

UNIVERSIDAD AUTONOMA METROPOLITANA

UNIDAD IZTAPALAPA

CSH

ECONOMIA

LIC

SEMINARIO DE INVESTIGACION II

LA DEVALUACION EN MEXICO Y SUS EFECTOS
EN LA BALANZA COMERCIAL (1982-1994).

15 DE ENERO DE 1998

ALUMNO: Juan Carlos Olvera Morales

MATRICULA: 87236966

ASESOR: Gregorio Vidal B.



**CON CARIÑO, RESPETO Y AMOR PARA
MI MADRE, MI ESPOSA Y MI HIJO MICHELL.**

**LA OBRA MÁS TRASCENDENTE DEL HOMBRE
DE BIEN RADICA EN SUS HIJOS.**

ROGER PATRÓN LUJÁN

INTRODUCCIÓN

La presente tesis, responde al trabajo de investigación realizado en los cursos de Seminario de Investigación I y II impartidos por el profesor Enrique Hernández Laos y Gregorio Vidal Bonifaz respectivamente.

El trabajo consta de tres capítulos, breves de extensión y muy concretos, sin llegar a ser grandes tratados sobre el tema seleccionado y que es la Devaluación.

El primer capítulo define la terminología básica requerida para introducirnos a la comprensión de la Balanza de Pagos, así como, de los diferentes enfoques existentes sobre dicha Balanza.

El segundo capítulo se refiere propiamente al modelo y metodología utilizada para abordar el tema de la devaluación, e incluye una demostración matemática de los efectos de dicho fenómeno en la Balanza Comercial vía una Regresión Múltiple que nos permitió encontrar las elasticidades de importación y exportación.

El tercer capítulo es una reseña breve sobre el comportamiento de la economía y la variación de sus principales variables macroeconómicas por periodos devaluatorios, los cuales se dividieron en tres; el periodo anterior a 1982, el de 1982 y un análisis del periodo 1986-1994.

Las fallas posibles del trabajo y la mínima aportación que este pueda hacer sobre el tema de la Devaluación a los tratados existentes es responsabilidad total del autor.

INDICE

LA DEVALUACIÓN EN MÉXICO Y SUS EFECTOS EN LA BALANZA COMERCIAL (1986 - 1994)

INTRODUCCIÓN

DEDICATORIA

CAPITULO I

LA BALANZA DE PAGOS

A) Definición de Balanza de Pagos.....	5
B) El sistema de partida doble.....	5
C) La estructura de la Balanza de Pagos.....	6
D) Equilibrio en Balanza de Pagos.....	8
E) El desequilibrio externo.....	9
F) La importancia de las Divisas.....	9
G) Enfoques de Balanza de Pagos.....	9

CAPITULO II

EL MODELO ECONOMICO UTILIZADO

A) Marco Teórico (Nekeynesiano) Dornbusch y Branson.....	13
B) Análisis de los Precios Relativos.....	13
C) Devaluación.....	15
D) Hipotesis de Trabajo.....	19
E) Operacionabilidad.....	19
F) Datos Estadísticos.....	23
G) Conclusiones.....	24

CAPITULO III

ANÁLISIS DE PERIODOS DEVALUATORIOS

A) Periodo Devaluatorio anterior a 1982.....	26
B) Periodo Devaluatorio de 1982.....	26
C) Periodo Devaluatorio 1986 - 1994.....	29
D) Conclusión.....	34

APENDICE

A) Tabla 1 Regresión múltiple Ls LM.....	37
B) Tabla 2 Regresión múltiple Ls LX.....	38
C) Tabla 3 La Balanza de Pagos en México.....	39
Bibliografía.....	40

CAPÍTULO I

LA ESTRUCTURA DE LA BALANZA DE PAGOS

A) DEFINICIÓN DE BALANZA DE PAGOS

Comenzaremos el análisis estipulando que la Balanza de Pagos, es el registro sistemático de todas las transacciones económicas entre los residentes de un país y los residentes del resto del mundo en un tiempo específico.

Las transacciones económicas internacionales son, intercambios de valor e incluyen transferencias de bienes , prestación de servicios y transferencias de dinero y de otros activos de los residentes de un país entre los residentes de diferentes países.

El término residente en Balanza de Pagos abarca a todas aquellas unidades económicas que agrupadas forman la economía interna de un país, y se subdividen en:

- a) Unidades familiares (individuos).
- b) Empresas y Organismos Gubernamentales (instituciones).

Se estipulan como residentes también, las misiones diplomáticas y militares destinadas fuera del país, así como, los ciudadanos que estan en el extranjero por motivos de placer, estudios o atención médica.

B) EL SISTEMA DE PARTIDA DOBLE

El principio de la Balanza de Pagos descansa sobre la base de la contabilidad de partida doble, similar a la utilizada por las empresas comerciales. De ésta forma, una transacción económica internacional dá lugar a dos entradas en la Balanza de Pagos: una entrada débito y una entrada crédito, ambas de igual valor.

