiscriminada de importaciones.

ni de la composición del gasto público pero sin duda explican el ineficiente incremento de las importaciones en sectores transables con capacidad subutilizada.

En suma, y reunidos todos los efectos, las importaciones aumentaron en términos reales a una tasa anual promedio de 26% entre 1978 y 1981 (Cuadro II-6), o alternativamente, pasaron de representar un 10% del PIB en 1978 a un 16% en 1981. Dentro del total de importaciones, el componente de bienes de consumo fué especialmente dinámico, como resultado del lento crecimiento en la producción agrícola y de la existencia de una demanda represada en el momento de liberación del comercio 1/.

Desde otro punto de vista, el comportamiento de las importaciones puede asociarse a factores estructurales que en períodos de auge de la demanda originan un sesgo hacia ramas con mayor coeficiente de importaciones (bienes de consumo durable, bienes de capital y construcción). Además se producen cambios tecnológicos sustanciales debido a la ampliación y modernización de industrias ya existentes.

1/ La elasticidad ingreso de este tipo de bienes fué cercana a ocho. Véase Taylor (1983) op. cit. Es importante anotar que el Plan Industrial que se diseñó al inicio del boom consideraba necesario evitar que las importaciones crecieran 1.85 veces más que la demanda interna.

cidad de manejo de la política monetaria al reducir los movimientos de diviusas entre fronteras al trasladar al interior del país la sustitución entre dólares y pesos. Igualmente se aisló al mercado financiero de los movimientos bruscos en los flujos de capital aunque se hizo más dependiente de las variaciones en la tasa de interés. En efecto, la sensibilidad a la tasa de interés se materializó al elevarse el rendimiento de los mexdólares a niveles equivalentes a los de la tasa LIBOR, lo que produjo un aumento del 5% al 20% en el coeficiente de dolarización. Sin embargo, la experiencia mexicana puso de presente la fragilidad del sistema cuando no se cuenta con un nivel de reservas capaz de enfrentar satisfactoriamente las tendencias especulativas. Así, en 1982 cuando se registraron retiros masivos de los depósitos en dólar, las autoridades se vieron obligadas a cerrar el mercado cambiario, nacionalizar la banca y liquidar en pesos los mexdólares.

Durante el período 1976-1981, la libre movilidad de capitales hizo que jugara un papel pasivo como resultado de la prioridad que se le dió al objetivo de mantener el tipo de cambio e impedir una devaluación. En consecuencia, se prefirió controlar las tasas de interés a fin de igualar las rentabilidades entre activos domésticos y activos denominados en moneda extranjera, por lo que las tasas de interés internas se mantuvieron en niveles relativamente altos que estimularon la captación bancaria y buscaron reducir la demanda de dólares.

De otra parte, la magnitud del déficit fiscal restringió las posibilidades de una política monetaria activa. El control al crecimiento a los medios de pago hubiera exigido la elevación del encaje a niveles exagerados y la reducción del crédito al sector privado, lo que en condiciones de plena movilidad de capitales habría desatado una mayor demanda por crédito externo.

Sin embargo, la estabilidad del tipo de cambio se obtuvo ante todo como resultado del crecimiento de la deuda pública externa. La ampliación de las reservas y exportaciones de crudo crearon una opinión favorable en la comunidad financiera internacional que a su turno, contaba con una gran liquidez debido al segundo shock petrolero y a las políticas deflacionarias en los países industrializados de occidente. Por consiguiente, los bancos internacionales prestaron a México US\$20 billones entre 1978 y 1980, fundamentales para cerrar tanto la brecha externa como la fiscal. Adicionalmente, estos recursos sirvieron para financiar la fuga de capitales que se intensificó en 1980 a pesar de la igualación de las rentabilidades entre activos financieros externos y domésticos. El apreciable grado de sobrevaluación originó la formación de expectativas que se encargaron de alentar la salida de capitales especulativos

5. Crecimiento e Inflación

Ante el incremento en el gasto público a finales de 1977 la inversión privada reaccionó en 1978 para participar del auge de las exportaciones petro

leras. El efecto combinado de estos dos factores -y en menor medida del aumento en el consumo privado- produjo una rápida expansión de la demanda durante 1978, ante la cual la oferta respondió con una alta elasticidad que permitió reducir el ritmo inflacionario (ver Cuadro II-6). Sin embargo, a partir de 1979 se comenzó a vislumbrar cierta rigidez en la producción como resultado de la reducida tasa de inversión privada durante el sexenio 1970-1976. La inelasticidad de la oferta fué más notoria en el sector productor de bienes salario no comercializables, lo que ocasionó la elevación del precio relativo de estos bienes y el deterioro de la tasa de cambio real. En consecuencia, la demanda por productos comercializables se desplazó hacia el exterior por lo que la tasa de crecimiento de la industria se ubicó por debajo de la del PIB total. El desplazamiento en la demanda fué mediatizado por la liberación de importaciones y reforzado por la expansión del gasto público con alto componente importado como se discutió atrás.

Cabe preguntarse entonces si el sector productor de bienes comercializables estaba operando en condiciones de pleno empleo. Para quienes responden afirmativamente 1/, el aumento en las importaciones simplemente evitó la aceleración de la inflación (o del contrabando) ante el crecimiento de la

1/ Véase Bazdrech (1983) op. cit.

demanda. Otros, por el contrario, opinan que fué la incapacidad del gobierno para establecer controles a las importaciones lo que impidió un crecimiento más alto y durable en el sector industrial 1/.

De otra parte, a pesar del considerable aumento de la demanda, la inflación se mantuvo hasta 1980 a niveles relativamente bajos. En 1977, como resultado de la devaluación, la inflación anual promedio fué de 31.6%, el nivel histórico más alto hasta ese momento. Durante 1978 se redujo a un 18.2% para luego aumentar durante el período 1979-1981 a un nivel promedio de 25.7% (ver Cuadro I-1).

Para quienes ven en el exceso de demanda el origen de la crisis, el grado de apertura y los controles de precios, en especial el tipo de cambio, impidieron que los precios respondieran a las presiones de demanda. Sostienen que dicha estrategia si bien detuvo temporalmente la inflación, incrementó la demanda real y por lo tanto creó presiones sobre otros precios (no comercializables) o sobre la balanza de pagos. Por ello, se autodestruyó y sembró las bases de procesos inflacionarios más severos una vez removidos

1/ Una buena exposición de este argumento se encuentra en Terry Barker y Vladimiro Brailovsky, "La política Económica entre 1976 y 1982 y el Plan Nacional de Desarrollo Industrial" documento presentado en el Seminario sobre la Economía Mexicana: Situación Actual y Perspectivas Macroeconómicas, El Colegio de México, 1983.

los controles. Desde la perspectiva de quienes consideran que la crisis no fué el resultado del exceso de demanda sino de la falta de controles para aislar al sector privado del exterior, la inflación se mantuvo baja inicialmente debido a que los costos se mantuvieron estables. En particular, la contención de los salarios reales y la invariabilidad del tipo de cambio explican los reducidos niveles de inflación hasta 1980. En 1980 la inflación repuntó alcanzando un nivel del 28% debido a la elevación de las tasas de interés internas con que se buscó evitar una mayor dolarización, y a la introducción del impuesto al Valor Agregado. Durante 1981, el deslizamiento del tipo de cambio y el aumento en las tasas de interés, elementos de la política financiera y cambiaria que luchaba contra la dolarización, tuvieron un impacto inflacionario a través de los costos. Se configuró así un círculo vicioso ya que el aumento en la inflación estimuló las expectativas de devaluación, lo que hizo más atractivos los activos en dólares. Para evitar esto último se recurrió a la devaluación y al aumento en las tasas de interés, elementos ambos que redundaban en una mayor inflación. La hipótesis tradicional que atribuye la inflación al exceso de demanda puede realizarse al analizar sectores con menor utilización de la capacidad y mayor competencia externa, y observar que no fué allí donde se obtuvieron menores tasas de inflación 1/.

1/ Barker y Brailovsky (1983), op. cit.

De otra parte, la contención salarial produjo deterioros en el salario real que resultaron consecuentes con el bajo dinamismo del consumo privado en comparación con el gasto público y la inversión privada. Este patrón de demanda, en el que el consumo privado siempre estuvo a la zaga, está atado a una redistribución del ingreso inducida por aumentos en la tasa de ganancia en los sectores productores de bienes no comercializables.

6. El desenlace en la crisis

El deterioro de la cuenta corriente se hizo insostenible durante 1981 a raíz de la elevación en las tasas de interés internacionales y al deterioro en el mercado mundial de petróleo. De esta manera, se generalizaron las expectativas de devaluación y de reajuste en los demás precios controlados, por lo que se intensificó la fuga de capitales iniciada en 1980. El gobierno decidió abastecer el mercado cambiario -a fin de evitar la devaluación- utilizando recursos de crédito externo, con lo que en 1981, y a diferencia del período 1978-1980, los préstamos al sector público excedieron con creces el déficit en cuenta corriente. Así, durante este año se transfirieron masivamente divisas hacia el sector privado para financiar así la salida de capitales al tiempo que se mantenía el tipo de cambio.

En síntesis, la reducción en el precio del petróleo y el alza en las tasas de interés sólo agudizaron la situación de balanza de pagos y precipitaron

la crisis. El déficit en la cuenta corriente ya desde antes era insostenible como resultado del exceso de demanda -para unos- o de la ausencia de controles efectivos a las importaciones y a los movimientos de capitales- para otros. Lo cierto es que el desequilibrio en la cuenta corriente fué sostenido por la banca internacional que al contar con suficiente liquidez, apostó con el gobierno a unos precios siempre crecientes del petróleo. Cuando estos cayeron, la economía no sólo sufrió los efectos de un ensanchamiento del déficit en cuenta corriente sino también los de una banca internacional que decidió dejar de jugar.

C. La Fase de Desequilibrio Creciente : 1981 un año crítico

Como vimos en la sección anterior, la economía mexicana fué incomparablemente próspera entre 1978 y 1981 al obtenerse un incremento en el producto interno del 8.4% anual en promedio. Sin embargo, el patrón de crecimiento adoptado impidió la creación de las bases para la generación de un proceso de desarrollo autosostenido y liderado por la agricultura o por la industria. En efecto, durante los años de bonanza, la composición de la inversión pública tuvo un sesgo hacia el sector petrolero, mientras que la inversión privada se orientó crecientemente hacia el sector terciario. Como resultado, la inversión industrial se redujo dentro del total, lo que a su vez originó un crecimiento del sector manufacturero inferior al crecimiento total de la economía (Cuadro II-7). Este com

portamiento fué reforzado por el manejo de la política comercial y cambiaria, que al eliminar las barreras arancelarias y para-arancelarias en condiciones de una sobrevaluación creciente de la moneda, permitió un aumento desproporcionado de las importaciones. De otra parte, el crecimiento insuficiente de la capacidad instalada en la producción de bienes intermedios y de capital impidió una mayor expansión de la industria, a pesar del dinamismo de la demanda que creció durante el período a tasas cercanas al 10-11% anual.

La absorción del crecimiento en la demanda por parte de las importaciones ocasionó, a su vez, un deterioro en la cuenta corriente ya que, las importaciones aumentaron de US\$12 billones en 1979 a US\$24 billones en 1981, lo que representó una variación absoluta superior a la de las exportaciones. Con todo, la duplicación en el precio del petróleo entre 1975 y 1980 y el aumento en los volúmenes exportados, de 200 mil barriles diarios en 1977 a un millón en 1980, resultaron insuficientes para evitar un desequilibrio externo.

De otra parte, el prestigio y la imagen de que gozó México ante la banca internacional después de los descubrimientos petroleros, le permitieron financiar con crédito externo el significativo déficit en cuenta corriente. El flujo neto de la deuda externa total fué entonces de US\$2.989 millones en 1978, US\$6.635 millones en 1979, US\$10.516 en 1980 y US\$23.283 millones en 1981 (ver Cuadro II-8). Sin embargo, hasta 1980 la magnitud del desequilibrio en la cuenta

corriente y del financiamiento externo recibido no ocasionó un deterioro en los indicadores de endeudamiento. Por le contrario, a pesar de que el saldo de la deuda total pasó de US\$33.6 billones en 1978 a US\$50.7 en 1980, la relación entre este total y el PIB disminuyó de 32.7% al 31.3% en el mismo lapso, indicador que reafirma cómo a finales de 1980 no estaban dadas las bases para la crisis que se avecinaba 1/.

Durante 1981 la economía sufrió un viraje radical. Por una parte, la elevación de las tasas de interés y la caída en los precios del petróleo a partir de julio, provocaron un desmesurado aumento en el déficit de cuenta corriente, que en 1981 fué de US\$12.5 billones, un 73.7% mayor que el de 1980. El gobierno, que percibió erróneamente estos cambios como temporales, aceleró la expansión del gasto que alcanzó un monto total equivalente al 42.4% del PIB en 1981, ni vel significativamente superior al 35.6% registrado en 1980 2/. Por su parte,

1/ Otros indicadores permiten conclusiones similares. El pago de intereses como proporción de la exportación de bienes bajó de 42.5% en 1976 a 36.2% en 1980. El flujo neto de deuda pública externa como proporción del gasto público pasó de 11.3% a 7.1% durante el mismo lapso, mientras que la proporción del déficit fiscal financiado con crédito externo se redujo de 51.8% en 1977 a 32.3% en 1980.

2/ Los gastos de PEMEX se incrementaron en 2.3 puntos porcentuales como proporción del PIB, lo que deja la explicación de la mayor parte de la expansión del gasto en manos de los demás componentes.

los ingresos se estancaron por completo ya que PEMEX compensó la caída en el precio del petróleo aumentando los volúmenes exportados. En consecuencia, el déficit fiscal se duplicó en 1981 cuando su nivel fué equivalente al 14.7% del PIB.

Sin embargo, la magnitud de los desequilibrios no implicó ajustes inmediatos gracias a la abundancia de crédito externo que financió simultáneamente el saldo negativo de la cuenta corriente más la salida de capitales privados, y el déficit fiscal. Como resultado, el saldo de la deuda total llegó durante 1981 a US\$74.056 millones, lo que representó un incremento de US\$23.283 durante ese año. Así, los bancos al compartir la percepción cortoplacista del gobierno siguieron prestando en un momento en el que el ciclo político determinaba una clara política expansionista, acorde con las necesidades de un gobierno que culminaba su mandato.

No obstante, el aumento del crédito externo se hizo a costa de un deterioro en sus condiciones de contratación. Durante el período 1978-1980, el prestigio e imagen de México como deudor le permitieron adoptar una ventajosa posición negociadora, reflejada en la amplitud de los períodos de maduración y en el tamaño de los márgenes en las tasas de interés. Por el contrario, el crédito contratado durante 1981 fué esencialmente de corto plazo y con diferenciales más altos

Un factor adicional que agudizó la situación fué la fuga de capitales. En efecto, aunque el escenario oficial gozó durante el primer semestre de alguna credibilidad por parte del sector privado, la caída en los precios del petróleo marcó un quiebre en sus expectativas. Los esfuerzos del gobierno por imponer unos precios mayores a los del mercado internacional y la sobreestimación de los ingresos por exportación para 1981, pusieron en alerta al sector privado, que ya desde junio comenzó a anticipar la inminencia de una devaluación. Como resultado, se generó una fuerte especulación contra el peso que condujo a salidas masivas de capital durante el año, así como a una creciente dolarización de la economía. En los Cuadros II-9 y II-10 se presenta un estimativo de la magnitud de la fuga durante 1981. Según esta metodología, el total de entradas netas de capital excedió las necesidades de financiamiento en US\$7.896 millones, monto que presumiblemente salió hacia el exterior en manos del sector privado. En suma, un 43% del crédito externo que recibió el gobierno durante 1981 regresó a las arcas de los bancos internacionales a través de los depósitos anónimos de ciudadanos mexicanos.

Con todo, el gobierno respondió manteniendo un escaso ritmo de devaluación nominal del 9% anual incapáz de evitar la revaluación real de la moneda. Adicionalmente, aunque algunos sectores del gobierno vislumbraron la gravedad de la situación, el nivel de gasto público continuó creciendo durante todo el año

a pesar de un recorte del 4%, decretado pero no ejecutado, durante el segundo semestre.

En síntesis, ante una decisión política de aumentar el gasto del gobierno -típica del final de un período presidencial- en condiciones de una aguda situación de la cuenta corriente, se generaron sendos desequilibrios macroeconómicos, cuya corrección pudo postergarse gracias a la afluencia de crédito externo. Los bancos internacionales o no se dieron cuenta de los efectos agregados de sus acciones individuales o simplemente creyeron la historia oficial que planteaba el problema en términos temporales. También es posible que las estadísticas oficiales acerca de la magnitud del endeudamiento durante 1981 hayan subestimado los montos reales.

D. El origen de los Desequilibrios : Cuantificación de las fuentes de crecimiento de la deuda externa

Esta sección tiene como objetivo cuantificar los factores que originaron el desequilibrio externo, y por lo tanto el crecimiento de la deuda, durante el período de gestación de la crisis (1979-1980) y en especial durante 1981, el año explosivo. Los resultados que se exponen fueron obtenidos por Solis y Zedillo ^{1/} y

^{1/} Leopoldo Solis y Ernesto Zedillo (1985), op. cit.

siguen la metodología definida por Balassa 1/.

La metodología consiste en desagregar los diferentes componentes que explican las diferencias entre el endeudamiento externo obtenido y aquel que se esperaría según una tendencia de largo plazo. Esta diferencia, que se denomina endeudamiento externo adicional, se explica por la interacción de dos conjuntos diferentes de factores : los de origen externo y los de origen interno. Dentro de los primeros se pueden distinguir : (1) los efectos de cambios en el volumen de exportaciones, (2) los efectos sobre los precios de las exportaciones de la reducción en la demanda externa, (3) el efecto puro de variaciones en los términos de intercambio y (4) el efecto de variaciones en la tasa de interés pagada sobre la deuda externa con relación a su nivel tendencial. Los factores de origen interno son atribuibles tanto a shocks internos como a la política económica instrumentada para contrarrestar los shocks externos. Dentro de éstos se pueden desagregar : (1) el efecto de promoción de exportaciones, (2) el efecto de sustitución de importaciones y (3) el efecto sobre las importaciones de las desviaciones en el crecimiento del PIB frente a su tendencia. Por último, debe considerarse el efecto de la inflación internacional sobre estos últimos tres tipos de efectos. El compo

1/ Bela Balassa, "Policy responses to external shocks in developing countries : Implications for international trade and long-term growth". World Bank, Washington, 1979.

nente "shock" de este impacto -la desviación en los precios internacionales frente a su tendencia- debe considerarse un factor de tipo externo, el componente tendencia de la inflación internacional -que de alguna manera es estimable- se considera como un factor de índole interna.