Desde el punto de vista del país que informa (país domestico), una transacción económica internacional (intercambio de valor) tiene dos lados:

- 1) Un valor de importación, que da origen a efectuar un pago al resto del mundo.
- 2) Un valor de exportación, que da origen a percibir un ingreso del resto del mundo.

El valor de importación (pago) es una entrada débito, la cual aparece como un rubro negativo en la Balanza de Pagos y el valor de exportación (ingreso) es una entrada crédito, y aparece como un rubro positivo.

C) LA ESTRUCTURA DE LA BALANZA DE PAGOS

El análisis de las diferentes balanzas contables de las que consta la Balanza de Pagos nos permitirá información útil para determinar el Déficit o Superávit de la misma Balanza.

Debido a que la Balanza de Pagos es una identidad contable siempre tendremos que:

- a) Cuando la suma de los ingresos autónomos (créditos) es mayor que la suma de los pagos autónomos (débitos), existe un superávit.
- b) Cuando la suma de los ingresos autónomos es menor que la suma de los pagos autónomos , existe un déficit.

La estructura de la Balanza de Pagos es la siguiente:

1) CUENTA CORRIENTE.- Balanza que muestra los cambios a un mismo tiempo de las balanzas Comercial, de Transferencias y de Servicios.

a) **Balanza Comercial.-**Es la diferencia entre las exportaciones y las importaciones de mercancías (bienes).

b) Balanza de Transferencias.- Son recursos enviados al exterior por residentes del país, los cuales no implican una compensación en sentido opuesto.

c) Balanza de Servicios factoriales.- Son aquellos servicios que constituyen retribución a algún factor productivo.

d) Balanza de Servicios no factoriales.- Son aquellos servicios que no constituyen retribución a algún factor productivo.

2) CUENTA DE CAPITAL.- Registra todas las transacciones internacionales de activos, es decir, son los movimientos de los activos del país en el extranjero y de los activos extranjeros en el país.

a) Cuenta de capital a largo plazo.- Son cambios o movimientos en los activos en un plazo mayor a un año.

b) Cuenta de capital a corto plazo.- Son cambios en los activos en un plazo menor a un año.

3) ERRORES Y OMISIONES.- Concepto residual de la Balanza de Pagos que resulta de la suma algebraica de todas las balanzas. Refleja en forma neta tanto los conceptos no captados en las cuentas que la integran, como las desviaciones de los cálculos que si se incluyen.

4) BANCO DE MÉXICO.- Encargado de solventar las diferencias de la Balanza de Pagos. A su vez, maneja las reservas de oro, derechos especiales de giro (DEG) y las divisas.

Resumiendo podemos presentar la Balanza de Pagos en Mexico como sigue.

I.SALDO DE LA CUENTA CORRIENTE:

- a) Balanza Comercial.
- b) Balanza de Transferencias.
- c) Balanza de Servicios Factoriales.
- d) Balanza de Servicios no Factoriales.

II. SALDO DE LA CUENTA DE CAPITAL:

- a) Cuenta de Capital a Largo Plazo.
- b) Cuenta de Capital a Corto Plazo.

III. ERRORES Y OMISIONES.

IV. BANCO DE MÉXICO.

D) EQUILIBRIO EN LA BALANZA DE PAGOS.

El hecho de que la Balanza de pagos se construye en teoría sobre la base de contabilidad de partida doble, implica que la suma total de los débitos necesariamente debe ser igual a la suma total de los créditos. Esto expresa que la Balanza de Pagos siempre esta en equilibrio.

Por varias razones y por regla general, se da que se obtiene en la práctica una suma de los débitos diferente a la suma de los créditos. Para reestablecer el equilibrio, cumple su función la balanza de Errores y Omisiones, pero trataremos de encontrar las causas del desequilibrio en la Balanza de pagos.

El equilibrio general prevalece cuando los términos de intercambio son tales que la Oferta es igual a la Demanda de todos los mercados: los mercados de trabajo, los mercados de bienes y el mercado de cambio extranjero.

Una condición necesaria para el equilibrio general es que el ingreso nacional sea igual al gasto agregado en cada país.

Para analizar el riesgo devaluatorio es indispensable considerar al sector externo como al interno de la economía de un país, ya que la política monetaria y fiscal debe complementarse con la política de comercio exterior para alcanzar el equilibrio interno y externo.

Estableceremos entonces que el desequilibrio interno se expresa en la relación de precios y producción, mientras que el externo se expresa en la relación dada de importaciones y exportaciones, en ningún caso una variable debe ser mayor que otra.

E) EL DESEQUILIBRIO EXTERNO.

Al crearse un desequilibrio externo, es decir, un déficit permanente en la Balanza Comercial, la acción correctiva no solo será únicamente la Devaluación, sino que, junto a ella se implementaran medidas de política monetaria y fiscal restrictivas a la economía.

Estas restricciones pueden ser:

- 1) Devaluación del tipo de Cambio.
- 2) Liberalización del comercio por medio de la eliminación de controles a las importaciones y exportaciones.
- 3) Control de incrementos de salarios.
- 4) Restricción del crédito y aumentos en las tasas de interés.
- 5) Reducción del déficit fiscal por medio de la reducción del gasto corriente.
- 6) Restricción del financiamiento interno y externo del sector público.