La aplicación de esta metodología toma a 1978 como año base para los cálculos, ya que ese año se registró un ritmo de crecimiento similar al promedio histórico, un bajo déficit en cuenta corriente, una tasa de cambio real cercana a su nivel de equilibrio de largo plazo y una inflación declinante. De otra parte, se utilizó un grado de desagregación que comprende cuatro tipos de importaciones (bienes de consumo e intermedios, bienes de capital, egresos por turismo y transacciones fronterizas) y cinco tipos de exportaciones (productos primarios no petroleros, productos manufacturados, petróleo y sus derivados, ingresos por turismo y transacciones de frontera).

Los resultados del ejercicio se muestran en los Cuadros II-11 y II-12. El financiamiento externo adicional (nivel observado menos el tendencial) ascendió a US\$4.38 billones ^{1/} en 1979, US\$7.83 billones en 1980 y US\$19.10 billones en 1981. En total, la deuda mexicana creció durante el período 1978-81 en US\$31 billones por encima de lo que podía preverse en 1978, de los cuales un 61% se

^{1/} En adelante se utiliza la acepción anglosajona de este término.

contrataron en 1981. Por su parte, los factores internos jugaron el papel principal en la explicación de estos resultados, ya que a ellos puede atribuirse el 67% del financiamiento adicional en 1979, el 71.3% en 1980 y el 84 % en 1981. Consecuentemente, y contrario a una opinión bastante difundida por el gobierno, los shocks externos tuvieron un papel claramente secundario en la explicación de los resultados.

Al analizar la importancia relativa de cada uno de los factores externos, se observa cómo los cambios en la demanda externa tuvieron un efecto negativo sobre el volumen de mercancías exportadas, especialmente durante 1980 y 1981. La contracción en los mercados internacionales -especialmente de productos primarios y petróleo- habría originado, ceteris paribus, un endeudamiento adicional de US\$4.2 billones (incluyendo los efectos de la inflación internacional sobre los volúmenes exportados). Este efecto explica el 23% y 12.5% del endeudamiento adicional durante 1980 y 1981, respectivamente. El efecto puro sobre los términos de intercambio también contribuyó a aumentar el monto de la deuda, toda vez que el aumento en los precios del petróleo no fué suficiente para contrarrestar el inesperado aumento en el precio de las importaciones, y en particular de las de bienes de capital. Este efecto, por su parte, habría contribuido a aumentar la deuda en US\$2.4 billones, un 50% de los cuales durante 1981. Sin embargo, el efecto global (1978-1981) del deterioro en los términos de intercambio

explica sólo un 7.7% del aumento en la deuda externa durante el período. Por su parte, el impacto de la inflación externa sobre la promoción de exportaciones fué particularmente favorable debido al aumento en los precios del petróleo sobre las cantidades vendidas. Este efecto, al haber reducido -todo lo demás constante- el endeudamiento adicional en US\$3.6 billones en 1980 y US\$5.8 billones en 1981, habría contrarrestado los impactos adversos sobre el endeudamiento originados por los factores externos mencionados arriba.

De otro lado, el aumento en las tasas de interés tuvo un impacto significativo en la contratación de deuda adicional. Un aumento del endeudamiento de US\$1.14 billones en 1980 y US\$3.42 billones en 1981, es explicado por este factor que en promedio explica un 19% del endeudamiento adicional. En síntesis, sumados todos los factores externos, la deuda aumentó como resultado de los shocks externos en US\$6.79 billones por encima del crecimiento tendencial esperado en 1978; de este crecimiento, un 46% se efectuó durante 1981.

Con respecto a los factores internos, determinantes en la explosión de la deuda, se observa en los Cuadros II-11 y II-12 como la promoción de exportaciones fué el único con repercusiones favorables sobre el nivel de endeudamiento. Este efecto, está definido como la diferencia entre el valor presente y el hipotético de las exportaciones reales. El valor hihotético es el que se habría obtenido de haber crecido las exportaciones mexicanas al mismo ritmo que la demanda mundial

- e. d. haber mantenido constante su participación en el mercado mundial-
Así, cuando las exportaciones crecieron por encima de lo que la demanda mundial garantizaba se identifica una política de promoción. Si ocurrió lo contrario, la pérdida de participación en el mercado mundial se considera un shock interno. Durante el período 1978 - 1981, una política de promoción se identificó en el caso de las exportaciones de petróleo y en menor cuantía en los otros productos primarios. Por el contrario, las exportaciones de manufacturas y el turismo registraron una pérdida de participación en los mercados mundiales. En efecto, el aumento de 200% en el volumen de exportaciones de crudo, cuando su demanda externa disminuía en un 26%, habría permitido por sí solo una reducción de US 7.9 billones en la deuda externa (US\$2.8 billones en 1980 y US\$ 4.37 billones en 1981). Sin embargo, el efecto adverso de las demás exportaciones (excepto las de otros productos primarios) disminuyó el impacto favorable de la promoción de exportaciones, que como un todo e incluyendo los efectos de la inflación, habría disminuido el endeudamiento total en algo más de US\$ 8 billones.

Por el contrario, la sustitución de importaciones, que se cuantifica como la diferencia entre las importaciones hipotéticas (obtenidas a partir del crecimiento observado en el PIB suponiendo una elasticidad constante) y las actuales, produjo un aumento del 51% (1980) y del 32% (1981) del total del endeudamiento

adicional. En este caso, al registrarse unas importaciones que excedieron el valor hipotético se verificó la elevación de la elasticidad $\frac{1}{}$. En conclusión, la sustitución de importaciones aumentó el endeudamiento en US \$1.39 billones durante 1979, US\$ 4.02 billones en 1980 y US \$ 6.21 billones en 1981. Dentro de las importaciones, fueron las de bienes de capital las que registraron un mayor incremento con relación al crecimiento global de la economía, ya que por sí solas produjeron durante 1981 un incremento en la deuda externa por US\$ 2.65 billones, un 13.8% de la deuda adicional durante ese año.

De otra parte, al haberse registrado tasas de crecimiento superiores a las históricas cuando los proyectos de inversión no habían madurado completamente, se originaron importaciones adicionales que presionaron aún más los niveles de endeudamiento. Este efecto, aisladamente, explica un endeudamiento adicional por US\$ 2.5 billones durante el período 1979 - 1981.

Dos efectos adicionales contribuyeron a incrementar la deuda por encima de su tendencia. En primer lugar, el pago de intereses sobre el saldo de la deuda que se acumuló en exceso de su valor tendencial. En segundo lugar, el saldo

1/ Dicha elasticidad tuvo un valor ex-post cercano a tres durante el período 1978-1981 mientras que en los años cincuenta y sesenta su valor fue unitario.

neto de los otros movimientos de capital o lo que es igual, el saldo del rubro " errores y omisiones" de la balanza de pagos. El primero de estos factores ocasionó un aumento de US\$ 2 billones en el endeudamiento externo durante 1981, mientras que los otros movimientos de capital - que incluyen contrabando y principalmente fugas de capital - tuvieron una importancia decisiva en el deterioro de la situación de la deuda. Aproximadamente un 52% del endeudamiento adicional durante el período de 3 años es atribuible a este rubro cuyo comportamiento depende principalmente de factores internos . Solo durante 1981 los otros flujos de capital originaron un endeudamiento adicional por US\$ 10.63 billones, explicado en su mayoría por la fuga de capitales.

En síntesis, la deuda externa creció en US\$ 40.4 billones en el período 1979 - 1981 cuando una proyección optimista en 1978 habría previsto un crecimiento de US \$ 9 billones para ese lapso (un ritmo anual similar al observado durante 1977- 1978). Esta disparidad surgió ante todo como resultado del diseño de una política económica muy diferente de la que se hubiera podido prever en 1978. Los acontecimientos externos que eran imprevisibles en 1978, resultaron a la postre menos importantes en la configuración de la crisis.

III. LAS POLITICAS DE AJUSTE EXTERNO Y LOS RESULTADOS DE BALANZA DE PAGOS

DURANTE LA CRISIS

A. El Ajuste Autónomo

1. Aspectos Globales.

La necesidad de un ajuste externo - especialmente del atraso cambiario - comenzó a discutirse en 1980. Sin embargo, los sectores expansionistas que consideraban ilimitada la opción de crecimiento a expensas del sector petrolero, opacaban las voces de alerta. Solo en 1981, cuando los acontecimientos externos pusieron de presente la gravedad de los desequilibrios, la posibilidad de un ajuste drástico comenzó a ser considerada rigurosamente por los sectores más ortodoxos del equipo económico. Con todo, la ausencia de medidas efectivas para acomodarse a la nueva situación constituyó el principal error de política económica. En particular, la expansión del gasto público, que pasó de 35.6% del PIB en 1980 a 42.4% en 1981, exigió aumentar la factura de importaciones cuando los ingresos corrientes de divisas se deterioraban. De otra parte, el incremento del gasto público reforzó el impacto deficitario de los acontecimientos externos sobre las finanzas gubernamentales.

No obstante, la agudización del desequilibrio comercial fue contrarrestada parcialmente por el restablecimiento de controles a las importaciones durante el segundo

semestre, 1/ aunque sus efectos sólo se manifestaron plenamente a partir de 1982. En el frente cambiario el público comenzó a anticipar la necesidad de una devaluación, pero la presión de los deudores privados y las discrepancias al interior del gobierno con respecto a su magnitud no permitieron realizarla, por lo que el peso continuó deslizándose a un ritmo insuficiente.

En suma, durante 1981 se presentó una combinación de políticas poco coherente entre sí que crearon un escenario explosivo : (1) movilidad de capitales en condiciones de especulación masiva contra la moneda, (2) expansión fiscal y (3) apreciación real del tipo de cambio. La ausencia de acuerdo entre las autoridades "financieras" -que propendían por un ajuste drástico del tipo de cambio y del déficit fiscal- y las autoridades de planeación -que favorecían la adopción de controles a las importaciones y a los movimientos del capital- explica parcialmente el indefinido manejo de la economía durante 1981.

A comienzos de 1982, cuando los desequilibrios habían alcanzado dimensiones incultables ante la comunidad financiera internacional, se hizo evidente la necesidad de un ajuste más radical. En efecto, durante el primer trimestre de 1982 confluieron tres factores que ejercieron una presión insostenible sobre la balanza

1/ En ese momento las importaciones "libres" representaban un 40% del valor total.

de pagos. En primer lugar la continua disminución en los precios del petróleo redujo los ingresos por exportación, al tiempo que exacerbó la fuga de capitales. Adicionalmente, las obligaciones externas de corto plazo contratadas durante los años anteriores comenzaron a hacerse efectivas, de manera que, a comienzos de 1982 la mitad de la deuda externa necesitaba repago o refinanciación en un término no mayor a doce meses. Como resultado, las reservas internacionales cayeron en US\$1.458 millones durante el primer trimestre de 1982 (ver Cuadro III-1). Por estas razones, y a pesar de fuertes presiones, el gobierno decidió devaluar durante el mes de febrero, lo que unido al retiro del Banco de México de la intervención del mercado cambiario, llevó el tipo de cambio a \$47 por dólar durante el segundo trimestre de 1982. En términos nominales la devaluación tuvo un nivel cercano al 88%, mientras que en términos reales se recuperaba el nivel de 1977 (el más alto desde 1970).

Sin embargo, el gobierno reafirmó la vigencia de la libertad cambiaria y rechazó la posibilidad de introducir el control de cambios, a pesar de la persistencia en las tendencias especulativas. En consecuencia, la fuga de capitales no cesó durante el primer semestre y se evitó una nueva devaluación al costo de exterminar las reservas internacionales y utilizar los últimos créditos "voluntarios" concedidos a México. Durante los primeros seis meses del año, el gobierno consi

guió, tras intensas negociaciones, tres créditos de importancia. El primero, en febrero, a nombre de PEMEX por US \$ 2 billones. El segundo, a la Nacional Financiera (Banco de Desarrollo) en marzo por US\$ 1.2 billones y el último, al gobierno federal en mayo-junio por US\$ 2.5 billones. Para ese momento ya era explícito el cambio de actitud de la banca internacional frente a México; de 650 bancos llamados a participar en el crédito sindicado, solo participaron 75.

A pesar del mejoramiento en el balance comercial, que arrojó un superávit durante el segundo trimestre, la balanza de pagos continuó deteriorándose aceleradamente. En esas circunstancias, el gobierno introdujo un sistema cambiario dual al establecer una tasa preferencial fijada en \$50 por dólar para cubrir las importaciones prioritarias, el pago de intereses de cualquier tipo de deuda externa y todo el servicio de la deuda externa del sistema bancario mexicano. La tasa ordinaria, fijada en \$70 por dólar, se aplicó a las demás transacciones.

Ante la drasticidad de estas medidas, se propagó el temor de un congelamiento de los depósitos en mexdólares, lo que generó mayores presiones sobre la fuga de capitales y sobre el mercado cambiario ordinario. Efectivamente, el gobierno congeló los mexdólares, liquidándolos a la tasa de \$70 por dólar y suspendió las transacciones de los bancos en moneda extranjera. Entretanto,

la liquidación de esos depósitos le originó al gobierno una pérdida cambiaria que engrosó la deuda pública en interna en un 2.5% del PIB.

En estas circunstancias, el conocimiento que tenían los bancos internacionales de la situación mexicana dejaba a las autoridades con dos alternativas : esperar a que los bancos acreedores hicieran pública la insolvencia mexicana o declarar unilateralmente la incapacidad del país para cumplir sus obligaciones externas. A finales de agosto el gobierno solicitó una moratoria de tres meses en los pagos del principal, al tiempo que urgió la conformación de un comité de doce bancos acreedores para negociar la reestructuración de la deuda externa.

Al agudizarse la crisis externa la orientación de la política económica se modificó sustancialmente durante los tres meses que le restaban a la Administración López Portillo. En particular, se decretó la nacionalización de la banca y el establecimiento del control generalizado de cambios, rompiendo con la tradición de liberalidad que gobernó las relaciones de México con el exterior. En otras palabras, las autoridades trataron de imprimirle cierta heterodoxia al manejo económico, en un último intento por apaciguar la fuga de capitales, cuya magnitud era desbordante. Sin embargo, los resultados no fueron satisfactorios dada la magnitud de la frontera norte del país y en parte por los defectos en el diseño inicial de las medidas. En contravía con esta "heterodoxia" las autoridades fueron inducidas por el presidente electo al iniciar negociaciones con el FMI con miras a suscribir un acuerdo que habría de firmar la nueva Administración.

2. El Control de Cambios.

El control integral de cambios fue la principal medida que tomaron las autoridades para combatir el desequilibrio en la balanza de pagos durante el período de mayor autonomía en la política económica. El decreto original prohibía la importación y exportación de divisas de agentes diferentes al Banco de México a la vez que establecía dos tipos de cambios: uno "preferencial" aplicable a las transacciones prioritarias (importaciones de bienes y servicios de la deuda externa pública y privada) y otro "ordinario" para el resto de operaciones autorizadas ^{1/}. Las tasas fueron fijadas en 50 y 70 pesos por dólar respectivamente, que significaba desconocer el tipo de cambio "general" instituido en agosto, y que había alcanzado un valor de 120 pesos por dólar en el libre juego de las fuerzas del mercado. Consecuentemente, el decreto prohibía a la banca privada nacionalizada recibir depósitos y conceder créditos en dólares (los llamados mexdólares).

Según Tello ^{2/} el establecimiento del control de cambios no solo lograba detener la fuga de capitales sino que también permitía al gobierno fijar el tipo de cambio en un nivel no necesariamente acorde con las fuerzas del mercado, desapareciendo

^{1/} Todas las exportaciones de bienes y servicios, las importaciones de servicios (especialmente el turismo) y todos los pagos de intereses y principal correspondientes a los mexdólares.

^{2/} Director del Banco de México en el momento de adopción de estas medidas. Véase Carlos Tello, La Nacionalización de la Banca en México, Siglo XXI editores, México, 1984.

la necesidad de atar las tasas de interés internas a las externas y por consiguiente de validar las expectativas de devaluación. De otra parte, las autoridades consideraban que al desaparecer la amenaza de fugas de capital, el gobierno quedaría en condiciones de instrumentar una reforma tributaria progresiva. Para Tello -principal promotor del control- los beneficios eran múltiples, ya que se podía reducir el ritmo inflacionario pues sus dos principales determinantes, tasas de interés y tipo de cambio, no seguirían ajustándose frente a la evolución de las expectativas cambiarias. En segundo lugar, se solucionaría el déficit fiscal por la vía de aumentos en la recaudación, y por último se corregiría automáticamente el de equilibrio externo. En síntesis, permitía corregir los desequilibrios fundamentales sin sacrificar el crecimiento económico.

Sin embargo, los hechos demostraron las limitaciones del control de cambios en una economía, que como la mexicana, resulta difícil de aislar por razones geo políticas. Algunos analistas señalaron desde un primer momento cómo el control de cambios no restringía por sí mismo la fuga de capitales ya que no impedía la realización de transacciones con el exterior a tipos de cambio diferentes a los establecidos. En otras palabras, a menos de que se nacionalizarán todas las tran sacciones con el exterior, los agentes diseñarían instrumentos para evadir el con trol y realizar la fuga de divisas, aún sin ninguna operación de cambio de monedas. De esta manera, el "verdader efecto de imponer el control de cambios

es que, en principio, evita que estas transferencias se financien con divisas del sector público. Ahora las transferencias se financian con ventas al exterior de bienes y servicios de propiedad del sector privado" 1/.

Esta última afirmación describe con claridad lo que aconteció después del establecimiento del control cuando se creó un amplio mercado de pesos en el lado estadounidense de la frontera norte, abastecido por grandes cantidades de divisas provenientes de la exportación de bienes y servicios por parte del sector privado. A pesar de la explícita prohibición de exportar pesos, imposible de controlar en la práctica, se restableció la fuga de capitales por la vía de no ingresar al país una gran parte de las divisas derivadas de la actividad del sector privado. El propio Banco de México reconoció esta situación al establecer su propia casa del lado mexicano de la frontera, con poco éxito en sus operaciones ya que las cotizaciones ofrecidas siempre fueron inferiores a las del lado estadounidense que determinaban el tipo de cambio negro al interior del país 2/.

En diciembre de 1982, al iniciarse una nueva administración se anunció como parte del Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE) la modificación

1/ Carlos Bazdresch, "Notas Bibliográficas" (Comentarios al libro de Carlos Tello, La Nacionalización de la Banca) en, El Trimestre Económico, abril-junio 1985, No. 206.

2/ Véase, Banco de México, "La Actividad Económica en 1982" en Comercio Exterior, Mayo de 1983, Vol. 33, No. 5.

del sistema de control de cambios. El nuevo sistema reglamentó la existencia de un mercado libre reconociendo la incapacidad administrativa para captar todo el flujo de divisas que ingresaban al país, y mantuvo un mercado controlado para captar las divisas provenientes de la exportación de bienes, del crédito externo y de los servicios de la industria maquiladora. Por su parte, la tasa de cambio libre se aplicó a las divisas derivadas del turismo, de transacciones fronterizas y de otros servicios. A su turno, las divisas captadas a través del mercado controlado se utilizaron en el pago de las importaciones y el servicio de la deuda.

El mercado "Controlado" inició operaciones con una cotización de \$95 por dólar con una devaluación diaria de 13 centavos. El mercado libre abrió a \$150 por dólar, acorde con la cotización en el mercado paralelo, lo que representó en términos nominales una devaluación del 560% con respecto a la cotización prevaleciente en febrero de ese año. En términos reales la tasa de cambio superó en un 73% el nivel "récord" de 1977. En consecuencia, la magnitud de la devaluación ocasionó una fuerte subvaluación de la moneda.

En suma, el control de cambios tuvo un error básico de diseño al no establecer una cotización consecuente con los niveles del mercado paralelo. En estas circunstancias, la existencia de una frontera de más de 2000 kilómetros con los Estados Unidos hizo completamente viable el arbitraje de divisas entre el mercado paralelo y el mercado oficial. Con todo, también fué equivocado liquidar las

exportaciones del sector privado a la tasa controlada.

En estas circunstancias, la imposibilidad de evitar la fuga de capitales no permitió la reducción de las tasas de interés a niveles que representaran rentabilidades inferiores a las que se obtenían por fuera del país, y tampoco evitó que el tipo de cambio posteriormente se devaluara hasta encontrar su equilibrio, por lo que no aisló la economía de estas presiones inflacionarias. Finalmente, la experiencia reciente parece señalar que hay razones más importantes que la simple amenaza de fugas de capitales para no realizar una reforma tributaria de efectos redistributivos considerables.

B . El Ajuste Condicionado

El acercamiento de la Administración López-Portillo al FMI se materializó en noviembre de 1982 mediante la firma de una carta de intenciones ratificada inmediatamente por el equipo económico que se posesionó en diciembre de ese año. Este hecho marcó el fin de un proceso de ajuste en el que se resaltaron los elementos externos de la crisis y se instrumentaron una buena dosis de medidas heterodoxas, como el control de importaciones, el régimen cambiario dual, el control de cambios y la nacionalización de la banca.

El programa de estabilización acordado con el FMI era naturalmente ortodoxo en su concepción. En él, enfatizó al déficit fiscal como el principal causante de la crisis, a la vez que se establecieron rígidas metas en su magnitud como porcentaje del PIB.

En el frente externo se limitó el endeudamiento a cinco y tres mil millones de dólares durante el período 1983-1985, al tiempo que se exigió la reforma del sistema cambiario. En esta dirección, se acordó la unificación de las dos tasas hacia finales de 1983, momento a partir del cual se pensaba establecer un crawling-peg para mantener la tasa unificada en niveles reales de equilibrio. Como resultado de la fuerte depreciación real y de la deflación de la demanda -comprendida en las metas fiscales- el déficit en cuenta corriente como proporción del PIB, caería de 3.2% en 1983, a 1.8% en 1984 y al 1.2% en 1985.

En concordancia con el memorandum técnico firmado con el FMI, la nueva administración adoptó un programa de estabilización (el PIRE) que le otorgaba mayor importancia al ajuste fiscal que al externo, a la vez señalaba su predilección por medidas tipo "shock" en contraste con las más gradualistas que se habían tomado hasta ese momento.

1. Política Cambiaria

En el contexto de la política cambiaria, el enfoque implicó un "overshooting" inicial del tipo de cambio que alcanzó, en términos reales, su nivel histórico más alto durante el primer trimestre de 1983. En efecto, el tipo de cambio libre alcanzó un valor real superior en 2.14 veces al promedio de 1980 y un 72% superior al de 1977. El tipo "controlado" superó en un 18% al valor real de 1977 y en un 47% el de 1980.

El considerable grado de subvaluación buscó romper las tendencias especulativas y por consiguiente la necesidad de intervención por parte del Banco de México. Además, se pensó que la tasa de minidevaluaciones contribuiría a desacelerar la inflación y que la magnitud del ajuste estimularía las exportaciones no petroleras. El efecto continuado del desliz diario de 13 centavos elevó el tipo de cambio controlado a un valor de 144 pesos por dólar al finalizar 1983, pero la unificación prevista no fué obtenida debido a que a partir de septiembre de dicho año

el Banco de México aplicó una devaluación diaria equivalente al tipo "libre". Según esta entidad 1/, las reservas internacionales eran todavía insuficientes para enfrentar una demanda extraordinaria de divisas, ocasionada por motivos especulativos o con el objeto de cubrir obligaciones externas. En este sentido, se incentivaba la reestructuración de la deuda al mantener un tipo de cambio preferencial para su pago y dada la escasez de reservas, el Banco de México consideraba necesario estabilizar los flujos netos de capital a fin de poder unificar el mercado cambiario.

A pesar de esta medida, la subvaluación real de la moneda fué reduciéndose rápidamente como resultado de las disparidades entre la inflación doméstica y la externa. Las autoridades consideraron inicialmente que durante el primer semestre de 1983 se reduciría el tipo de cambio real, lo que resultaba consecuente con el "overshooting" inicial. Además, el nivel real del mercado controlado que se obtendría a mediados de 1983 correspondería al nivel de equilibrio, que se mantendría estable al devaluarse nominalmente en un monto que compensaría correctamente las diferencias inflacionarias. No obstante, este ritmo de devaluación resultó ser totalmente insuficiente ya que las expectativas de reducción de la inflación, tal y como habían sido previstas en el programa de estabiliza-

1/ Banco de México, "La Actividad Económica en 1983", en Comercio Exterior, abril de 1983, Vol. 34, No. 4.

ción, resultaron exageradamente optimistas. Como resultado, el nivel real de la tasa de cambio (controlada y libre) se redujo continuamente hasta el tercer trimestre de 1985.

Este hecho, pone de presente como los objetivos de largo plazo del programa de ajuste, tales como la modificación de la estructura de precios relativos, fueron reemplazados por criterios cortoplacistas que buscaban atenuar el efecto monetario del inesperado crecimiento de las reservas internacionales. Así, a pesar de que la devaluación se aumentó a 17 centavos diarios en diciembre de 1984 y a 23 centavos en marzo de 1985, la tasa de cambio real se apreció entre el primer trimestre de 1983 y el segundo trimestre de 1985, en un 27% para la controlada y en un 46% para la libre.

Las tendencias especulativas originadas por la declinación de los precios del petróleo y la caída en los ingresos por exportaciones no petroleras, produjeron en el tercer trimestre de 1985 un nuevo colapso del mercado cambiario. En respuesta, el gobierno devaluó tanto el tipo libre como el controlado y adoptó un nuevo régimen. Un sistema de "regulated float" fué establecido en el mercado controlado, que abarca aproximadamente un 80% de las transacciones externas, mientras que en el mercado libre se adoptó un sistema flexible que permitió a los bancos cambiar dólares a las tasas prevalecientes en el mercado negro.

2. Política Comercial

Con una oposición similar a la que enfrentó el manejo cambiario, el control de importaciones logró mantenerse con un carácter temporal dentro del programa de estabilización acordado con el FMI. En consecuencia, a finales de 1983 se inició un proceso de liberación gradual para cierto tipo de bienes.

Desde mediados de 1981 la totalidad de las posiciones arancelarias quedaron sometidas al régimen de licencia previa para su importación, lo que produjo un significativo ajuste en el balance comercial que pasó de un déficit de US\$5.3 billones en 1981 a un superávit de US\$5.4 billones en 1982. La magnitud del ajuste comercial, reforzado por la dramática recesión, permitió a las autoridades relajar el control de importaciones a finales de 1982 y comienzos de 1983, al aumentar el número de licencias aprobadas. Aunque entre julio y octubre de 1983 cayó el número de autorizaciones, la política comercial continuó su orientación liberacionista a comienzos de 1984, cuando se otorgaron licencias sin restricciones para la importación de ciertos bienes esenciales. Además, se eliminaron 1703 posiciones arancelarias del régimen de licencia previa y se transfirió la totalidad de las importaciones al mercado cambiario controlado. La aprobación automática de permisos para 275 insumos esenciales para la mediana y pequeña industria, al igual que para la importación de maquinaria hasta por un valor de US\$100.000, actuaron en la misma dirección. Sin embargo, al mantenerse la prohibición de

importación para 1850 posiciones y las cuotas asignadas a ciertos productos (establecidas en 1981), un 83% del valor de las importaciones se encontraba sujeto a controles no arancelarios a finales de 1984.

La mayor liberación se efectuó durante 1985 cuando se puso en marcha un plan para eliminar las licencias de importación y homogenizar la protección efectiva de los sectores mediante una racionalización de la estructura arancelaria. Adicionalmente, en el marco de un acuerdo bilateral con los Estados Unidos se tomaron medidas tendientes a suprimir los subsidios a las exportaciones y profundizar la liberación del comercio exterior, que tomó nuevos rumbos en julio de ese año cuando el diseño de la política comercial le dió prelación a los objetivos anti-inflacionarios afincados en la Secretaría de Hacienda y el Banco de México. Para estas entidades, el fracaso en el control de la inflación era atribuible a la lentitud del proceso de liberación de importaciones, ya que la ausencia de competencia externa hacía inflexibles a la baja los márgenes de ganancia en el sector industrial. En consecuencia, se aceleró significativamente el proceso de liberación al tiempo que se creó un sistema -llamado DIMEX- 1/ que permite a las firmas exportadoras realizar importaciones de cualquier tipo hasta por un monto equivalente al 30% del valor de sus exportaciones. Adicionalmente, la firma

1/ Derechos de importación para exportadores.

exportadora sólo paga los aranceles correspondientes a los insumos que importa y utiliza en sus procesos productivos.

El triunfo de la posición "financiera" dentro del gobierno, que condujo a una reducción del porcentaje del valor de importaciones sujetas a licencia de 80% a 35%, señala de nuevo el desplazamiento de las medidas estructurales por parte de estrategias de corto plazo que no despejan el panorama futuro. En este sentido Ros 1/ ha señalado como liberación de importaciones al reducir el precio de los bienes comercializados sustrae recursos de su producción a la vez que aumenta su consumo. Como resultado, el control de la inflación se logra a costa de un deterioro en la balanza comercial con efectos negativos sobre la base industrial. Además, en muchas ocasiones se hace necesario realizar ajustes cambiarios que disparan nuevamente la inflación.

3. Políticas de Endeudamiento Externo

Después de haber declarado en agosto de 1982 la cesación del pago de amortizaciones de la deuda externa pública y de todo el servicio de la deuda externa privada, México inició en noviembre de ese año las gestiones encaminadas a ob

1/ Jaime Ros, México from the oil boom to the debt crisis. An analysis of policy responses to external shocks, 1978-1985, septiembre de 1985.

tener créditos por US\$5 billones para 1983 y a reestructurar las obligaciones que se harían efectivas en el período comprendido entre agosto de 1982 y diciembre de 1984. Para alcanzar estos dos objetivos recurrió a la firma de una carta de intenciones con el FMI, entidad que desde un principio colaboró entusiastamente con las demandas del gobierno mexicano.

En la concesión del crédito deseado para 1983 participaron los 526 bancos acreedores en un monto proporcional a su exposición en México en agosto de 1982. Por su parte, la reestructuración se llevó a cabo principalmente con la banca privada internacional a la que se le planteó un período de repago del principal de ocho años con cuatro de gracia. En compensación los acreedores recibieron la tasa libor más 1.875 o bien la "prima" más 1.75 y un 1% de tarifa por la reestructuración. El éxito fue total en esa primera ronda de negociaciones, pues a finales de 1983 se habían firmado 27 acuerdos de reestructuración por un monto de US\$23 billones.

Con relación a la deuda externa privada, en diciembre de 1982 se creó FICORCA con el objetivo de aliviar la carga sobre las empresas. Además, se conoció que el gobierno no asumiría dicha deuda y que las negociaciones deberían hacerse

1 / Fideicomiso Para la Cobertura de Riesgos Cambiarios.

directa e individualmente entre acreedores y deudores. Sin embargo, para facilitar el proceso de renegociación, el gobierno cubriría a través de FICORCA el riesgo cambiario. Este fideicomiso convirtió a pesos la deuda externa de las empresas que recurrieron a él, a condición de que las obligaciones se renegociarán para vencer en el largo plazo. En octubre de 1983, al finalizar el acceso a dicho mecanismo, se habían renegociado US\$11.608 millones correspondientes a la mayoría de la deuda externa privada. De un total de 1.214 empresas participantes, el 43% lo hizo con obligaciones menores a 1 millón de dólares, mientras que por el lado de los acreedores, 300 instituciones financieras del exterior y 200 proveedores quedaron inscritos en este mecanismo 1/.

Por último, a finales de 1984 se concretó una nueva reestructuración de la deuda externa pública debido a la insuficiencia de los superávits en cuenta corriente para cubrir las obligaciones externas. En esa oportunidad, se reestructuraron US\$48 billones con pagos entre 1985 y 1990, incluyendo la deuda previamente reestructurada. El costo estipulado fué de 1.11% sobre la tasa libor. De otra parte, durante 1984 se obtuvo un crédito sindicado por US\$3.8 millones, monto inferior al acordado inicialmente con el FMI.

1/ Véase L. Solis y E. Zedillo, 1985, op. cit.

IV. LAS POLITICAS DE AJUSTE INTERNO DURANTE LA CRISIS

Al igual que con el ajuste externo, el ajuste interno de la economía mexicana puede dividirse en dos períodos. El primero, que va desde mediados de 1981 hasta diciembre de 1982, se caracterizó por la menor preponderancia que se le dió a las políticas monetaria, fiscal y salarial, en consecuencia con el diagnóstico que se tenía de la crisis. En esa época, que denominamos de ajuste autónomo, los factores externos fueron siempre resaltados por el gobierno en la explicación de la situación por lo que las políticas cambiaria y comercial y la renegociación de la deuda, constituyeron los principales instrumentos con que se buscó combatir la crisis externa. A partir de 1983 la política se basó en los planteamientos de la carta de intenciones firmada con el FMI, sintetizada en el programa de ajuste del nuevo gobierno (PIRE), y que a diferencia del enfoque utilizado hasta entonces no consideró el impacto de factores externos e hizo énfasis en cuatro puntos : 1) al ineficiencia del aparato productivo; 2) la insuficiencia de divisas y su uso irracional; 3) las restricciones que impone el limitado ahorro interno y 4) la desigualdad social en el proceso de crecimiento. Para superar estos obstáculos planteó : a) la reducción del déficit fiscal como proporción del PIB de 18.2% en 1982 a 8.5% en 1983, 5.5% en 1984 y 3.5% en 1985 y b) una política de contención salarial para reducir la inflación de 99% en 1982 a 5.5% en 1983 y 18% en 1984 y 1985 1/. Consecuentemente, las políticas fiscal,

1/ Como resultado del PIB decrecería menos del 3% en 1983 y después se recuperaría hasta alcanzar la tendencia histórica (6%) en dos o tres años. Véase José Córdoba, "The Mexican Stabilization Program, 1983-1984", Documento presentado a la Conferencia del SELA sobre "El Banco Mundial y el Fondo : Un memorando económico latinoamericano", Caracas, mayo de 1985. CIDE, "Evolución reciente y perspectivas de la Economía Mexicana" en Economía Mexicana, No. 5, 1983. José I. Casar, "La Política Económica del Nuevo Gobierno en Economía Mexicana, No. 5, 1983.

monetaria y salarial han sido preponderantes en la etapa del proceso de ajuste condicionado desde el exterior a través de la influencia del FMI.

A. La Política Fiscal

El período de ajuste autónomo se caracterizó en materia fiscal por la adopción de una serie de medidas formales con muy escasa efectividad en la práctica. La primera de estas medidas fué la reglamentación de un recorte presupuestal del 4% durante el segundo semestre de 1981 que al no aplicarse elevó el déficit fiscal a un 14.7% del PIB durante ese año. Después de la devaluación de febrero de 1982 se anunciaron nuevos recortes al gasto público, que en unión del aumento inmediato de los precios de los bienes producidos por entidades descentralizadas y de la reducción de los subsidios, disminuirían el déficit fiscal en un 3% del PIB durante 1982 en comparación con el obtenido en 1981. Sin embargo, al tratarse del último año de gobierno, primaron las presiones para finalizar los proyectos de inversión y tuvieron que pasar varios meses antes de que se ajustaran los precios de los energéticos y otros productos básicos controlados por el estado. De otra parte, para contrarrestar los efectos contraccionistas de la devaluación, el gobierno puso en funcionamiento mecanismos dirigidos a absorber las pérdidas cambiarias de las empresas, que significaron cuantiosos subsidios e imposibilitaron la reducción del desequilibrio fiscal. Como se mencionó atrás, el caso más representativo e injustificado fué que la liquidación de los mex-dólares que

originó una pérdida cambiaria por un monto equivalente al 2.5% del PIB asumido en su totalidad por el gobierno a través de la deuda pública interna 1/. En síntesis, el gasto público efectivo en 1982 fué un 42.8% mayor al previsto en el programa inicial y 73.9% superior al de 1981, mientras que los ingresos reflejaban plenamente el deterioro en el mercado petrolero. Ante estas circunstancias, el déficit fiscal alcanzó su nivel récord equivalente al 16% del PIB.