Las medidas anteriores tienen como fin reducir el exceso de oferta monetaria y que la devaluación tenga éxito como instrumento correctivo del desequilibrio externo. La suma de los efectos de cada medida trae como resultado una desactivación de la economía nacional, reducción de ventas y utilidades.

F) LA IMPORTANCIA DE LAS DIVISAS

En general, las divisas financian las importaciones que requiere el crecimiento económico y capta ahorro externo que complementa el interno. A su vez las exportaciones amplían la capacidad de crédito externo y consecuentemente el desarrollo del país. Sin divisas no puede existir a largo plazo desarrollo económico.

México en ausencia de suficientes exportaciones, ha basado en gran parte su desarrollo en la inversión extranjera y más recientemente en el financiamiento externo.

G) ENFOQUES DE BALANZA DE PAGOS

Para explicar los desequilibrios externos existen cuatro teorías o enfoques de Balanza de Pagos:

a) Enfoque de elasticidades.- Se basa en que la Balanza de Pagos depende de las elasticidades de demanda y oferta de importaciones y exportaciones al cambiar precios, es decir, si los precios en el país 1 suben más que en el país 2, los residentes de 1 tendrán que importar más y exportar menos. Para nivelar la situación, el país 1 debe devaluar su moneda para cancelar la diferencia de precios, sin embargo, la devaluación no tendrá efecto suficiente si la elasticidad no es mayor que la unidad, es decir, si la moneda se devalúa 10 % debe existir cuando menos una sustitución de importaciones o aumento de exportaciones de un 10%.

En este enfoque;

$$B = X - M$$

donde:

B = Balanza de Pagos.

X - M = Balanza Comercial.

Aquí, para analizar los efectos de la Devaluación no son suficientes las elasticidades sino que, hay que considerar los cambios de ingresos, producción y precios para poder llegar al nuevo equilibrio.

b) Enfoque de Absorción.- Afirma que un déficit de Balanza de Pagos se debe a una expansión de la economía de tal grado que la inversión y el consumo nacional no se pueden satisfacer con oferta nacional, sino que, se tienen que realizar importaciones para complementarla.

En este enfoque:

$$Y = C + I + G + X - M$$

De aquí:

$$Y = A + B$$

$$B = Y - A$$

donde:

Y = Ingreso Nacional.

C = Consumo Privado.

I = Inversión Privada.

G = Gasto Gubernamental.

X = Exportaciones.

M = Importaciones.

A = Absorción y Gasto Nacional (C+I+G).

B = Balanza Comercial (X-M).

Lo que indica que el resultado de la Balanza Comercial depende del exceso de la absorción o gasto sobre la producción nacional.

c) Enfoque monetario.- Aquí, la Balanza de Pagos es un fenómeno monetario ya que las cantidades que se importan y exportan no son reelevantes, sino, su valor monetario, y la manera para solventar cualquier desequilibrio de la Balanza de Comercial es por medio de cambios en los precios, y estos desequilibrios se compensan con deuda externa o movimientos de capital y no con producción.

El enfoque afirma que hay demasiado dinero para muy pocos bienes nacionales, lo que hace que aumente la demanda de bienes importados.

En resumen, el déficit comercial se encuentra en un flujo excesivo de dinero.

Donde déficit ocurre cuando:

$$M > P + Q$$

donde:

M = Oferta Monetaria Interna.

P = Tasa de Inflación Internacional.

Q = Tasa de Crecimiento del Producto Nacional Real.

d) Enfoque estructuralista.- Considera la problemática de los países subdesarrollados, los cuales devalúan su moneda para facilitar las exportaciones y dificultar las importaciones, pero aún así, enfrentan déficits en la Balanza Comercial debido a que por ser subdesarrollados no disponen de los bienes de capital necesarios para su desarrollo, por lo que tienen que importarlos.

Por otro lado, las exportaciones son en general materias primas y su demanda externa no responde a sus precios y por lo tanto las devaluaciones tienen poco efecto sobre ellas.

Estos enfoques no son excluyentes entre sí y más bien se complementan y combinan, nosotros tomaremos el de elasticidades para nuestro análisis.

Recordemos que la devaluación en países como México, tienen como meta básica, anular las diferencias de precios entre el país y el exterior, entonces las variables directas a analizar son, los precios internos y los precios del exterior (términos de intercambio).

Las variables indirectas son, el comportamiento del turismo, transacciones fronterizas, el déficit de la Balanza Comercial, el crecimiento de la oferta monetaria, la captación de moneda extranjera, el índice de producción industrial y el comportamiento de las tasas de interés activas en el país en moneda nacional y en dólares, y en el exterior.

CAPITULO II

EL MODELO ECONÓMICO UTILIZADO

A) MARCO TEORICO: NEOKEYNESIANO (DORNBUSCH Y BRANSON).