El programa de ajuste instrumentado a partir de diciembre de 1982 se comprometió con la drástica corrección del desequilibrio fiscal iniciada en ese mismo mes al elevarse en un 100% el precio interno de la gasolina. Más adelante, en enero, se incrementó del 10 al 15% la tarifa básica del IVA, gravámen introducido en 1980, y cuya regresividad se trató de compensar estableciendo una tarifa mayor para los bienes de consumo suntuario. El aumento de los ingresos públicos fué reforzado mediante la aplicación de una sobretasa del 10% en la tributación a la renta de los estratos de ingresos superiores, y que fué acompañada por la eliminación de amplias exenciones a ciertos sectores. En el momento de introducir estas medidas se estimó que el aumento de la tributación reduciría el déficit

1/ Las autoridades se vieron obligadas a congelar los depósitos en mex-dólares y liquidarlos a la tasa de \$70 por dólar. Entretanto, los bancos recibían los pagos de las deudas denominadas en moneda extranjera a la tasa de \$50 por dólar. La diferencia entre las operaciones activas y las pasivas fué asumida por el gobierno.

fiscal en un 2% del PIB, mientras que el ajuste en las tarifas de los servicios públicos contribuiría con un 2.5% del PIB.

No obstante, el ajuste fiscal también exigió la reducción del gasto público, en especial el orientado hacia el sector industrial. En la retórica del nuevo gobierno, la menor inversión pública en el sector energético-sobrexandido durante la bonanza- había de darle paso al gasto social intensivo en mano de obra.

Los resultados durante 1983 muestran una reducción del gasto público en un 9% del PIB, liderada por la contracción real de 32.5% entre 1982 y 1983 en la inversión, y una reducción en los salarios reales de los empleados públicos. Por el lado de los ingresos, el aumento en la tributación indirecta -neta de subsidios de 3% del PIB fué contrarrestado parcialmente por una reducción de los impuestos directos atribuible a la recesión económica. El aumento en los ingresos del Sector Público Consolidado fué reforzado por la expansión de los superávits operacionales (sin contar el servicio de la deuda) de algunas empresas estatales, y en particular de PEMEX, que se beneficiaron de la devaluación de la moneda.

En conjunto, y a pesar del aumento en el pago de intereses sobre la deuda, el déficit fiscal logró reducirse en términos nominales de 17.9% del PIB en 1982 a 8.8% en 1983, cumpliendo así las metas iniciales.

En 1984 se produjo un aparente relajamiento del ajuste fiscal, ya que el déficit nominal fué de 7.1% del PIB, superior a la meta revisada de 6.5%. Entre 1983 y 1984 el gasto público nominal (excluyendo intereses) y los ingresos se mantuvieron como proporción del PIB. La reducción en el déficit nominal provino de la caída en el pago de intereses de 12.5% del PIB en 1983 a 10.6% en 1984, atribuible a la disminución de las tasas de interés nominales tanto interna como externamente.

Sin embargo, en términos reales el ajuste durante 1983 y 1984 fué superior al implícito en las metas negociadas, ya que el cumplimiento ex-post de las metas fiscales cuando la inflación y la contracción económica exceden las proyecciones iniciales supone una política ex-ante de ingresos y gastos públicos más restrictiva 1/ En particular, en 1984 la inflación fué de 59.2% en contra del 40% en la meta revisada, lo que exigió un pago de intereses superior al programado. Por lo tanto, el cumplimiento de las metas fijadas exigió una mayor contracción del gasto público no financiero, que según las cuentas nacionales disminuyó en un 19% en 1984 respecto de 1981. Por su parte, la inversión pública creció durante 1984 en sólo un 0.7% en comparación con un 5% planeado inicialmente.

1/ Véase por ejemplo, CIDE "Evolución reciente ...", op. cit., y Jaime Ros, 1985, op.cit.

La severidad del ajuste fiscal es atribuible en gran parte a la definición de las metas en términos del déficit financiero no corregido por inflación. La medida utilizada en el diseño de tales ajustes debería considerar correcciones por variaciones cíclicas en el nivel de actividad económica con respecto al nivel de pleno empleo al igual que por los efectos de la inflación y de la devaluación sobre la mortización de la depreciación de la deuda pública. El primer tipo de correcciones ha sido descartado en razón de las dificultades para establecer el nivel de referencia de pleno empleo. Para la corrección inflacionaria existen diferentes metodologías de acuerdo a lo que se incluya dentro de los activos y pasivos del sector público sensibles a la tasa de inflación. Un enfoque considera susceptible de corrección por inflación el componente de la deuda pública que paga intereses; otros por el contrario, extienden la corrección a todos los pasivos financieros del sector público lo que equivale a incluir un ajuste por el impuesto inflacionario sobre la deuda interna monetaria 1/ Ros 2/ al realizar este segundo tipo de

1/ Véase Robert J. Barro, Macroeconomics (Nueva York : John Wiley and Sons, 1984) cap. 15 y William H. Buiter, "Measurement of the public sector deficit and its implications for policy evaluation and design". IMF Staff Papers, Vol. 30, No. 2, Junio, 1983.

2/ Jaime Ros, 1985, op. cit.

corrección muestra como la subestimación de la inflación en 25 puntos porcentuales exigió en 1983 -a fin de cumplir las metas- la generación de un superávit de 9.6% del PIB una vez realizados los ajustes por inflación (ver Cuadro IV-1), lo que le permite concluir que "no es sorprendente que la recesión haya sido más profunda de lo esperado (una caída de 5.3% en el PIB en vez de crecimiento cero) y que el ajuste en la cuenta corriente de la balanza de pagos se hubiera excedido en 7 puntos porcentuales del PIB". Durante 1984 se repitió este escenario ya que para aproximarse al objetivo pactado, las autoridades debieron generar un superávit nominal (excluyendo intereses) de 3.5% del PIB. Una vez considerado el pago de intereses y su corrección por inflación, este superávit correspondió a uno de 5.9% del PIB. De esta manera, la sensibilidad del repago de la deuda pública a las variaciones en la tasa de inflación hace mucho más restrictivo el ajuste fiscal en términos reales cuando las metas se fijan en términos nominales y la inflación efectiva excede la planeada inicialmente. Lo contrario ocurre cuando la inflación se sobreestima 1/.

De otra parte, el problema de fondo puede estar en que las autoridades consideran que la reducción de la tasa de inflación es un resultado de la contracción de la

1/ Se podría pensar que si los ingresos están indexados esto no necesariamente sucede. Sin embargo, el sistema tributario está desindexado (no existe el "inflation -creeping") y la revaluación de activos (o depreciación de pasivos) aunque permitida con tablemente no es utilizada para propósitos fiscales.

demanda obtenida a través del ajuste fiscal. Sin embargo, si se considera que las ta ri fas p ú b l i c a s y los impuestos indirectos influyen decisivamente sobre el nivel de pre ci os su elevación opera en la dirección contraria. En estas circunstancias, si la in fl aci ón depende menos de la demanda de lo que supone el modelo ortodoxo -tal como lo comprueban diversos estudios sobre la formación de precios en México- 1/, el re s ult ado más factible es que se produzca una subestimación de la inflación. En el caso mexicano esto condujo a una innecesaria profundización de la recesión a fin de cumplir las metas pactadas con el FMI. En otros países, como Brasil, hizo imposible el cumplimiento de las metas.

1. Aspectos estructurales del Ajuste Fiscal

En el frente fiscal el conflicto entre los objetivos de corto y largo plazo fué me no r que en el caso de las políticas cambiaria y comercial, lo que permitió eli mi nar las distorsiones de precios relativos (entre precios controlados y "libres") y revirtió el sobredimensionamiento del aparato estatal. Como se observa en el Cuadro IV-2, el aumento en los precios y tarifas del sector público fué superior

1/ En particular Alain Ize y Javier Salas, "El comportamiento macroeconómico de la economía mexicana entre 1961 y 1981 : Especificaciones alternativas y pruebas de hipótesis" Banco de México, Serie Documentos de Investigación, No. 53, agosto, 1983. También en Alain Ize y G. Vera (eds.) La Inflación en México, El Colegio de México, 1984. Para un estudio sobre formación de precios en la industria ver : Jaime Ros, "Pricing in the mexican manufacturing sector" en Cambridge Journal of Economics, Vol. 4, No. 3, septiembre, 1980.

a los del sector privado en casi un 40% entre 1982 y 1984.

De otra parte, el gobierno racionalizó la estructura de los controles de precios al definir una canasta de 14 productos alimenticios sobre los cuales se aumentaron los subsidios reales y se intensificaron los controles para evitar aumentos en sus precios superiores a los del salario mínimo nominal. Sin embargo, para los demás productos se relajaron los controles y se permitió un ajuste en sus precios relativos, que al final de 1984 estaban casi en un 20% por encima del nivel del primer trimestre de 1982 (Cuadro IV-1). Finalmente, para estimular la producción agropecuaria, los precios de sustentación fueron elevados en términos reales en un 13% entre 1982 y 1984 , pero continuaron por debajo de los niveles del período 1979 - 1981.

Así mismo, la disminución del gigantismo estatal se inició en 1985 con la venta o liquidación de 236 pequeñas y medianas empresas, en un intento por racionalizar y disminuir las ineficiencias de las actividades productivas del estado.

B. La Política Monetaria y Financiera

1. La nacionalización de la Banca

Como medida complementaria al establecimiento del control de cambios, el

gobierno nacionalizó la banca comercial en septiembre de 1982. Este hecho, que constituye la principal acción del gobierno en el frente monetario-financiero durante el período del ajuste autónomo, fué justificado tanto por factores coyunturales como estructurales. Dentro de los primeros 1/, se pensaba que contribuiría (como condición necesaria) a detener la salida de capitales del país y corregir así los problemas de corto plazo de la balanza de pagos. Dentro de los factores estructurales, Tello 2/ ha señalado como la nacionalización fué resultado de una pugna entre banqueros y gobierno, dirimidas por el gobierno a su favor. La violación por parte de los bancos de algunas regulaciones (en especial acerca de las tasas de interés) y la estructura oligopólica del sector financiero, que no garantizaba la asignación eficiente de los recursos debido a los fuertes vínculos entre los grupos industriales y los financieros, llevaron al gobierno a modificar la estructura de poder. Sin embargo, la banca se nacionalizó en un momento en el que aumentó la incertidumbre y aceleró la fuga de capitales en contra de los objetivos de corto plazo. De otra parte, las primeras medidas de la banca nacionalizada fueron claramente regresivas en términos distributivos ya que al haber fijado el

1/ Fueron los aspectos más enfatizados en la versión oficial.

2/ Carlos Tello, 1984, op.cit.

precio de los mex-dólares a \$50 por dólar para los deudores y a \$70 por dólar para los acreedores se otorgó subsidio excesivamente costoso (\$70.000 millones).

En conclusión, la nacionalización aunque justificable fué inoporutna por lo que no contribuyó a lograr el ajuste externo sino que por el contrario agudizó las tendencias especulativas. De otra parte, la falta de equidad y eficiencia del sistema financiero no la logró la nacionalización por sí misma, ya que los bancos se convirtieron en un instrumento más de las políticas gubernamentales.

2. Control de los Agregados Monetarios

Durante 1982 se observó un intenso proceso de desintermediación financiera generado por la inestabilidad del mercado cambiario. La incertidumbre con relación a los niveles de devaluación y de inflación intensificó la dolarización y la fuga de capitales, reflejadas tanto en una menor captación bancaria como en su orientación hacia activos líquidos. En estas circunstancias, la base monetaria aumentó en un 95.6%, principalmente como resultado del financiamiento al sector público que compensó con creces la pérdida de reservas internacionales. La caída en el multiplicador bancario se reflejó sobre los medios de pago que crecieron en un 62%.

El proceso de desintermediación financiera se detuvo parcialmente en 1983 al estabilizarse el mercado cambiario. Por su parte, la base monetaria y los medios de pago crecieron a tasas sustancialmente menores a las observadas en diciembre de 1982 (55.6% y 42.1% respectivamente en 1983). Este comportamiento es atribuible a la drástica reducción del déficit fiscal, que fué contrarrestada parcialmente por el incremento o en las reservas internacionales.

Sin embargo, en 1984 se revirtió esta tendencia cuando los medios de pago alcanzaron una elevada tasa de crecimiento del 63.1%, como resultado del inesperado aumento de US\$3201 millones en las reservas internacionales, de la recuperación del ahorro financiero y de las necesidades de financiamiento del sector público. Para contrarrestar parcialmente esta situación, el gobierno aceleró la revaluación real de la moneda, que a la postre dificultó las condiciones del sector externo. Con todo, es importante resaltar que la expansión del crédito doméstico estuvo durante 1983 y 1984 por debajo de los topes acordados en el programa de ajuste, ya que la escasa demanda por crédito obligó a los intermediarios financieros a constituir reservas en exceso de los requerimientos legales.

3. Evolución de las tasas de interés

Las tasas de interés fueron fijadas durante 1983 y 1984 en niveles muy su-

periores a los de las tasas internacionales más la tasa de devaluación anunciada con el propósito de desestimular la fuga de capitales. Sin embargo, esta política fué compatible con unas tasas de interés reales negativas ya que la estabilización de la tasa de cambio "libre" -la relevante para el arbitraje financiero-, otorgó inicialmente un amplio margen de maniobra, que no se restringió al iniciarse la política de deslizamientos diarios de la tasa "libre" pues la tasa de minidevaluación estuvo siempre por debajo de la inflación. Así, aunque las tasas reales se volvieron positivas su nivel siguió relativamente bajo, lo que constituyó un alivio para los agentes endeudados internamente más no un estímulo para los inversionistas privados.

Entretanto, las expectativas de una reducción de la inflación originaron una estructura de tasas de interés nominales con niveles más altos para depósitos líquidos que para depósitos a término; lo que produjo, una vez derrumbadas las expectativas de control de la inflación, la recomposición del portafolio hacia los activos financieros líquidos (ver Cuadro IV-3). Adicionalmente, las expectativas de una devaluación durante 1985 profundizaron la sustitución a favor de depósitos líquidos.

De otra parte, el diferencial entre las tasas activas y pasivas se ha mantenido alto durante todo el período como resultado de la preferencia del público por los depósitos líquidos y la aversión a las cuentas corrientes bajo condi-

ciones inflacionarias. Desde otro ángulo, Ros 1/ ha señalado que el elevado nivel de las tasas activas puede atribuirse a la escasa demanda por crédito. Según esta interpretación, la acumulación excesiva de reservas en un contexto inflacionario ocasiona pérdidas reales (impuesto inflacionario) que son transferidas a los deudores a través de las tasas activas.

C. Política Salarial

La política salarial ha sido durante el proceso de ajuste uno de los principales instrumentos utilizados para contener la demanda agregada, reducir la inflación, mantener el empleo y obtener una depreciación real de la moneda. El crecimiento del empleo que se observó al auge fué sustituido por la disminución absoluta en el número de personas contratadas y el deterioro continuo en los salarios reales durante el período de ajuste.

La evolución de los salarios reales durante 1982 reflejó los efectos de la aceleración de la inflación que alcanzó en ese año un nivel récord del 98.8%. En enero de ese año se aumentaron en un 34.2% los salarios como resultado de las negociaciones anuales y en marzo, después de la devaluación, el gobierno recomendó un incremento adicional de emergencia del 30% en el salario mínimo 2/.

1/ Ros, 1985, op. cit.

2/ Y de 20% y 10% para las demás escalas salariales.

Sin embargo, dicho ajuste sólo se hizo obligatorio en noviembre, lo que originó una caída en el salario real en un 4.3% en comparación con el nivel vigente en 1981. Paradójicamente, la explicación de la crisis que se presenta en los documentos del Banco de México considera al ajuste salarial de marzo como uno de los elementos desestabilizadores. Este argumento resulta poco justificable no sólo a la luz de la disminución de los salarios reales, sino también al observar la magnitud del ajuste de los salarios en términos de los bienes comercializados.

Las negociaciones de la comisión tripartita en diciembre de 1982 se basaron en unas expectativas de fuerte reducción de la inflación para 1983 pero institucionalizaron los ajustes semestrales en reemplazo de las negociaciones anuales establecidas en 1974 1/. Por su parte, las negociaciones con el FMI -que se realizaban simultáneamente- no impusieron explícitamente restricciones salariales, aunque las metas fiscales allí establecidas implicaban límites al crecimiento de los salarios del sector público que son la base de los ajustes salariales en el sector privado.

En este contexto de negociaciones más frecuente, el salario mínimo se redujo en términos reales en un 26% durante 1983 y en un 6% durante 1984 2/, ha cons-

1/ Hasta 1973 las negociaciones eran bianuales.

2/ Ros, 1985, op. cit.

truído un indicador de la indexación salarial que compara la magnitud del ajuste en el salario mínimo nominal con la inflación acumulada desde el ajuste anterior. Este indicador, que se aprecia en el Cuadro IV-4, muestra cómo hasta 1982 las modificaciones salariales compensaron plenamente la inflación. Por el contrario, entre enero de 1983 y junio de 1984, los aumentos en el salario mínimo fueron mucho menores que los aumentos en precios. Durante 1983 el ajuste salarial ni siquiera alcanzó la mitad de la inflación.

Las dos negociaciones anuales también se aplicaron a los demás contratos laborales. En este caso, el segundo ajuste estuvo generalmente atado a la segunda revisión del salario mínimo, y aunque más flexible el ajuste estuvo siempre en niveles si milares, por lo que los salarios contractuales y los mínimos cayeron en términos reales en proporciones semejantes. Con todo, es importante señalar que los salarios del sector público (a niveles medianos y altos) cayeron más que los del resto de la economía 1/.

Como se mencionó atrás la debilidad de los sindicatos en su base y la influencia estatal -o del partido de gobierno- sobre sus líderes, explica la viabilidad de una reducción salarial de tal magnitud, que puede ser el determinante de la ausencia de procesos hiperinflacionarios en la economía mexicana, en contraste con otros países latinoamericanos 2/.

1/ Principalmente en 1983. Ver Córdoba, 1985, op.cit.

2/ Y por consiguiente, puede explicar el cumplimiento de las metas fiscales en el caso mexicano.

V. RESULTADOS DEL AJUSTE

A. Actividad Económica y Demanda Agregada

En términos de la evolución de la actividad económica a lo largo del proceso de ajuste se pueden establecer tres fases claramente diferenciables : (1) el período 1982-1983 caracterizado por una fuerte recesión económica producto del sobreajuste fiscal; (2) el período que va de comienzos de 1984 a mediados de 1985 bajo el cual la economía dió muestras de una incipiente reactivación y (3) a partir de julio de 1985 cuando se estableció nuevamente un esquema deflacionario que ha recreado las condiciones recesivas.