Para introducirnos al tema debemos definir algunos conceptos; la Balanza de Pagos presenta básicamente dos grandes cuentas:

- 1) La Cuenta Corriente y ;
- 2) La Cuenta de Capital.

La primera contabiliza los ingresos por exportaciones (ventas al exterior de bienes y servicios que realiza el país), además de los egresos por importaciones (compras al exterior).

Si las importaciones son mayores que las exportaciones, se tiene un déficit en Cuenta Corriente. En cambio si las exportaciones son mayores que las importaciones, entonces se tiene un superávit en dicha Cuenta.

A su vez, la Cuenta Corriente se puede dividir en dos balanzas, separando en un lado exclusivamente los bienes y en otros los servicios. A la primera se le denomina Balanza Comercial y a la segunda Balanza de Servicios.

B) ANÁLISIS DE LOS PRECIOS RELATIVOS

Supuestos del modelo:

-Economía especializada completamente en la producción de bienes exportables.

-En el mercado mundial existen bienes importables con oferta perfectamente elástica a un precio P^* en moneda extranjera.

-Se parte de una situación de equilibrio en la Balanza Comercial.

$$B = X - M = 0$$

donde:

B = Balanza Comercial.

X = Exportaciones.

M = Importaciones.

0 = Equilibrio.

-Sólo se mueve e

donde:

e = Tipo de Cambio (precio en moneda nacional de la moneda extranjera).

$$- P^* = P = 1$$

donde:

P^* = Precios externos.

P = Precios internos.

Ahora definimos los términos de intercambio (precios relativos).

$$p = eP^*/P \quad (1)$$

donde:

P^* = Precios externos.

P = Precios internos.

p = Términos de intercambio.

eP^* = Precio de las importaciones en moneda nacional.

e = Tipo de cambio

Los precios relativos denotan las unidades de producto interno que debemos dar por una unidad de producto extranjero.

En la Balanza Comercial:

$$M^* = M^*(p) \quad (2)$$

$$M = M(p, Y)$$

donde:

$M^* = X$ = Demanda extranjera de nuestros bienes (exportaciones).

M = Demanda interna de bienes extranjeros (importaciones).

Y = Ingreso nacional.

p = Precios relativos.

Los precios relativos, nos determinan en gran medida el comportamiento de la Balanza Comercial, ya que, nuestras exportaciones van a estar influidas directamente por los precios relativos.

Por su parte, nuestras importaciones van a estar determinadas en su volúmen primeramente por los precios relativos y despues por la magnitud de nuestro ingreso nacional para adquirir productos extranjeros para renovar la planta productiva.

Un aumento de los precios relativos implica que los bienes nacionales se han abaratado ó que los bienes extranjeros se han encarecido. Por lo tanto hay un deterioro en la relación de intercambio; Se observa entonces que un aumento en los precios relativos de las importaciones, reduce estas y aumenta las exportaciones. Por lo tanto estos precios tienen un papel fundamental en la determinación de la producción y de la Balanza Comercial.

Al introducir el efecto de los términos de intercambio, tenemos que la Balanza Comercial medida en términos de la producción doméstica queda expresada por:

$$T = M^* (p) - p M (p, Y) \quad (3)$$

donde:

T = Balanza Comercial.

$M^* = X$ = Demanda extranjera de nuestros bienes (exportaciones).

p = Precios relativos.

M = Demanda interna de bienes extranjeros (importaciones).

Y = Ingreso nacional.

Por lo tanto, la Balanza Comercial depende del ingreso y los precios relativos y medida en términos de producción interna es igual al exceso de exportaciones sobre el valor de las importaciones.

C) DEVALUACIÓN

El gobierno tiene importantes mecanismos en política económica para hacer variar los precios relativos y por lo tanto modificar la producción y la Balanza Comercial.

- a) Devaluación.
- b) Aranceles.
- c) Subsidios.

Devaluación.- es una depreciación del tipo de cambio, es decir, una rebaja en el valor de la moneda.

Una devaluación eleva el precio en moneda interna de las importaciones y lleva entonces a empeorar la relación real de intercambio. Es muy importante precisar, que un incremento de los precios relativos de importaciones, no necesariamente mejora la Balanza Comercial, debido a que si bien por un lado se incrementan las exportaciones, es cierto también que ahora cada unidad de importación es más cara.

Este efecto de elasticidad dominará (costos) a menos que las exportaciones y las importaciones en términos físicos sean lo suficientemente elásticas al precio.

Esta cuestión fue formalizada por Marshall-Lerner, quienes definen:

- 1) La elasticidad precio de la demanda extranjera de nuestras exportaciones.

$$\epsilon^* = dM^*/ dp \quad p/M^* > 0 \quad (4)$$

donde:

ϵ^* = Elasticidad precio de la demanda de exportaciones.

d = Derivada.

M^* = Demanda extranjera de nuestros bienes (X).

p = Precios relativos.

- 2) La elasticidad precio de la demanda de nuestras importaciones.

$$\epsilon = - \frac{dM}{dp} \frac{p}{M} > 0 \quad (5)$$

donde:

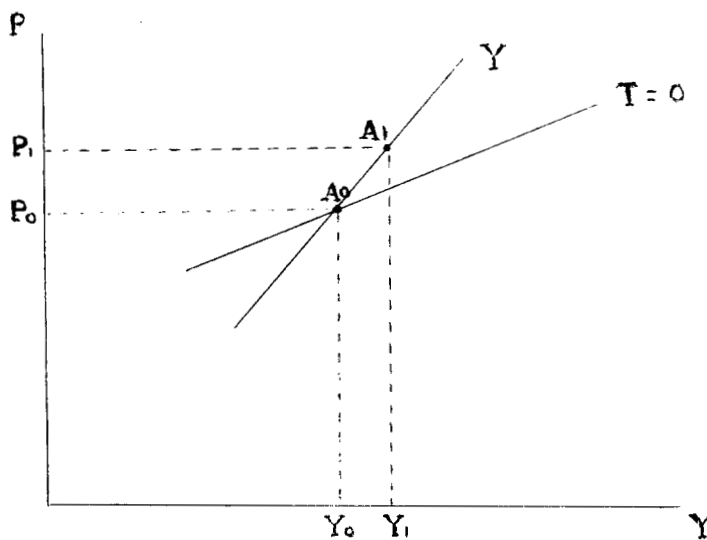
ϵ = Elasticidad precio de la demanda de importaciones.

d = Derivada.

M = Demanda interna de bienes extranjeros.

p = Precios relativos.

El efecto de una devaluación se aprecia a continuación:



donde:

T= Balanza Comercial.

P= Precios Relativos.

Y= Ingreso Nacional

Partiendo de un equilibrio inicial en el punto A_0 , a una Devaluación se provoca un aumento en los precios relativos de las importaciones de P_0 a P_1 . El equilibrio se mueve a A_1 , en donde la producción aumenta y la Balanza Comercial mejora.

Suponiendo que la condición Marshall-Lerner se cumple, una devaluación (depreciación del tipo de cambio) ó un deterioro en la relación real de intercambio, elevará la renta de equilibrio.

El efecto de la devaluación en la Balanza Comercial se calcula de un proceso matemático algo complicado, el cual, por ser común en los libros de texto de Economía Internacional, no son incluidos aquí.

Por lo tanto para el cálculo del efecto de la devaluación en la Balanza Comercial, se derivan las ecuaciones de dicha balanza y la del Ingreso Nacional.

$$T = M^*(p) - pM(p, Y) \quad (3) \quad \text{y} \quad dY = M^* (\epsilon^* + \epsilon - 1) / (s + m) \hat{e} \quad (6)$$

Resultando:

$$dT = s / (m+s) M^* (\epsilon^* + \epsilon - 1) \hat{e} \quad (7)$$

donde:

dY = Derivada del Ingreso.

dT = Derivada de la Balanza Comercial.

$s/(s+m)$ = Deepreciación de las Importaciones.

M^* = Exportaciones.

M = Importaciones.

ϵ^* = Elasticidad Precio de la Demanda extranjera de nuestras exportaciones.

ϵ = Elasticidad Precio de la Demanda interior de importaciones.

\hat{e} = Variación en porcentaje del tipo de cambio.

Si se satisface la condición Marshall-Lerner, una devaluación mejora la Balanza Comercial. Se da un incremento del Ingreso Nacional que origina un aumento en el consumo interno, lo cual, genera demanda de importaciones cancelando así, la mejora inicial de la Balanza Comercial, generada en un principio por la depreciación de las importaciones ($s/(s+m)$).

Por lo tanto, para un nivel inicial de producto, una devaluación baja el precio relativo de los bienes internos, esto lleva, dada la condición de elasticidad, a que la demanda se desplace hacia los bienes internos y mejore la Balanza Comercial. Esto en consecuencia lleva a aumentar la Renta Nacional y a reducir pero no a eliminar, la mejora inicial de dicha balanza.

Diferenciando la Balanza Comercial medida en términos de producción doméstica con respecto a los Precios Relativos, llegamos a la condición Marshall-Lerner.

$$T = M^*(p) - pM(p, Y) \quad (3) \quad \text{y} \quad p = eP^*/P \quad (1)$$

$$dT/dp = (\epsilon^* + \epsilon - 1) M \quad (8)$$

La ecuación establece que un deterioro en los términos de intercambio ó lo que es lo mismo un aumento en el precio relativo de las importaciones mejora la Balanza Comercial, si, la suma de elasticidades para exportar e importar es mayor a la unidad.

$$\epsilon^* + \epsilon > 1 \quad (9)$$

D) HIPOTESIS DE TRABAJO.

Ho: Demostrar que los efectos de la devaluación en el periodo 1986-1994 en México, no tuvieron efectos positivos en la Balanza Comercial y por ende en la Cuenta Corriente.

Para tal efecto, demostraremos que en México la Condición Marshall-Lerner no se cumple, es decir, la suma de las elasticidades de demanda de importaciones y exportaciones en nuestro país no son mayores a la unidad.