1. El período 1982-1983

Después de que la economía alcanzó su nivel de producción potencial en 1981 se registró en 1982 una contracción del 0.5% que llevó el producto interno a un nivel inferior en un 7% al que la economía habría podido obtener de mantenerse la tendencia histórica de crecimiento. El distanciamiento del producto frente a su nivel potencial en 1982 estuvo claramente determinado por la significativa contracción de la inversión pública y privada. En términos del Cuadro V-1, que muestra la participación de los diferentes componentes de la demanda dentro del PIB potencial, la inversión privada pasó de un nivel equivalente al 14.1% del PIB (potencial o efectivo) en 1981 a sólo

un 10.9% del PIB potencial en 1982. Entretanto, la inversión pública redujo su participación en el PIB potencial de 10.8% en 1981 a 8.7% en 1982, mientras que el consumo actuó en la misma dirección. Por su parte, las transacciones comerciales con el exterior actuaron como una fuente de expansión toda vez que las exportaciones aumentaron y las importaciones vieron disminuir sustancialmente su participación dentro del producto potencial. Sin embargo, este último efecto se vió contrarrestado por la magnitud de la desacumulación de existencias que compensó la caída en el volumen de importaciones.

En 1983 la situación se tornó aún más crítica ante la contracción del 5.3% en el nivel de actividad económica, que vista a través del distanciamiento entre la producción obtenida y la potencial, exigió una reducción del producto del 18.5% frente a lo que las condiciones estructurales habrían permitido de mantenerse el crecimiento histórico (6.3%). Esta recesión es explicada antetodo por el drástico deterioro en el consumo privado que entre 1982 y 1983 vió reducir su participación en el producto potencial en cerca de diez puntos porcentuales, lo que equivale a decir que la aceleración de la inflación durante este período se reflejó plenamente sobre los ingresos reales de los grupos con una mayor propensión al consumo. Con todo, el colapso de la actividad económica también fué propiciado por el comportamiento de la inversión que cayó entre

1981 y 1983 en un 50% en términos de su participación dentro del PIB potencial. Al igual que en 1982, las exportaciones netas tuvieron un efecto expansionista que sin embargo fué insuficiente para contrarrestar los efectos recesivos de la demanda interna (ver Cuadro V-1).

De otra parte, la caída en la inversión durante el período 1982-1983 es atribuible al efecto conjunto de varios factores. En particular, la política fiscal propició una caída en la inversión pública real del 14.2% en 1982 y del 32.5% en 1983 (Cuadro II-6), cuyos efectos repercutieron sobre la inversión privada dada la complementariedad existente entre ambas.

Adicionalmente, la devaluación elevó el precio de los bienes de capital importados al tiempo que impuso una mayor carga sobre las empresas endeudadas en el exterior, por lo que tuvo claros efectos contraccionistas. Desde otro punto de vista, el cambio en las expectativas de devaluación promovió a lo largo de todo este período la fuga de capitales e hizo poco atractiva la inversión productiva en la economía mexicana.

Al analizar el comportamiento de la actividad económica por sectores de la producción (Cuadro V-2) se observa cómo los sectores más afectados fueron la industria y la construcción. La producción de manufacturas cayó como un todo en 3.0% en 1982 y en 8.1% en 1983, mientras que en el subsector productor de bienes de consumo durable la contracción acumulada durante el

período 1982-1983 fué del 34.1% y del 43% en los bienes de capital, es pecialmente atados al comportamiento de la inversión. Por su parte, la construcción se redujo en 5.0% durante 1982 y en 18% durante 1982 como resultado del colapso en la adquisición de viviendas y en la ejecución de obras públicas. La agricultura, uno de los sectores con menor deterioro re lativo, registró un crecimiento del 2.9% durante 1983, atribuible a la elevación de us precios relativos dada la liberación de los rígidos controles ejercidos por el gobierno. El sector petrolero y la generación de electricidad se expandieron como resultado de la fuerza de la inversión pública concentrada en estas áreas.

Los resultados ponen de presente el costo del ajuste de la economía mexica na en términos de la actividad productiva.

La ineficiencia de las políticas adoptadas puede atribuirse a la subestimación de la inflación o, alternativamente, a la utilización de un modelo inflaciona rio equivocado. En particular, las autoridades supusieron una gran respuesta de la inflación ante la reducción de la demanda, desconociendo por completo los efectos de la devaluación nominal (que superó el 500% entre 1982 y 1983), de la liberación de precios controlados por el sector público y de la elevación de las tarifas del impuesto al valor agregado. La ace lación de la inflación exigió una mayor contracción del gasto público real a fin de poder efectuar los pagos financieros que por naturaleza están in-

dexados. En estas condiciones, el cumplimiento de las metas fiscales impuestas por el FMI se hizo a costa de una mayor contracción en la actividad productiva. Asimismo, las autoridades subestimaron los efectos contractionistas de la devaluación que se manifestaron plenamente a través del deterioro de la inversión privada (vía el aumento en el servicio de la deuda externa y el costo de los bienes de capital importado) y en los salarios reales (vía la aceleración de la inflación). Por último, la política de ajuste fué excesivamente optimista con relación a la capacidad compensatoria de la inversión privada, desconociendo la gran complementariedad entre la inversión pública y la privada 1/.

2. El período enero 1984-junio 1985

Durante 1984 y hasta mediados de 1985 se registró una tenue recuperación económica liderada por el sector manufacturero, que permitió el crecimiento de la producción interna en un 3.5% en 1984 y en 2.7% en 1985. Sin embargo, estas tasas de crecimiento, muy inferiores a la tendencia histórica,

1/ Véase al respecto, Nora Lustig y Jaime Ros, "México's Adjustment Program: The Unending Search for Stability through Cuts in Public Spending (1982-1986)" trabajo presentado a la UNU/WIDER Conference on Stabilization and Adjustment Programs and Policies, Helsinki, agosto, 19-21, 1986.

fueron insuficientes para evitar un mayor distanciamiento de la producción efectiva frente a su nivel potencial. Por este motivo, la brecha entre el PIB potencial y el obtenido ascendió a 21% en 1984 y a 25% en 1985. El continuo deterioro en la participación del consumo privado dentro del PIB potencial resulta particularmente significativo en la explicación de los resultados, ya que para los demás componentes de la demanda se observa una gran estabilidad en términos de sus participaciones dentro del PIB potencial. Las importaciones fueron el único elemento que actuó en la misma dirección del consumo privado al reforzar el ensanchamiento de la brecha entre la producción potencial y la efectiva (Cuadro V-1).

En términos reales, el consumo privado creció en 2.5% en 1984 y en 2.1% en 1985, mientras que la inversión privada lo hizo a tasas muy superiores (9.0% y 13.1% respectivamente). Sin embargo, la recuperación de la inversión pública fué mucho más frágil pues de un leve crecimiento del 0.6% en 1984 se pasó a una contracción del 3.1% en 1985. Entretanto, la incipiente reactivación económica originó un crecimiento del 19.7% en las importaciones durante 1984 y del 11.8% durante 1985, al tiempo que las exportaciones no petroleras crecieron en un 10.7% en 1984 para luego contraerse en un 1.7% en 1985.

La recuperación de la economía durante este período puede atribuirse a tres tipos diferentes de factores. En primer lugar, las autoridades estimularon la inversión privada al otorgar una serie de incentivos fiscales entre los cuales sobresale la depreciación acelerada. Las empresas aprovecharon ampliamente esta prerrogativa renovando su parque automotor, que produjo una expansión considerable en la producción de automóviles, sector donde los niveles de utilización de la capacidad instalada eran muy reducidos. En segundo lugar, el efecto expansionista de mediano plazo de las devaluaciones de 1982 y 1983 se manifestó plenamente sobre las exportaciones no petroleras cuyo dinamismo fué reforzado por la reactivación de la economía estadinense. Finalmente, la apreciación real de la moneda durante 1984, la represión salarial y el menor ajuste en los precios controlados por el sector público permitieron reducir el ritmo de inflación. Desde el punto de vista fiscal la menor inflación implicó un relajamiento de las metas sobre la magnitud del déficit por lo que su efecto recesivo se aminoró.

En consecuencia con el patrón de demanda, los sectores más favorecidos por la reactivación fueron los productores de bienes industriales. En particular, la producción de bienes de capital creció 8.9% en 1984 y 14.8% en 1985. La producción de bienes intermedios también registró una expansión significativa (7.2% y 5.6% respectivamente) por lo que las tendencias contraccio

nistas del período 1982-1983 se revirtieron parcialmente. Sin embargo, el crecimiento de las manufacturas como un todo (4.8% y 6.3% respectivamente) estuvo muy por debajo de los niveles registrados a finales de la década pasada. Por su parte, el lento crecimiento de la agricultura se mantuvo estable (2.5%) mientras que la construcción aunque se expandió en términos reales no logró recuperar el nivel de 1982. Con todo, el comportamiento más dinámico se registró en el sector generador de electricidad, cuyo crecimiento acumulado durante el período 1984-1985 fué del 15%.

3. La situación actual

A partir del segundo trimestre de 1985 el saldo en cuenta corriente de la balanza de pagos se tornó nuevamente negativo por lo que se reconstituyó el problema de pagos, aunque en una magnitud muy inferior a la de 1982. El deterioro en las cuentas externas obedeció a la reducción en el superávit comercial como resultado del aumento en las importaciones así como de la reducción en las exportaciones. La apreciación real del tipo de cambio y el aumento de la producción industrial en sectores con un alto componente importado (automóviles) indujeron un alto crecimiento en las compras de bienes en el exterior. De otra parte, la corta duración de la reactivación estadinese y la reducción de los excedentes exportables dada la recuperación de la demanda interna de la economía mexicana, coartaron el dinamismo de

las exportaciones no petroleras. El deterioro en la balanza comercial se reforzó por la caída en más de US\$2 billones en las exportaciones de petróleo atribuible a las menores cantidades vendidas y a los menores precios de rea-
lización.

Con la reaparición de la crisis de pagos a mediados de 1985, las autorida-
des adoptaron una vez más un paquete "ortodoxo" de estabilización. En es
ta oportunidad la moneda se devaluó en un 20% en términos reales, recreán-
dose las presiones inflacionarias durante el segundo semestre de 1985. Sin
embargo, la interpretación oficial asoció el comportamiento de los precios a
la falta de competencia externa por lo que se aceleró la liberación de im-
portaciones. Los efectos de esta medida y el mayor deterioro en el mercado
petrolero plantearon la necesidad de renegociar la deuda externa a principios
de 1986 y en la actualidad, aunque no se han logrado los acuerdos, las au
toridades han avanzado en la consecución de un empréstito sindicado por US\$10
billones con los que se busca aislar a la economía de los acontecimientos re
cientes en el mercado petrolero.

B. Origen del Crecimiento Económico según Fuentes de Demanda

Los efectos del proceso de ajuste externo sobre el patrón de crecimiento pueden
desentrañarse al observar el comportamiento de los componentes de la demanda.

Para lograr esto se puede utilizar la metodología tradicional que distingue tres fuentes de crecimiento : demanda interna, demanda externa y sustitución de importaciones. Sin embargo, dicha metodología no permite analizar el origen de los cambios en la demanda interna, que pueden reflejar efectos de las políticas de ajuste del sector externo o de políticas dirigidas expresamente a modificar la demanda interna.

Esta deficiencia se subsanó mediante la aplicación de una metodología descrita en el anexo que distingue dentro de la demanda interna la inversión y el consumo 1/. A su vez, el consumo se descompone en cuatro efectos que dan cuenta del total de sus variaciones : a) el pago neto de factores al exterior, que constituye una desviación del ingreso generado internamente en la economía, b) los cambios en los precios relativos de los bienes de consumo respecto a los precios de todo el producto interno, que reflejan esencialmente las variaciones en los precios relativos de las exportaciones y las importaciones y su incidencia sobre la capacidad de compra interna de los ingresos, c) los cambios en la propensión media al consumo, que pueden ser autónomos o inducidos por decisiones de política, y d) los cambios en la producción interna, que inducen variaciones en el consumo a través del ingreso. Estos cuatro componentes se deducen de la siguiente definición inicial del consumo real 2/.

1/ Véase Eduardo Lora T., "Estructura Económica y Proceso de Ajuste Externo en Brasil, 1979-1985", FEDESARROLLO, Julio de 1986, Mimeo.

2/ También se consideran por separado los efectos de cambios en el consumo del gobierno que obedecen a variaciones en la política fiscal.

$$C = \frac{a(\text{PIB} - Y_x)}{\text{IPC}}$$

donde a es la propensión media al consumo del ingreso nacional en valores corrientes (definido como PIB corriente menos los pagos netos a factores del exterior) y donde IPC es un deflactor de la capacidad de compra interna de estos ingresos.

La aplicación de este ejercicio al caso mexicano permite explicar con claridad los factores que originaron la bonanza de 1979-1981, la crisis de 1982-1983 y la tenue recuperación de 1984. En el Cuadro V-5 se aprecia como el acelerado crecimiento de 1979-1981 (8.5% en promedio anual) es atribuible principalmente al comportamiento de la demanda interna. Dentro de ésta, el consumo habría originado por sí sólo una expansión del 5.7% en el producto total de la economía, que se explica por el dinamismo del componente inducido, reforzado con el mejoramiento en los precios relativos de este conjunto de bienes en razón del intenso control ejercido por el gobierno sobre los bienes de la canasta familiar. Por su parte, el consumo del gobierno también contribuyó con un 0.9% del crecimiento del producto, mientras que los demás componentes desagregados al interior del consumo operaron en la dirección contraria (mayor pago neto de factores al exterior por concepto de los intereses sobre la deuda externa y reducción en la propensión al consumo) que, sin embargo, fué fácilmente contrarrestada.

A su turno, la inversión (pública y privada) tuvo un efecto reactivador que da cuenta de una expansión del 4.7% en el nivel de producción interna. La activa política de inversiones públicas y su efecto estimulante sobre la inversión privada, explican el dinamismo registrado por este componente de la demanda. Entretanto, la contribución del incremento en el volúmen de exportaciones (petroleras) al crecimiento económico fué apenas marginal. Su efecto expansionista fué más que compensado por el comportamiento de las importaciones, cuyo crecimiento excedió el inducido por el mayor ritmo de la actividad económica registrándose una reversión del proceso sustitutivo.

La contracción del producto durante el período de sobreajuste (1982-1983) ascendió a un 3.4% anual en promedio. El ejercicio realizado muestra como este deterioro es atribuible, antetodo, al colapso de la inversión, compensado parcialmente por el resurgimiento de la sustitución de importaciones. En efecto, los diferentes componentes del consumo actuaron en direcciones opuestas anulándose entre sí. El efecto negativo inducido sobre el consumo y el deterioro en sus precios relativos fué compensado por la disminución en el pago neto de factores al exterior y el aumento en la propensión al consumo. El consumo público tuvo por su parte un efecto neutro. Entretanto, los efectos de la restricción en la inversión pública y las diferentes fuerzas que desestimularon la inversión privada habrían originado por sí solos una contracción del producto del orden del 7.6%.

Sin embargo, las menores importaciones inducidas y el restablecimiento de controles para-arancelarios que propiciaron la producción doméstica de ciertos rubros con competencia externa, redujeron a la mitad el impacto recesivo de la demanda interna.

Finalmente, la recuperación de 1984 está asociada al efecto expansivo del consumo atribuible a la favorable evolución en todos sus componentes, a excepción del pago neto de factores al exterior (intereses) que fué una fuente de contracción. Dentro de los componentes expansionistas sobresalen el consumo inducido y el consumo del gobierno que dan cuenta de una expansión del producto 2.6% y 0.7% respectivamente. La reactivación de la inversión no fué significativa en comparación con los niveles registrados durante la bonanza de 1979-1981, y como se mencionó en la sección anterior, el crecimiento del producto exigió aumentos en las importaciones que no sólo atenuaron las fuerzas expansivas, sino que recrearon los problemas de balanza de pagos. Como un todo, el efecto de las importaciones (inducido más sustitutivo) originó una contracción del 1% en el producto interno. Por último, el ejercicio realizado muestra una gran estabilidad en el comportamiento de las exportaciones a lo largo del período 1979-1984, por lo que no puede afirmarse que este componente de la demanda haya tenido un rol significativo en la configuración de los diferentes ciclos que ha atravesado la economía mexicana en los últimos años. Por el contrario,

las exportaciones habrían originado individualmente un crecimiento estable del producto interno del orden del 0.6%, en una primera fase como resultado de las exportaciones de crudo y recientemente en razón del resurgimiento de los rubros no petroleros.

C. Empleo, Desempleo y Salarios

Al igual que en otros países, el ajuste de la economía mexicana implicó un deterioro considerable en las condiciones del mercado laboral y en el nivel de vida de la población. Sin embargo, el efecto de la recesión sobre la generación de empleo parece marginal cuando se observa la evolución de la tasa de desempleo abierto. En efecto, a pesar de la fuerte contracción económica durante 1983 (-5.3%) la tasa de desempleo se elevó a 6.9%, sólo 2.8 puntos porcentuales por encima de su nivel en 1982 y muy inferior a la que se registró simultáneamente en otros países de la región. Este resultado esconde el empeoramiento en la situación ocupacional ya que no toma en cuenta el desplazamiento de trabajadores del sector moderno al sector informal, ni hace explícita la participación dentro del grupo de empleados del componente que desearía y podría trabajar más (subempleados).

Para lograr una visión más precisa de los efectos del ajuste económico sobre el mercado laboral se deben analizar las modificaciones en la estructura del em-

pleo entre 1982 y 1985 (Cuadro V-4), al igual que la magnitud del desempleo invisible. Dentro del total de empleados se produjo un desplazamiento de los trabajadores asalariados hacia los cuenta propia y particularmente hacia los sectores que declaran algún tipo de ocupación pero que no son remunerados. En otras palabras, estos cambios indican el ensanchamiento del mercado informal de trabajo, en una típica estrategia de sobrevivencia en la que el empleo no garantiza un ingreso monetario pero sí la provisión de las necesidades materiales básicas 1/.

Al incluir los niveles ocultos de desempleo que no son captados por las estadísticas sobre desocupación abierta se obtienen tasas muy superiores, que reflejan con mayor precisión las condiciones prevalecientes en el mercado de trabajo. En efecto, la tasa de desempleo ajustada (Cuadro V-4) ascendió a 8.9% en 1984, un nivel alto en comparación con la experiencia mexicana de las últimas tres décadas.

Por su parte, de acuerdo con el patrón de crecimiento, los sectores que liberaron mayor cantidad de trabajadores fueron la construcción (que en 1983 dejó de con-

1/ Véase Nora Lustig, "Economic Crisis and Living Standards in México : 1982-1985". Documento preliminar preparado para el proyecto UNV/WIDER "The impact of global recession on living standards in selected developing countries", Mayo, 1986.

1.5 veces en 1984. En el caso del sector agropecuario, único con niveles salariales medios inferiores a los "mínimos", el ajuste propicio la reducción de la remuneración promedio a un escaso 30% (1983) del mínimo obligatorio. Los trabajadores estatales del sector eléctrico, que tradicionalmente han ostentado las mayores remuneraciones, también vieron reducidos sus ingresos reales, aunque en menor proporción que en los demás sectores, a pesar de que su capacidad de ajuste no era comparable con la de otros trabajadores que partían de niveles de ingreso mucho menores.

Por último, cabe preguntarse cuáles fueron los elementos que hicieron tolerable la caída en los salarios y en el empleo al tiempo que evitaron la desestabilización del sistema político. El dominio que ejerce el partido de gobierno sobre los principales sindicatos le permitió a las autoridades comprometer a los trabajadores sindicalizados exigiéndoles su "contribución". De otra parte, la acumulación de ingresos durante el período de auge y la existencia de subsidios a los principales alimentos, la educación, la salud y el transporte atenuaron la erosión del poder de compra de los asalariados mexicanos.

CUADRO I - 1
 CRECIMIENTO, INFLACION Y MEDIOS DE PAGO
 (Promedios Anuales)

Período	Tasa Anual de Crecimiento del PIB <u>1/</u>	Tasa Anual de Inflación <u>2/</u>	Tasa Anual de Crecimiento moneta- rio <u>3/</u>
1935-1955	5.55	10.48	15.8
1956-1970	6.72	3.73	10.53
1971-1976	6.20	14.13	21.29
1977-1982	6.30	29.54	43.26
1976	4.2	13.80	35.1
1977	3.4	32.58	26.2
1978	8.2	17.5	33.0
1979	9.2	18.2	33.1
1980	8.3	26.3	33.1
1981	7.9	27.9	32.8
1982	-0.5	58.9	62.1
1983	-5.3	101.9	41.4
1984	3.5	65.5	63.0
1985	2.7	57.7	

1/ A precios constantes de 1960.

2/ Se refiere al índice del costo de vida de los trabajadores.

3/ Moneda y depósitos a la vista.

FUENTE : Banco de México, Nacional Financiera y CEPAL.

CUADRO 1 - 2

México: Sector público, 1970-1982
(Porcentaje del PIB)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
Ingresos corrientes ¹	18,5	18,3	18,7	19,8	21,5	23,5	23,5	24,4	26,0	27,4	28,4	27,8	30,6
Ingresos tributarios ²	8,2	8,9	8,4	9,0	10,1	11,3	11,3	11,8	12,5	13,0	15,2	15,3	15,6
Ingresos no tributarios ²	0,9	0,8	0,9	0,9	0,6	0,7	0,7	0,6	0,6	0,5	0,7	0,8	1,0
Otros ingresos	9,4	8,6	9,4	9,9	10,8	11,5	11,5	12,0	12,9	13,9	12,5	11,7	14,0
Gastos corrientes ³	14,6	14,7	15,8	18,0	20,4	22,6	21,6	22,0	21,9	21,3	25,8	28,0	36,3
Compra de bienes y servicios ²	3,3	3,3	3,5	4,5	4,6	5,5	5,1	4,7	5,4	4,2	5,1	5,8	7,7
Pagos de intereses ²	1,0	1,0	1,0	1,0	1,2	1,2	1,5	1,8	1,9	1,9	1,8	3,0	5,5
Transferencias y subsidios ²	2,7	2,8	3,4	3,8	4,4	5,1	4,7	4,9	4,2	5,9	7,5	7,6	7,3
Otros gastos	7,6	7,6	7,9	8,7	10,2	10,8	10,3	10,6	10,4	9,3	11,4	11,6	15,8
Ahorro corriente	3,9	3,6	2,9	1,8	1,1	0,9	1,9	2,4	4,1	6,1	2,6	-0,2	-5,7
Gastos de capital	5,8	5,7	7,0	7,2	6,9	8,9	8,8	7,7	9,6	13,5	9,6	13,3	10,9
Inversión fija ²	1,3	1,3	1,6	2,0	1,6	1,7	1,9	2,1	2,5	2,4	2,2	2,0	3,4
Transferencia de capital ²	1,0	0,8	1,2	1,1	1,0	1,3	1,2	0,8	0,7	0,7	0,7	4,1	2,6
Transferencias financieras	0,1	0,5	0,2	0,5	0,1	1,3	0,8	0,1	0,4	0,2	0,9	1,0	1,3
Otros gastos	3,4	3,1	4,0	3,6	4,2	4,6	4,9	4,7	6,0	10,2	5,8	6,2	3,6
Gastos totales ⁴	20,6	20,8	23,0	25,5	27,4	32,7	31,2	29,8	31,9	35,0	36,3	42,3	47,5
Ingresos de capital	0,2	0,2	0,2	0,4	0,1	0,1	0,2	0,2	0,4	0,1	—	—	—
Déficit económico	-1,9	-2,3	-4,1	-5,3	-5,8	-9,1	-7,5	-5,2	-5,5	-7,5	-7,9	-14,5	-16,9
Amortización	3,5	3,6	3,0	4,1	2,9	3,4	3,5	5,9	7,1	6,0	6,2	3,2	4,2
Externa	1,7	2,0	1,5	1,8	1,2	1,4	1,8	3,2	4,2	5,4	3,5	n.d.	4,2
Interna	1,8	1,6	1,5	2,3	1,7	2,0	1,7	2,7	2,9 ^a	0,6 ^a	2,7 ^a	n.d.	n.d.
Financiamiento neto	1,9	2,3	4,1	5,3	5,8	9,1	7,5	5,2	5,5	7,5	7,9	14,5	16,9
Externo	0,7	2,1	3,7	3,7	4,3	6,1	5,4	3,0	3,0	2,5	3,0	8,3	3,8
Interno	1,1	0,0	0,2	1,9	2,0	3,2	2,8	2,4	3,0	5,1	4,9	6,2	13,1
Variación de caja	0,1	0,2	0,2	-0,3	-0,5	-0,2	-0,7	-0,2	-0,5	-0,1	—	—	—
Financiamiento bruto	5,4	5,9	7,1	9,4	8,6	12,5	11,0	11,1	12,7	13,5	14,1	17,7	21,1
Neto	1,9	2,3	4,1	5,3	5,8	9,1	7,5	5,2	5,6	7,5	7,9	14,5	16,9
Amortización	3,5	3,6	3,0	4,1	2,9	3,4	3,5	5,9	7,1	6,0	6,2	3,2	4,2

¹ Incluye transacciones corrientes de períodos fiscales anteriores (ADEFAS).

² Incluye saldo ADEFAS.

³ Incluye al Gobierno Federal únicamente.

^a Calculado por diferencia.

⁴ Incluye transacciones de capital de períodos fiscales anteriores (ADEFAS).

Fuente: José López Portillo, Quinto Informe de Gobierno, Sector Política Económica, México, D.F., 1981, pp. 642-648. José López Portillo, Primer Informe de Gobierno, Anexo I-1977, p. 142.

MEXICO: BALANZA DE PAGOS 1950-1981
(Millones de dólares)

Concepto	1950	1955	1960	1965	1970	1975	1980	1981
I. Cuenta corriente	163.1	1.7	- 419.7	- 442.9	- 1 187.9	- 4 442.6	- 7 223.3	- 12 554.3
1. Ingresos	994.1	1 329.0	1 444.0	2 062.6	3 254.5	7 134.8	24 947.3	30 809.8
Exportación de mercancías	493.4	738.6	738.7	1 101.3	1 289.6	3 062.4	15 132.2	19 419.6
Servicios por transformación					82.9	332.4	771.7	976.3
Oro y plata no monetarios	206.0	120.9	67.0	52.3	74.2	145.8	936.2	530.7
Transportes diversos	N.D.	N.D.	12.8	24.6	79.4	181.7	445.5	4 786.1
Turismo	110.9	118.1	139.4	245.0	415.0	800.1	1 671.2	1 759.6
Transacciones fronterizas	121.9	261.7	366.0	499.5	1 050.1	1 924.7	3 722.1	4 770.1
Ingresos prov. de inversiones	12.4	18.3	17.8	36.3	67.5	186.9	1 022.4	1 388.1
Otros servicios	11.0	39.4	53.5	72.3	125.9	346.2	927.3	1 146.1
Transferencias	38.5	32.1	48.9	31.3	69.8	154.6	318.7	345.2
2. Egresos	831.0	1 327.3	1 863.7	2 505.5	4 442.5	11 577.4	32 170.6	43 354.1
Importación de mercancías (FOB)	555.7	883.7	1 186.4	1 559.6	2 328.3	6 699.4	18 832.3	23 929.6
Fletes y seguros	105.1	118.4	132.4	149.8	172.2	429.4	950.3	1 124.0
Oro no monetario	0.7	0.2	24.9	19.2	25.4	32.9	65.2	107.4
Transportes diversos	6.3	8.0	14.9	25.2	96.8	239.1	981.9	1 265.1
Turismo	8.8	13.6	30.5	84.0	191.4	445.8	1 043.6	1 571.1
Transacciones fronterizas	76.5	151.2	221.1	295.2	828.2	1 588.8	3 129.5	4 584.3
Egresos relac. con inversiones	55.9	80.7	139.8	216.0	546.1	1 646.1	5 920.7	8 933.9
Utilidades remitidas I.E.D.	38.4	49.2	72.2	87.2	129.2	209.5	444.0	550.6
Intereses sector público	11.2	13.5	36.2	93.1	290.3	1 031.5	3 957.6	5 476.0
Otros intereses	6.3	18.0	31.2	35.7	126.7	405.1	1 519.1	2 907.2
Otros servicios	16.5	62.8	98.0	138.1	240.1	474.6	1 202.9	1 782.1
Transferencias	5.5	8.8	15.9	18.4	13.9	21.4	44.1	56.6
II. Cuenta de capital (neto)	53.0	163.2	275.6	342.3	848.6	5 458.9	11 948.3	21 859.6
1. Capital a largo plazo (neto)	54.7	136.8	137.0	146.6	561.1	4 372.7	6 835.2	11 696.2
i) Sector público (neto)	0.4	37.2	163.5	53.5	261.5	3 563.3	4 058.2	8 656.6
Disposiciones y colocaciones	28.6	101.7	352.1	370.8	828.2	4 421.6	7 771.1	13 822.5
Amortizaciones	- 29.0	- 64.5	- 188.6	- 369.8	- 565.6	- 855.1	- 3 723.4	- 4 806.2
Créditos al Exterior (neto)					1.1	16.7	10.8	359.7
ii) Sector privado	55.0	99.6	26.5	200.1	299.6	789.4	2 776.7	3 039.5
Inv. extranjeras directas	57.4	112.9	67.9	152.8	184.6	204.1	1 254.0	1 188.7
Compra de empresas extranjeras								
Pasivos con el exterior (neto)	N.D.	N.D.	27.5	35.6	119.9	635.2	1 664.2	1 860.9
Empresas con I.E.D. (neto)	N.D.	N.D.	26.5	21.5	68.3	377.8	818.7	738.2
Otras empresas (neto)	N.D.	N.D.	1.0	14.1	51.6	257.4	845.5	1 122.7
Operaciones con valores	- 2.3	- 13.3	- 5.4	11.9	5.0	14.0	132.0	10.0
2. Capital a corto plazo (neto)								
i) Pasivos (neto)	- 1.6	26.4	138.7	195.7	287.5	1 086.2	5 113.1	10 163.4
Sector público (neto)		0.1	70.7	120.1	330.2	1 281.6	5 978.3	12 695.5
Sector privado (neto)	N.D.	N.D.	33.2	51.8	181.5	764.5	67.8	9 297.0
Activos (neto)	- 1.6	26.5	68.0	75.6	42.7	195.4	865.2	2 532.1
III. Errores y omisiones	- 44.2	36.7	135.5	79.7	396.1	851.2	3 647.6	8 372.7
IV. Variación de la reserva del Banco de México, S.A.	171.9	201.5	- 8.6	- 21.0	102.1	165.1	1 150.9	1 012.2
Derechos especiales de giro					45.4		73.5	69.6

FUENTE: Estadísticas Históricas de México, Tomo II, INEGI, S.P.P.

CUADRO II-1

ESTADÍSTICAS PETROLERAS

*Promedio del precio de exportación del petróleo crudo
(Dólares de EUA por barril)*

Año	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Sept.	Oct.	Nov.	Dic.
1974									10.30	10.30	10.70	11.00
1975	11.00	11.20	11.20	11.10	11.10	11.20	11.10	11.10	11.20	12.10	12.00	12.10
1976	12.10	12.50	12.30	12.10	12.10	12.10	12.20	12.20	12.20	12.50	12.80	13.10
1977	13.50	13.40	13.40	13.40	13.30	13.40	13.40	13.40	13.40	13.40	13.40	13.40
1978	13.40	13.40	13.40	13.40	13.40	13.40	13.10	13.10	13.00	13.10	13.10	13.10
1979	13.90	14.10	14.20	16.40	17.00	17.00	21.70	22.30	22.60	24.30	24.40	25.00
1980	25.80	30.90	30.50	30.40	30.70	31.00	30.90	30.80	31.00	31.40	31.40	31.70
1981	36.30	36.20	35.90	34.20	34.40	30.80	33.25	31.25	31.25	31.25	31.75	31.75
1982	30.75	30.75	28.75	28.75	28.75	28.75	28.75	28.75	28.75	28.75	28.75	28.75

Fuente: Oficina de Asesores del C. Presidente de la República, *XI Reporte gráfico sobre la economía mexicana*, noviembre de 1982.

*Total de reservas probadas de petróleo
(Millones de barriles)*

Año	I	II	III	IV
1974	5 773	5 773	5 773	5 773
1975	6 338	6 338	6 338	6 338
1976	11 160	11 160	11 160	11 160
1977	14 600	14 600	14 600	14 600
1978	40 200	40 200	40 200	40 200
1979	45 803	45 803	45 803	45 803
1980	45 803	45 803	50 577	60 126
1981	62 694	67 830	72 008	72 008
1982	72 008	72 008	72 008	

Fuente: Oficina de Asesores del C. Presidente de la República, *XI Reporte gráfico de la economía mexicana*, noviembre de 1982.

*Promedio de las exportaciones diarias de petróleo crudo
(Miles de barriles)*

Año	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Sept.	Oct.	Nov.	Dic.	Anual
1974									21.43	53.81	58.84	55.74	
1975	60.91	64.48	53.73	89.02	115.56	100.91	110.36	99.37	111.65	111.70	131.64	97.68	95.60
1976	66.27	81.41	62.64	88.74	99.12	80.03	60.12	91.52	108.29	128.04	117.13	114.12	91.45
1977	139.54	158.26	171.58	174.65	175.34	205.82	214.63	196.72	232.20	240.56	250.67	261.77	231.91
1978	242.58	226.86	261.55	209.87	304.61	321.63	411.32	411.93	450.93	463.03	514.00	514.07	364.37
1979	523.87	536.61	481.07	476.57	508.90	484.57	526.03	526.58	529.23	638.19	574.73	585.90	532.69
1980	691.10	579.34	744.49	819.39	841.00	844.74	918.58	775.30	996.40	1 000.50	829.70	877.60	1 093.55
1981	1 064.15	925.27	1 334.37	1 361.70	1 260.60	1 106.00	456.90	999.50	1 260.10	1 054.10	1 368.90	973.00	1 093.55
1982	1 044.20	1 140.50	1 099.70	1 153.30	1 556.60	1 708.30	1 654.90	1 650.40	1 762.50	1 716.50			

Fuente: Oficina de Asesores del C. Presidente de la República, *op. cit.*

Tomado de : P. García-Serra y J. Serra-Puche, 1984, *op. cit.*

CUADRO II - 2

SITUACION FINANCIERA DE PEMEX 1/

(Miles de Millones de pesos corrientes)

	1978	1979	1980	1981
Superávit de Operaciones antes de Impuestos	56.2	94.5	206.5	249.4
Inversión	62.7	91.3	126.4	230.8
Superávit (Déficit)	-6.5	3.2	80.1	18.6

1/ Petróleos Mexicanos S. A.

FUENTE : Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Planeación Hacendaria, tomado de : Córdoba (1985).

CUADRO II-3

MEXICO

FINANZAS PUBLICAS (Porcentaje del PIB)

Año	Gasto Público			Ingresos Públicos				Déficit Financiero		
	Total	Sin incluir pagos de intereses ^a	Excluyendo PEMEX	Gasto de PEMEX	Sector		Sector no-petrolero	Total	Externo	Interno
					Petrolero	Total				
1976	33.6	30.3	30.2	3.5	23.6	3.9	19.9	9.9	3.8	6.1
1977	30.9	29.0	27.2	3.7	24.2	4.3	19.8	6.7	3.1	3.7
1978	32.2	30.2	27.5	4.7	25.5	5.0	20.4	6.7	4.0	2.7
1979	33.6	31.4	28.3	5.3	26.2	6.1	20.1	7.4	4.5	2.9
1980	36.6	33.5	30.4	5.2	27.8	8.0	19.7	7.9	4.9	2.9
1981	42.4	40.0	35.0	7.5	27.7	8.0	19.7	14.7	6.2	8.5
1982	48.9	40.8	41.3	7.6	31.0	12.4	18.6	17.9	14.1	3.8
1983	42.6	29.3	35.6	6.1	33.9	16.2	17.7	8.7	3.0	11.8

a. Pagado por el sector público sobre su deuda interna y externa

Nota : Algunas sumas no coinciden por errores de aproximación

FUENTE: Secretaría de Hacienda y Crédito Público , Estadísticas Hacendarias del Sector Público (Dirección General de Informática y Evaluación Hacendaria , 1983) , y Secretaría de Hacienda y Crédito Público , Estadísticas de Finanzas Públicas (Dirección General de Información y Evaluación Hacendaria, 1984).