E) OPERACIONABILIDAD.

Hay dos formas matemáticas para demostrar la Condición Marshall-Lerner:

1) De las fórmulas anteriores.

$$\epsilon^* = \frac{dM^*}{dp} \frac{p}{M^*} > 0 \quad (4)$$

$$\epsilon = -\left(\frac{dM}{dp}\right) \frac{p}{M} > 0 \quad (5)$$

Transformando estas fórmulas a expresiones cuantitativas (cantidades).

$$\epsilon^* = \Delta q_x / q_x / \Delta p_x / p_x$$

donde:

Δq_x = Incremento de la cantidad de exportaciones.

q_x = Cantidad exportada anteriormente.

Δp_x = Incremento del precio de las exportaciones.

p_x = Precio anterior de las exportaciones.

$$\epsilon = \Delta q_m / q_m / \Delta p_m / p_m$$

donde:

Δq_m = Incremento de la cantidad de importaciones.

q_m = Cantidad importada anteriormente.

Δp_m = Incremento del precio de las importaciones.

p_m = Precio anterior de las importaciones.

Para calcular las elasticidades, tenemos que recurrir a información estadística sobre cantidades de exportaciones e importaciones así como de precios de estas para cada año.

Ante este método cuantitativo de cálculo tan poco práctico, opte por un segundo método: Una Regresión Múltiple.

2) La segunda opción fué, la realización de una Regresión Múltiple en el paquete Econométrico TSP versión 5.0.

Las variables a utilizar serían:

TC = Tipo de cambio libre.

TI = Términos de intercambio ó Precios Relativos.

PIB = Producto Interno Bruto (\$).

X = Exportaciones.

M = Importaciones.

TCR = Tipo de Cambio Real.

-Los TI (Términos de Intercambio o Precios Relativos); que representan las unidades de producto interno que debemos ofrecer por una unidad de producto extranjero ,se calcularán de la siguiente manera:

$$TI = IGPX (e) / IGPM$$

donde:

IGPX = Índice General de Precios de las Exportaciones.

IGPM= Índice General de Precios de las Importaciones.

e = Tipo de Cambio.

-El TCR (Tipo de Cambio Real peso/dólar) es una variable económica que mide la competitividad de México en el comercio con E.U., esta variable esta dada por la relación entre los precios de los bienes producidos en E.U., expresados en pesos, y los precios de los bienes producidos en México, tal como se muestra a continuación:

$$TCR = TC P^* / P$$

donde:

P*= Índice de precios al productor en E.U.(muestra con más realismo como varían los precios en E.U).

P = Índice nacional de precios al consumidor en México.

TC = Tipo de cambio.

-Las variables Tipo de cambio (TC), Producto Interno Bruto (PIB), Exportaciones (X) e Importaciones (M) son variables que encontramos directamente en los indicadores económicos del Banco de México y por lo tanto no es necesario calcular indicador alguno.

Si corremos la regresión, simplemente encontraríamos en las betas, impactos de las variables independientes en la variable dependiente en este caso las importaciones y exportaciones, LS.

Variable dependiente **Variables Independientes**

1) $M = a + b_0 (PIB) + b_1 (TC) + b_2 (TI) + b_3 (TCR).$

2) $X = a + b_0 (TC) + b_1 (TI) + b_2 (TCR).$

Para los fines que buscamos estos impactos en las betas no indican nada.

Como nosotros buscamos elasticidades de importación y exportación, necesitamos una regresión pero con logaritmos, los cuales nos dan como resultado sensibilidades o variaciones porcentuales de las variables, es decir, las elasticidades, LS.

Variable dependiente **Variables Independientes**

1) $\log M = a + b_0 \log (PIB) + b_1 \log (TC) + b_2 \log (TI) + b_3 \log (TCR).$

2) $\log X = a + b_0 \log (TC) + b_1 \log (TI) + b_2 \log (TCR).$

Las elasticidades de importación y exportación están dadas por el coeficiente $b_1 \log (TC)$ y $b_0 \log (TC)$ respectivamente.

Si $dB / dp = (\epsilon^* + \epsilon - 1) M$ de

$\epsilon^* + \epsilon > 1$

Condición Marshall-Lerner:

Si la suma de las elasticidades de importación y exportación es mayor que la unidad, una devaluación si mejora la Balanza Comercial.

F) DATOS ESTADISTICOS:

- a) Tipo de Cambio(TC).- Utilizamos el tipo de cambio libre por ser el más representativo. Esta fijado por el libre juego de la oferta y la demanda, en el mercado de divisas.
Se utiliza el publicado en los indicadores económicos del Banco de México. 1986-1994.

- b) Producto Interno Bruto(PIB).- Ingreso Nacional transformado en dólares.
Indicadores económicos del Banco de México.1986-1994.

- c) Indice Nacional de Precios al Consumidor(IPC).- Es la variable macroeconómica que mide la variación porcentual de la canasta básica en México es decir, como aumentan o decrecen los precios.
Indice de precios; Banco de México,Dirección de investigación económica. 1986-1992.