Tomado de : L. Solís y E. Zedillo, 1985, op. cit.

CUADRO II - 4
TASAS DE CAMBIO NOMINALES E INFLACION

Año	IPC (base 1980=100)	Tasa de Cambio Nominal (Pesos por dólar)	
		"Controlada" <u>1/</u>	"Libre" <u>2/</u>
1970	21.6	12.5	
1971	22.8	12.5	
1972	23.9	12.5	
1973	26.8	12.5	
1974	33.1	12.5	
1975	38.2	12.5	
1976	44.2	15.426	
1977	57.0	22.573	
1978	67.0	22.77	
1979	79.1	22.81	
1980	100.0	22.95	
1980			
1	91.6	22.825	
2	96.8	22.848	
3	103.2	22.997	
4	108.4	33.134	
1981			
1	117.2	23.49	
2	124.3	24.09	
3	130.9	24.79	
4	139.3	25.68	
1982			
1	155.6	34.34	
2	179.4	46.77	
3	216.8	71.18	
4	261.4	73.32	80.13
1983			
1	330.4	102.02	148.72
2	385.2	114.2	148.63
3	435.4	126.12	148.41
4	489.9	138.04	155.44
1984			
1	573.0	149.96	167.33
2	646.5	161.87	179.16
3	711.0	173.73	191.10
4	785.7	185.74	203.17
1985			
1	913.1	200.57	217.86
2	1,001.9	218.57	235.97
3	1,107.8	274.75	336.20
4		333.60	450.63

1/ Se refiere a la tasa fija desde 1955 hasta agosto de 1976; tasa promedio reportado por los bancos comerciales desde septiembre de 1976 hasta julio de 1982; la tasa preferencial para importaciones esenciales desde agosto hasta noviembre de 1982; en adelante, la tasa del mercado controlado.

2/ Se refiere a la tasa libre desde diciembre de 1982.

FUENTE : IFS, FMI.

CUADRO II - 5

M E X I C O

Índice de la Tasa de Cambio Real (1980 = 1)

Frente a frente a 22 países ponderados según

	E.E.U.U.	Importa- ciones.	Comercio Total.
1970	1.187666	1.033416	1.060069
1971	1.172935	1.041162	1.063105
1972	1.157692	1.060429	1.078271
1973	1.095421	1.037814	1.049646
1974	0.984012	0.939792	0.950212
1975	0.931058	0.895456	0.904124
1976	1.050815	1.003519	1.015763
1977	1.270017	1.230976	1.243272
1978	1.172818	1.177971	1.181679
1979	1.106985	1.117304	1.119468
1980.1	1.040155	1.037883	1.038769
1980.2	1.021267	1.017293	1.017547
1980.3	0.981657	0.988923	0.987162
1980.4	0.965241	0.962812	0.963208
1981.1	0.930084	0.913434	0.916959
1981.2	0.920469	0.877810	0.886458
1981.3	0.925038	0.861390	0.874678
1981.4	0.913317	0.860269	0.871218
1982.1	1.102989	1.026048	1.041795
1982.2	1.322255	1.216423	1.237505
1982.3	1.696682	1.520714	1.554486
1982.4	1.453168	1.299615	1.328366
1983.1	1.598376	1.443869	1.471721
1983.2	1.554042	1.387128	1.413554
1983.3	1.536043	1.352930	1.375123
1983.4	1.507693	1.324728	1.345580
1984.1	1.415174	1.239426	1.259346
1984.2	1.369174	1.196988	1.216592
1984.3	1.351089	1.155723	1.180734
1984.4	1.316427	1.113583	1.141161
1985.1	1.230852	1.023200	1.052219
1985.2	1.237640	1.040623	1.065226
1985.3	1.416760	1.183543	1.214684
1985.4			

M E X I C O

Índice de la Tasa de cambio Real calculado a partir de

la Tasa de Cambio Mexicana Libre (1980 = 1)

Frente a frente a 22 países ponderados según

	E.E.U.U.	Importac.	Comerc.Total
1982.4	1.588139	1.420310	1.451745
1983.1	2.330038	2.104717	2.145407
1983.2	2.022568	1.805278	1.839724
1983.3	1.807517	1.592014	1.618157
1983.4	1.697739	1.491691	1.515190
1984.1	1.579095	1.382973	1.405217
1984.2	1.515421	1.324828	1.346541
1984.3	1.486175	1.271262	1.298787
1984.4	1.439961	1.218070	1.248248
1985.1	1.336956	1.111394	1.142925
1985.2	1.336166	1.123456	1.150027
1985.3	1.733629	1.448219	1.486358
1985.4			

FUENTE : Cálculos propios sobre la base de estadísticas del FMI.

CUADRO II-6

MEXICO

EVOLUCION DE LA OFERTA Y DEMANDA AGREGADAS

1978-1985

(Tasas de crecimiento real)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	<u>1/</u>
<u>Oferta Total</u>	9.3	11.0	10.8	9.5	-5.6	-8.6	4.6	4.6	
-PIB	8.2	9.2	8.8	7.9	-0.5	-5.3	3.7	3.9	
-Importaciones	21.9	29.2	31.8	20.2	-37.1	-41.7	19.9	14.0	
<u>Demanda Total</u>	9.3	11.0	10.8	9.5	-5.6	-8.6	4.6	4.6	
Consumo			7.7	7.6	1.2	-6.8	3.0	4.3	
Público	9.9	9.6	9.5	10.0	2.3	-1.3	6.9	3.8	
Privado	8.1	8.8	7.5	7.3	1.0	-7.5	2.5	4.3	
Inversión			14.7	14.7	-15.9	-27.9	5.5	8.6	
Pública	31.6	17.1	16.6	15.8	-14.2	-32.5	0.6	-1.0	
Privada	5.1	22.7	13.7	13.9	-17.3	-24.2	9.0	15.0	
Exportaciones	17.4	6.6	4.3	6.2	13.7	11.5	10.1	-4.0	

1/ Proyección preliminar.

FUENTE : Córdoba (1985), Nacional Financiera y SPP.

CUADRO II - 7
 ACTIVIDAD ECONÓMICA SECTORIAL
 Tasas de Crecimientos Anuales
 (Precios Constantes de 1970)

	1963-1975	1976-1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
Agricultura	4.5	4.2	5.2	-1.3	7.1	6.1	-0.6	2.9	2.5
Industria Petrolera	5.1	9.2	16.9	18.2	23.6	16.5	8.8	-1.6	2.7
Industria no petrolera	9.0	3.6	9.7	11.0	7.9	7.8	-2.8	-9.3	4.5
Comercio y Servicios	7.7	3.7	7.6	9.9	8.1	7.9	0.2	-4.6	3.2
Total PIB	7.6	3.8	8.1	9.3	8.3	8.0	-0.5	-5.3	3.7

FUENTE : Ros (1985).

CUADRO II-8

MEXICO

FLUJOS DE LA DEUDA EXTERNA

Año	Flujos Netos ^a		Pago de Intereses ^a		Flujos netos de la Deuda externa total		Flujos netos de la deuda externa del sector público como proporción ^b del PIB		Pago de intereses de la deuda externa como proporción de Exportación de bienes	
	Deuda externa Total	Deuda externa sector Público	Deuda externa Total	Deuda externa sector Público	Total de inversión Fija	Total de Ingresos en cuenta corriente	Gasto Público	Déficit Sector Público	Ingresos en cuenta corriente	
Promedio										
1973-76	4.770.0	3.506.4	1.195.2	874.9	33.6	69.0	5.1	16.4	58.0	41.1
1977	3.287.3	2.967.3	1.973.9	1.542.3	19.5	35.8	3.5	11.3	51.8	42.5
1978	2.988.8	2.588.8	2.571.6	2.023.1	13.8	25.6	2.5	7.8	37.8	42.4
1979	6.634.7	3.334.7	3.709.3	2.888.4	22.1	40.8	2.6	7.8	35.3	42.1
1980	10.515.5	4.115.5	5.476.7	3.957.6	26.9	42.2	2.5	7.1	32.3	36.2
1981	23.283.3	18.283.3	8.287.8	5.476.0	48.0	75.6	9.7	22.8	66.0	43.2
1982	10.089.6	5.989.6	11.264.0	8.400.4	23.2	32.8	3.1	6.4	17.4	51.8
1983	3.486.8	4.486.8	9.861.4	7.346.2	22.4	12.3	2.5	6.1	29.2	46.1

a. En millones de dólares

b. Todas las comparaciones entre variables medidas en peso y variables medidas en dólares se hicieron por medio de una "tasa de cambio de equilibrio"

FUENTE: Banco de México, Indicadores Económicos, Subdirección de Investigación Económica, varios números. Secretaría de Programación y Presupuesto, Sistema de Cuentas Nacionales de México, varios números

Tomado de: L. Solís y E. Zedillo, 1985, op. cit.

CUADRO II-8-A

MEXICO

EVOLUCION RECIENTE DE LA DEUDA EXTERNA TOTAL

	Saldo Deuda Externa ^a				Deuda Externa como Proporción del PIB ^b	
	Pública	Privada	Bcos cciales	Total	Pública	Total
1976	20.846.4	4.900.0	1.600.0	23.333.7	24.9	32.6
1977	23.833.7	5.000.0	1.800.0	30.633.7	27.8	35.8
1978	26.422.5	5.200.0	2.000.0	33.622.5	25.7	32.7
1979	29.757.2	7.900.0	2.600.0	40.257.2	23.2	31.4
1980	33.872.7	11.800.0	5.100.0	50.772.7	20.9	31.3
1981	52.156.0	14.900.0	7.000.0	74.056.0	27.6	39.1
1982	58.145.6	18.000.0	8.000.0	84.145.6	29.8	43.1
1983	62.632.4	17.500.0	7.500.0	87.632.4	36.2	50.7

a. En millones de dólares ; Valor a fin de año. Los datos se refieren únicamente a compromisos con instituciones financieras . Las cifras para 1983 son provisionales.

b. Esta variable se convirtió a dólares utilizando una tasa de cambio de "equilibrio".

FUENTE: Banco de México , Indicadores Económicos, Subdirección de Investigación Económica varios números, Secretaría de Hacienda y Crédito Público, México Economic and Financial Statistics, Diciembre , 1983.

Tomado de : L. Solis y E. Zedillo, 1985, op. cit.

CUADRO II - 9

MEXICO : DEFICIT EN CUENTA CORRIENTE ACUMULADOS Y SU FINANCIACION

(Millones de US \$)

	1981	1982	1983	1984	1980-84
Déficit en Cuenta Corriente acumulados	14020.6	6051.0	-5372.3	-3905.2	18955.8
Incrementos en reservas internacionales	1398.5	-3259.0	2118.7	2414.9	3783.2
Necesidades totales de financiamiento	15419.1	2792.0	-3253.6	-1490.3	22739.0
Inversión extranjera directa	2541.1	1643.8	454.3	391.5	7214.6
Otros entradas netas de capital	12878.0	1148.2	-3707.9	-1881.8	15524.4
Incremento neto en la deuda pública desembolsada	9044.8	8638.6	16136.3	1508.8	35328.5
Incremento neto en la deuda privada desembolsada	2900.0	-2100.0	6700.0	3700.0	11200.0
"faltante"	8830.0	1154.0	-16008.0	-2699.0	-8723.0
	-7896.8	-6544.4	-10536.2	-4391.6	-22281.1

FUENTE : FMI " Balance of Payments".
 BM " World Debt Tables"
 Cálculos de Fedesarrollo.

CUADRO II - 10

DETERMINA EXTERIORO EXTERNO

MEXICO 1972-1984

(Millones de dólares)

	1972-79	1980	1981	1982	1983	1984	1980-84
A. Aumento en la deuda externa de largo plazo	29,331.89	6,804.24	12,132.79	15,080.64	1,393.97	437.68	35,849.32
Déficit en cuenta corriente	23,271.09	8,157.80	14,013.61	6,007.97	-5,442.28	-3,989.82	18,767.28
Salidas de capitales de corto plazo	1,683.46	-5,129.21	-10,198.9	3,674.11	5,890.19	4,169.7	-1,594.11
Errores y omisiones (Salida neta)	4,377.34	3,775.65	8,318.08	5,398.56	946.06	237.8	18,676.15
B. Pérdida de Reservas	- 889.2	-963.11	-1,103.73	3,501.89	-2,141.21	-2,198.62	-2,904.78
Déficit en el balance básico	-6,950.0	390.45	777.09	-5,570.78	-8,977.46	-6,606.12	-19,986.82
Salidas de capitales de corto plazo	1,683.46	-5,129.21	-10,198.9	3,674.11	5,890.19	4,169.7	-1,594.11
Errores y omisiones (Salida neta)	4,377.34	3,775.65	8,318.08	5,398.56	946.06	237.8	18,676.15

FUENTE : Balance of Payments, FMI y Cálculos de FEDESARROLLO.

CUADRO II-11
MEXICO
RESUMEN DE FUENTES DE CRECIMIENTO DE LA DEUDA EXTERNA 1979-81

Fila	Item	US\$ MILLONES			PARTICIPACION		
1	Deuda Externa Adicional	4,381.2	7,833.1	19,104.2	100.0	100.0	100.0
2	Efecto del Volúmen de exportaciones	32.2	993.0	1,094.8	0.7	12.7	5.6
3.	Efecto de la Inflación internacional sobre los efectos del volúmen de exportaciones	5.2	783.2	1,290.4	- 0.2	10.0	6.8
4.	Efecto puro de los términos de intercambio.	465.5	734.9	1,199.1	10.6	9.4	6.3
5.	Shock inflacionario sobre los efectos de la promoción de exportaciones	290.6	3,484.6	5,806.0	- 6.6	- 44.7	- 30.3
6.	Shock inflacionario sobre los efectos de la sustitución de importaciones	72.2	919.1	1,818.4	1.6	11.7	8.5
7.	Shock inflacionario sobre el efecto que tiene sobre las importaciones una desviación del crecimiento del PIB	39.9	168.2	287.7	- 0.9	2.1	1.5
8.	Efecto de la tasa de interés sobre la tendencia de la deuda	1,136.4	2,134.5	3,415.8	25.9	27.2	17.8
9.	Efectos de la promoción de exportaciones	815.0	2,660.9	3,562.2	33.1	28.7	16.2
10.	Impacto de la inflación sobre los efectos de la promoción de exportaciones	59.7	370.8	617.5	- 18.6	- 34.0	- 18.6
11.	Efectos de la sustitución de importaciones	1,386.8	4,015.6	6,214.2	- 1.4	- 4.7	- 3.2
12.	Impacto de la inflación sobre los efectos de la sustitución de importaciones	93.0	434.6	1,077.3	31.6	51.3	32.6
13.	Efecto sobre las importaciones de desviaciones en el crecimiento del PIB	366.8	683.4	996.2	2.2	5.5	5.6
14.	Impacto de la inflación sobre los efectos que tiene sobre las importaciones una desviación en el crecimiento del PIB	18.1	70.5	160.7	8.4	- 8.7	5.2
15.	Efecto del saldo de la deuda sobre los pagos de intereses	0.0	596.1	2,017.4	0.4	0.9	0.8
16.	Otros flujos de capital	2,175.5	3,470.1	10,625.4	0.0.	7.6	10.6
	Impacto de la inflación sobre los ingresos provenientes de turismo y transacciones de frontera.	234.0	- 653.8	- 907.5	- 5.4	8.3	- 4.9
	Shocks internos	2,931.6	5,584.8	16,004.0	66.9	71.3	83.8

FUENTE: L. Salis y E. Zedillo, 1985, *op. cit.*

EVOLUCION TRIMESTRAL DE LA BALANZA DE PAGOS

	Balance Comercial	Balance de Servicios y Transferencias	Balance en Cuenta Corriente	Balanza de Capitales	Variación en Reservas
I	177.3	-861.6	-684.3	2140.2	-294.6
II	-578.6	-1334.8	-1913.4	2180.6	-180.3
III	-1067.6	-1650.9	-2718.6	3577.7	-176.8
IV	-1266.8	-1381.3	-2648.1	4370.2	358.8
I	-415.1	-1736.1	-2151.1	3897.1	326.8
II	-890.9	-2494.3	-3386.5	3381.7	-375.8
III	-1648.6	-2784.6	-4432.0	7580.6	213.2
IV	-1145.0	-2783.6	-3929.8	8348.6	-1207.8
I	-448.9	-3695.9	-4103.9	3716.4	1310.4
II	1196.5	-3801.8	-2604.2	2129.4	1051.3
III	2409.3	-3060.1	-350.8	3581.3	378.9
IV	3961.6	-2905.7	1054.8	-365.2	549.5
I	3541.8	-1975.1	1566.7	1557.9	-1182.4
II	3258.5	-1981.2	1278.4	-1886.3	-201.6
III	3174.3	-2288.5	885.9	9.5	-241.5
IV	3786.8	-2189.6	1597.2	-787.0	-507.2
I	4044.2	-2145.8	2161.6	-947.1	-441.5
II	3428.5	-859.7	1239.4	-853.5	-1187.1
III	2744.8	-2511.0	234.8	113.4	-778.3
IV	2581.2	-2252.1	330.1	111.4	-30.8

FUENTE : Balance of Payments Yearbook. FMI. Varios números.

Concepto	1982	1983	1984	1985		
				I	II	III
I. Cuenta corriente	-6 221.0	5 323.8	3 967.4	493.2	- 526.0	- 19.5
1. Ingresos	28 002.7	28 944.5	32 727.7	8 035.0	7 076.9	7 269.3
i) Exportación de mercancías	21 278.7	22 312.0	24 053.6	6 690.9	4 962.8	6 421.5
ii) Servicios no factoriales	4 919.3	4 851.5	5 961.6	1 718.2	1 481.4	1 248.2
Servicios por transformación	851.3	818.4	1 155.3	306.2	332.7	336.0
Transportes diversos	426.0	471.1	530.3	155.6	135.0	121.7
Viajeros al interior	1 405.9	1 824.5	1 953.4	678.1	414.2	306.7
Viajeros fronterizos	1 237.0	1 104.4	1 329.0	325.9	302.7	275.4
Otros servicios	999.1	833.1	993.6	252.4	296.7	204.3
iii) Servicios factoriales	1 528.5	1 448.4	2 312.8	523.1	616.5	466.7
Intereses	1 325.3	1 278.7	2 051.5	445.6	416.9	396.4
Otros	203.2	189.7	261.3	77.5	99.6	72.4
iv) Transferencias	325.2	332.6	309.7	102.8	116.2	131.0
2. Egresos	34 223.7	23 620.7	28 760.4	7 541.9	7 602.8	7 286.6
i) Importación de mercancías	14 437.0	8 550.9	11 254.3	3 276.9	3 430.2	3 266.6
ii) Servicios no factoriales	6 769.6	4 230.1	4 952.6	1 323.6	1 338.8	1 334.7
Fletes y seguros	619.7	454.9	533.9	137.5	145.9	140.8
Transportes diversos	1 108.9	823.0	816.5	196.9	220.2	226.5
Viajeros al exterior	787.7	441.3	846.3	131.4	172.8	1.6
Viajeros fronterizos	1 420.8	1 141.7	1 520.0	443.5	409.9	342.6
Otros servicios	1 832.9	1 369.2	1 436.0	414.3	369.9	413.2
iii) Servicios factoriales	13 987.9	10 808.4	12 530.4	2 929.4	2 824.1	2 660.5
a) Financieros	13 764.9	10 661.9	12 363.8	2 869.9	2 748.6	2 617.4
Utilidades remitidas	620.7	184.0	241.0	74.0	151.2	119.0
Utilidades reinvertidas	770.4	197.3	215.3	131.5	53.4	34.2
Intereses	12 203.0	10 197.5	11 856.1	2 649.1	2 537.7	2 460.3
Sector bancario	4 711.4	3 585.8	4 284.9	965.4	920.0	902.0
Sector no bancario	7 491.6	6 611.7	7 571.2	1 683.7	1 617.7	1 558.3
Público	4 921.3	4 291.7	5 192.5	1 169.9	1 126.7	1 096.4
Privado	2 570.3	2 320.0	2 378.7	513.8	489.0	461.9
Comisiones	170.9	83.1	51.2	15.4	6.3	3.8
b) No financieros	222.9	146.5	166.6	59.5	75.5	43.0
iv) Transferencias	29.0	31.4	23.1	12.0	9.8	5.1
II. Cuenta de capital	6 754.1	-1 105.8	-1 576.0	- 603.5	- 689.5	-1 600.1
1. Largo plazo	15 202.5	7 283.3	2 629.1	214.8	- 444.1	- 332.9
i) Pasivos	15 070.1	7 507.1	2 610.7	163.6	- 329.6	- 322.2
a) Sector bancario	786.5	1 301.6	371.6	- 266.1	72.3	- 212.9
Banca de desarrollo	2 402.2	- 108.3	799.8	71.0	265.6	78.3
Disposiciones	3 550.7	961.0	1 461.7	317.1	441.2	323.4
Amortizaciones	-1 148.5	-1 069.3	- 661.9	- 246.1	- 175.4	- 247.1
Banca comercial	-1 615.7	1 410.1	- 428.2	- 337.1	- 193.5	- 289.2
b) Sector no bancario	9 492.6	5 805.6	4 439.1	429.8	- 402.0	- 109.3
Público	6 478.6	2 640.6	1 661.5	328.6	- 407.0	- 14.3
Disposiciones	10 549.3	8 060.9	3 352.8	1 218.3	188.9	195.4
Amortizaciones	-4 070.7	-3 420.1	-1 691.1	- 869.7	- 595.9	- 209.7
Privado	3 014.0	1 006.1	777.6	101.0	5.0	- 95.0
Inv. extranjera directa	1 657.3	460.5	391.1	166.1	136.6	75.0
Nuevas inversiones	956.7	70.2	543.4	35.0	75.0	40.0
Reinversiones	770.4	197.3	215.3	131.5	53.4	34.2
Cuentas con la matriz	- 69.8	193.0	- 367.6	0.4	8.2	0.8
Compra de empresas ext.	...	...	...	...	...	...
Otros pasivos	1 356.7	545.6	386.5	- 65.1	- 131.6	- 170.0
Emp. con particip. ext.	992.4	295.2	293.2	32.9	- 105.7	- 135.2
Otras empresas	364.3	250.4	93.3	- 98.0	- 25.6	- 34.8
c) Redocumentaciones	4 791.0	2 558.4	...	...	...	...
De corto plazo a largo plazo	4 791.0	2 558.4	...	...	...	...
Ampliaciones de largo plazo	...	...	...	...	...	...
Ingreso virtual	2 055.2	7 787.3	5 917.4	...	...	...
Egreso virtual	-2 055.2	-7 787.3	-5 917.4	...	...	...
ii) Activos	132.4	- 223.8	- 181.6	51.1	- 114.5	- 10.7
2. Corto plazo	-8 448.5	-8 389.1	-4 205.1	- 818.1	- 245.4	-1 267.2
i) Pasivos	-8 930.9	-8 065.0	-1 838.3	- 594.1	- 328.0	- 403.8
a) Sector bancario	-1 416.1	339.1	333.6	- 455.3	- 83.6	- 113.8
Banca de desarrollo	- 762.3	344.4	176.0	- 260.4	- 23.6	- 125.6
Banca comercial	- 653.7	5.3	157.6	- 194.9	- 60.0	11.8
b) Sector no bancario	277.7	-2 045.7	-2 171.6	- 136.7	- 244.4	- 290.0
Público	- 56.1	9.1	- 25.3	- 9.9	- 41.6	- 30.5
Privado	866.0	-2 854.8	-2 146.6	- 128.8	- 202.8	- 259.5
Emp. con particip. ext.	603.1	-1 144.0	- 564.1	- 62.1	- 25.1	- 101.1
Otras empresas	262.9	-1 710.8	-1 582.5	- 66.7	- 177.7	- 158.0
Redocumentaciones	-4 791.0	-2 558.4	...	...	...	...
ii) Activos	-2 517.8	-3 324.1	-2 366.6	- 224.0	- 82.6	- 863.4
III Errores y omisiones	-5 270.8	- 917.1	- 150.7	- 357.3	132.5	265.6
IV Banco de México	-4 737.8	3 300.9	2 240.7	- 468.7	-1 085.0	-1 359.7
Asignación de derechos esp. de giro	...	...	...	...	...	...
Compra-venta de oro y plata	- 42.7	- 119.4	- 65.0	- 16.1	- 20.3	- 7.2
Ajuste por valoración	- 72.7	136.6	217.2	- 36.9	27.4	- 16.7
Pasivos con organismos internacionales	1 437.6	- 182.9	1 112.4	9.9	320.8	166.1
Variación de la reserva bruta	-3 184.7	3 100.9	3 200.9	- 403.7	- 771.3	-1 169.6

FUENTE: Estadísticas del Sector Externo, Indicadores Financieros, Banco de México

CUADRO IV-1

MEXICO

Cuentas del Sector Público (% del PIB) 1980-1984 1/

	1980	1981	1982	1983	1984
1. <u>Ingresos</u>	19.4	18.6	20.9	24.3	23.0
Impuestos indirectos netos	8.3	8.1	8.6	11.6	11.0
Impuestos directos	6.0	6.0	5.2	4.5	4.6
Seguridad social y otros (gob. central)	2.7	3.1	3.5	2.9	2.5
Excedente bruto de las empresas públicas	2.4	1.4	3.7	5.3	5.0
2. <u>Gastos (Excluye intereses)</u>	23.6	27.8	29.7	20.6	19.5
Consumo	10.8	11.7	11.4	9.3	9.4
Inversión del gobierno general	4.4	4.6	4.5	3.5	3.6
Inversión de empresas públicas	6.4	7.2	5.9	4.0	4.1
Otros gastos	1.9	4.4	7.9	3.8	2.4
(1) - (2) = 3 <u>Superávit nominal excluyendo intereses</u>	- 4.1	- 9.2	- 8.8	3.7	3.5
4. <u>Intereses</u>	3.5	5.3	9.1	12.5	10.6
Internos	1.9	3.3	5.6	7.9	6.1
Externos	1.6	2.0	3.5	4.6	4.5
(3) - (4) = 5 <u>Superávit financiero nominal</u>	-7.6	-14.5	-17.9	-8.8	-7.1
6. <u>Corrección por inflación</u>	7.0	8.9	21.6	18.4	13.0
(5) + (6) = 7 <u>Superávit financiero real</u>	-0.6	-5.6	3.7	9.6	5.9

1. El sector público incluye el gobierno federal, las empresas públicas (contradas y no controladas presupuestalmente) y el Distrito Federal.
2. Neto de transferencias
3. Incluye los pagos de intereses sobre la deuda de las empresas públicas
4. Residuo que incluye el déficit de las empresas públicas no controladas presupuestalmente, el déficit por intermediación financiero y el déficit en cuentas ajenas.

FUENTE: Economía Aplicada S.C. Cuentas de los sectores institucionales , 1985 Banco de México. Informe Anual . Varios años.

Tomado de : Jaime Ros, 1985, op. cit

CUADRO IV - 2
 EVOLUCION DE LOS PRECIOS RELATIVOS
 (Indice 1978=100)

		Públicos/Privados <u>1/</u>	Controlados/Libres
1982	I	101.3	82.7
	II	99.5	81.4
	III	109.9	86.2
	IV	121.3	89.6
1983	I	131.5	78.6
	II	138.9	75.7
	III	133.6	77.3
	IV	139.0	83.5
1984	I	140.7	83.4
	II	144.7	88.1
	III	139.5	89.5
	IV	133.4	104.1

1/ Precios del sector público vs. precios del sector privado.

2/ Precios controlados vs. precios libres del sector privado.

FUENTE : Córdoba (1985), op.cit.

Composición de la adquisición bruta de activos financieros internos por el sector privado (no bancario) (porcentajes del cambio en M5)

	1978- 81	1982	1983	1984
Monedas y billetes	12.7	14.0	7.6	11.0
Cuentas de cheques	16.6	8.5	10.6	11.3
Depósitos líquidos ¹	16.0	27.1	19.7	66.4
Depósitos a plazo ²	49.7	56.9	49.2	0.0
Activos financieros no bancarios ³	5.0	13.5	13.0	11.3
Total (cambio en M5)	100.0	100.0	100.0	100.0

¹ menos de tres meses

² más de tres meses

³ CETES, petrobonos, papel comercial, aceptaciones bancarias, bonos de indemnización bancaria y obligaciones quirografarias.

FUENTE: Banco de México, Informe Anual 1984.

Tomado de : J. Ros (1985) op. cit.

CUADRO IV - 4

Negociaciones del salario mínimo, inflación y la postura de la política salarial 1981-1985.

	(1)	(2)	(3)
	Aumento del salario mínimo (%)	Inflación (precios - al consumidor) desde la negociación salarial anterior	(1) / (2)
Enero 1981	30.9	29.8	1.04
Enero 1982	34.0	28.7	1.18
Julio 1982 ^{1/}	30.0	32.0	0.94
Enero 1983	25.0	50.7	0.49
Junio 1983	15.4	35.9	0.43
Enero 1984	30.4	33.0	0.92
Junio 1984	20.2	25.8	0.78
Enero 1985	30.0	26.5	1.13
Junio 1985	18.0	22.6	0.80

1/ Este aumento salarial fue "recomendado" por la Comisión de salarios mínimos en febrero de 1982 pero fue legalizado el primero de noviembre de 1982. Lo presentamos como si hubiera sido otorgado en julio. En ese mes la inflación, después de la devaluación de febrero, había más o menos erosionado completamente el aumento salarial anterior (enero)

FUENTE: SPP. Boletín mensual de Información Económica. Varios números.

Tomado de : J. Ros (1985), op. cit.

Índice salario mínimo

1980 = 100
 1981 = 130.90
 1982 = 184.18
 1983 = 306.98
 1984 = 472.25
 1985 = 730.56

CUADRO V-1
MEXICO
DESVIACION FRENTE AL PIB POTENCIAL

	1981	1982	1983	1984	1985
PIB Potencial	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
PIB Actual	100.0	93.2	81.5	78.7	75.1
Consumo privado	67.9	64.3	54.9	52.4	49.7
Inversión privada	14.1	10.9	7.7	7.8	8.2
-Hogares	4.2	4.0	3.5	3.5	n.a.
-Otros	9.9	6.9	4.2	4.3	n.a.
Cambio en existencias	5.1	0.5	0.8	1.1	2.0
Consumo público	9.1	8.7	7.9	7.9	7.4
Inversión pública	10.8	8.7	5.4	5.1	4.6
Exportaciones de petróleo	1.7	2.0	2.1	2.1	1.8
Exportaciones no petroleras <u>a/</u>	7.3	7.5	7.7	7.9	7.3
Importaciones <u>a/</u>	15.9	9.4	5.0	5.7	5.9

a/ Bienes y servicios.

FUENTE : Cálculos propios sobre la base de estadísticas oficiales.

CUADRO V-2

MEXICO

TASAS DE CRECIMIENTO DE LA PRODUCCION POR SECTOR

1981-1985

	1981	1982	1983	1984	1985 <u>p/</u>
Total PIB	8.0	-0.5	-5.3	3.5	2.7
Agricultura	6.1	-0.6	2.9	2.5	2.2
Minería	10.1	0.3	-5.1	2.7	4.2
Petróleo	16.5	8.8	1.6	2.7	-0.8
Manufacturas	6.6	-3.0	-8.1	4.8	6.3
Bienes de Consumo durables	9.6	-11.2	-20.6	3.4	11.7
Bienes de Consumo no durables	6.0	1.0	-3.6	2.5	3.4
Bienes de capital	12.7	14.3	-25.3	8.9	14.8
Bienes Intermedios	7.2	-3.0	-6.8	7.2	5.6
Construcción	11.7	-5.0	-18.0	3.4	2.5
Electricidad	8.4	6.6	0.7	7.4	6.9
Comercio y servicios	7.9	0.2	-4.6	3.5	1.4

p/ Preliminar.

FUENTE : Secretaría de Programación y Presupuesto, Cuentas Nacionales y Banco de México, Indicadores del Sector Industrial, varios números. Tomado de : N. Lustig y J. Ros, op. cit.

CUADRO V-3

MEXICO

DESCOMPOSICION DE LAS FUENTES DE DEMANDA

(Contribución al crecimiento total del PIB)

	1979-1981	1982-1983	1984
I. Demanda Interna	9.68	-7.5	3.7
A. Consumo	5.72	-0.3	3.0
1. Pago neto de factores al exterior	-1.16	0.4	-0.7
2. Precios relativos	0.6	-0.5	0.1
3. Propensión al consumo	-0.8	2.4	0.3
4. Crecimiento inducido	6.0	-2.5	2.6
5. Consumo del gobierno	0.9	0.0	0.7
B. Inversión	4.7	-7.6	0.9
C. Importaciones Inducidas	-0.7	0.3	-0.2
II. Exportaciones	0.5	0.7	0.6
III. Sustitución de Importaciones	-1.7	3.4	-0.8
TOTAL Crecimiento (I + II + III)	8.5	-3.4	3.5

FUENTE : Cálculos propios sobre la base de estadísticas oficiales.

CUADRO V-4
MEXICO
DESEMPLEO URBANO Y ESTRUCTURA DEL EMPLEO
1981-1985

	1981	1982	1983	1984	1985 <u>p/</u>
Tasa de desempleo	4.2	4.1	6.9	6.1	4.8
Asalariados	—	81.2	—	—	76.5
Empleados	—	2.8	—	—	3.7
Cuenta propia	—	13.3	—	—	14.8
Sin remuneración	—	2.7	—	—	5.0
Total empleados	—	100.0	—	—	100.0
Tasa de desempleo invisible	2.2	1.7	1.2	3.0	—
Tasa de desempleo ajustada	6.2	5.8	7.7	8.9	—

p/ Preliminar.

FUENTE : INEGI/SPP, Encuesta Nacional de Desempleo Urbano. Tomado de : N. Lustig y J. Ros, 1986, op. cit.

CUADRO V-5

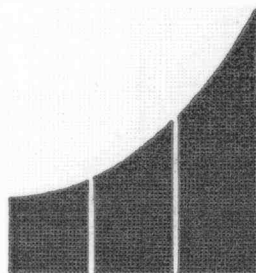
MEXICO

EMPELO Y SALARIO PROMEDIO POR SECTOR

	EMPELO		SALARIO REAL PROMEDIO		SALARIO PROMEDIO /		
	Tasa de crecimiento anual		Tasa de crecimiento		SALARIO MINIMO		
	1982	1983	1983	1984	1982	1983	1984
Total	-0.9	-1.5	2.7	-4.9	1.8	1.6	1.5
Agricultura, caza y pesca	-3.0	4.2	1.9	-3.8	0.4	0.3	0.35
Minería	2.6	-1.3	1.6	-7.1	2.5	3.3	3.2
Manufacturas	-2.2	-7.1	2.2	-5.9	3.0	2.7	2.7
Construcción	-5.1	-20.4	3.3	-6.5	2.4	2.2	2.2
Electricidad	0.5	-0.6	3.6	-13.0	9.0	9.0	8.4
Comercio, restaurantes y hoteles	-2.2	0.1	1.5	-6.0	1.5	1.4	1.4
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	0.5	0.0	3.1	-7.3	2.6	2.4	2.4
Servicios financieros	7.0	2.6	3.0	-2.5	3.8	3.4	3.6
Servicios comunales, sociales y personales	2.5	0.4	3.8	-3.4	2.2	1.9	1.9
SALARIO MINIMO				-17.0			-6.7

FUENTE : Sistema de Cuentas Nacionales de México : 1982-1984, SPP.

Tomado de : N. Lustig (1986), op. cit.



FEDESARROLLO

FUNDACION PARA LA EDUCACION SUPERIOR Y EL DESARROLLO

FEDESARROLLO es una entidad colombiana, sin ánimo de lucro dedicada a promover el adelanto científico y cultural y la educación superior, orientándolos hacia el desarrollo económico y social del país.

Para el cumplimiento de sus objetivos, adelantará directamente o con la colaboración de universidades y centros académicos, proyectos de investigación sobre problemas de interés nacional.

Entre los temas de investigación que han sido considerados de alta prioridad están la planeación económica y social, el diseño de una política industrial para Colombia, las implicaciones del crecimiento demográfico, el proceso de integración latinoamericana, el desarrollo urbano y la formulación de una política petrolera para el país.

FEDESARROLLO se propone además crear una conciencia dentro de la comunidad acerca de la necesidad de apoyar a las Universidades colombianas con el fin de elevar su nivel académico y permitirles desempeñar el papel que les corresponde en la modernización de nuestra sociedad.