- d) Indice de Precios al Productor(IPP).-Variable de la economía de E.U.,más significativa y que refleja más fielmente la variación de los precios en ese país.

- e) Tipo de Cambio Nóminal(TCN),- Muestra la relación de cuantos pesos hay que dar por cada dólar sin tomar en cuenta ningún otro factor.
Indicadores económicos del Banco de México.1986.1994.

- f) Importaciones.- Tomados de los Indicadores del Banco de México.1986-1994.

- g) Exportaciones.- Indicadores económicos del Banco de México.1986-1994.

DATOS ESTADISTICOS

OBS	TC	TI	PIB	X	M	TCR
1985	368.20	50.00	128741.30	21663.80	13212.20	128.5
1986	915.10	52.10	86715.60	16931.00	11432.40	170.6
1987	2209.70	53.50	88525.35	20656.20	12222.90	170.0
1988	2281.00	52.00	172160.00	20565.00	18898.00	130.6
1989	2641.00	54.50	192206.70	22765.00	23410.00	131.0
1990	2945.00	58.70	233043.20	26773.00	29799.00	127.8
1991	3071.00	48.90	281721.10	42687.50	49966.60	115.3
1992	3115.40	51.00	327134.80	46195.60	62129.40	106.0
1993	3.1059	52.00	361546.73	51886.00	65366.50	101.4
1994	3.3250	54.00	382257.00	60882.00	79346.00	178.3

Fuente: Banco de México.

1.2.3. Cifras en dólares.

TC= Tipo de Cambio.

TI= Terminos de Intercambio.

PIB= Producto Interno Bruto.

X = Exportaciones.

M =Importaciones.

TCR= Tipo de Cambio Real.

G) CONCLUSIONES.

Una vez realizada la regresión y obtenidas las elasticidades de precio de la demanda de importaciones y expotaciones(los cálculos son presentados en el apartado APENDICE Tabla 1 y Tabla 2 , Regresión multiple) se concluye que:

$$dB / dp = (\&* + \& - 1) M \text{ de}$$

$$dB / dp = \epsilon^* + \epsilon > 1 \quad \text{Condición Marshall-Lerner.}$$

$$dB / dp = (0.2073377 + 0.370690)$$

$$dB / dp = 0.2444067 < 1$$

Por lo tanto la suma de las elasticidades de importación 0.370690 y la elasticidad de exportación 0.2073377, no son mayores que la unidad. Se concluye entonces que, una devaluación del tipo de cambio, no mejora la Balanza Comercial en el caso de México, en el periodo de 1986 a 1994.

La explicación económica sería que, efectivamente como lo indican las estadísticas del Banco de México, las exportaciones mexicanas tuvieron un crecimiento enorme en el periodo de 1986 a 1994 y que la devaluación que se dio en 1986 y 1988 en un principio si mejoro la Balanza Comercial, pero el efecto inmediato de la devaluación fue un incremento de la inflación que finalmente, neutralizó la mejora inicial de la Balanza de Pagos.

Además las devaluaciones en México de 1976-82-86 y la de 1994 se produjeron porque ya no era posible para nuestra economía seguir soportando los crecientes déficits de la Balanza Comercial, es decir, el exceso de importaciones sobre las exportaciones. Esto significaba, cada vez mayor necesidad de divisas o dólares que se tienen que obtener del exterior a través de inversión extranjera o crédito externo.

CAPITULO III

ANÁLISIS DE PERIODOS DEVALUATORIOS

A) PERIODO DEVALUATORIO ANTERIOR A 1980.

Para el periodo anterior a la primer gran devaluación de 1976, se reconoce que el gobierno impulsó el desarrollo industrial del país, mediante el programa del Desarrollo Estabilizador (1954-1970) que incluía 4 objetivos fundamentales:

- 1.- La estabilidad del tipo de cambio.
- 2.- La estabilidad de los precios nacionales.
- 3.- El lograr una tasa de crecimiento del Producto Nacional entre el 6-7 % anual.
- 4.- Financiamiento del desarrollo con ahorros voluntarios, nacionales y del exterior.

Si bien la consecución de estos objetivos llevaba implícita mayormente el combatir la inflación, cuyos efectos elevaban los costos y los precios, deteriorando así los salarios reales y nulificando los efectos de la devaluación en cuanto a la capacidad competitiva de las empresas nacionales en el país y en el exterior. El resultado del programa de Desarrollo Estabilizador falló, debido a que desatendió problemás fundamentales como:

- a) Un continuo desequilibrio externo (Déficit en la Balanza de Pagos) plantaba las bases para las devaluaciones futuras 1976-1982.
- b) Nunca pudo equilibrarse el presupuesto del sector público que presentaba siempre déficits.

B) PERIODO DEVALUATORIO DE 1982.

La llegada de Miguel Mancera Aguayo como director general del Banco de México, al mando de un proyecto de frenar la crisis de 1982, acusó una reestructuración de la posición que debía tomar el Banco Central en cuanto al objetivo principal de su desempeño dentro de la economía.

El papel del Banco Central en México hasta 1982, era la de cuidar la estabilidad de la moneda, incrementar el empleo, impulsar el crecimiento económico y fomentar el Desarrollo.

Mancera Aguayo estipuló que los objetivos asignados al Banco Central de México eran contradictorios, y siendo representativo de la tradición ortodoxa, implanta la postura de que el Banco de México tiene como principal objetivo la ESTABILIDAD DE PRECIOS, condición necesaria para alcanzar los objetivos económicos.

Características de la Crisis de 1982.

- 1) Papel creciente del Estado en el ámbito económico.
- 2) Déficit Fiscal de 18% del PIB.
- 3) Déficit en Cuenta Corriente de 10 mmd
- 4) Inflación creciente 100-120 %.
- 5) Altas tasas de crecimiento económico 8 %.
- 6) Endeudamiento interno y externo.
- 7) Fuga de Capitales.
- 8) Reducción del Precio del Petróleo.
- 9) Suspensión de Pagos al Exterior.

A principios de Marzo de 1982 el presidente José López Portillo, solicitó se hiciera un estudio donde se analizaran todas las opciones de política económica para enfrentar la aguda problemática del peso y su valor respecto al dólar, ya que la salvaje especulación y fuga de capitales alcanzaban en el último año niveles realmente inusitados, deteriorando las finanzas públicas y la Balanza de pagos del país.

Tal como en 1976 se trató de sostener la confianza en el tipo de cambio por encima de toda racionalidad económica, lo que llevó a un abismo de sucesivas devaluaciones de la moneda como atenuantes de la aguda crisis., La primera devaluación importante fue la de Febrero de 1982.

La devaluación de Agosto no tuvo los resultados que se esperaban de ella y siguió fomentando el funcionamiento inverso del mercado cambiario, el cual, cuanto más elevaba el valor de las divisas y más rendimientos se pagaban a los ahorros denominados en pesos,

producía más demanda por dólares y menos deseo por mantener saldos en pesos, cancelando el esfuerzo devaluatorio.

Para fines de Agosto se tenía la impresión de que el gobierno estaba perdiendo la capacidad en relación a los asuntos financieros en el país. La fuga de capitales continuaba y el Banco de México para este mes no disponía de suficientes reservas internacionales para enfrentar sus compromisos más urgentes en divisas.

Semanas antes la Banca Comercial extranjera decidió suspender sus créditos a México. Todo ello llevó al gobierno mexicano a mediados de Agosto a realizar una venta anticipada de petróleo para la reserva estratégica de Estados Unidos, claro esta bajo sus duras condiciones.

El fracaso evidente de la política financiera que comenzó con la devaluación de Febrero de 1982, con la aceleración de la devaluación cotidiana de la moneda, con el aumento de de las tasas de interés que llevaba la intención de retener el ahorro en el país, que prosiguió con una devaluación en Agosto y que llevo a establecer una doble paridad del peso frente al dólar, fueron evidencia clara de la mala política económica aplicada por el Gobierno y que llevo a la moneda a devaluarse en más de cuatro veces en seis meses.

CONSECUENCIAS DE LA DEVALUACIÓN DE 1982,

La política económica puesta en práctica para 1982 buscaba:

- 1) Frenar la demanda agregada mediante una reducción del gasto público.
- 2) Incrementar los ingresos del gobierno aumentando los precios y las tarifas de los bienes y servicios públicos.
- 3) Una política crediticia restrictiva, mediante un aumento de la tasa de interés.
- 4) Acelerar el ritmo de la devaluación.
- 5) Reducir la inflación.
- 6) Mejorar la situación de las finanzas públicas y las relaciones económicas con el exterior.

Para el análisis que solicito el todavía Presidente Lopez Portillo en torno a nuevas opciones de política económica que suavizaran la critica situación por la que atravesaba el país, se llegaron a cinco políticas a aplicar:

- 1) Una nueva y fuerte devaluación del peso para desalentar la demanda por divisas.
- 2) La libre flotación de la moneda para que el mercado fuese quien fijase su auténtica paridad en relación al dólar.
- 3) El establecimiento de un control de cambios.
- 4) Seguir con la política cambiaria de devaluación para que tuviese tiempo para funcionar.
- 5) La nacionalización de la Banca.

C) PERÍODO DEVALUATORIO 1986 - 1994.

CUENTA CORRIENTE, FINANZAS PÚBLICAS Y PIB.

Desde mediados de los años cincuentas, el saldo de Cuenta Corriente ha sido sistemáticamente deficitario, con excepción del trienio 1983-1985 y 1987. Estos años corresponden al período de ajuste y estabilización, tras la crisis de la deuda externa desencadenada en Agosto de 1982, del cual se derivaron una serie de devaluaciones.

En apariencia ese superávit coyuntural se debió a factores exógenos por encima de elementos causales del déficit usual en Cuenta Corriente como:

- 1) La persistencia de exportaciones con un alto contenido de insumos intermedios importados¹.
- 2) La dependencia de importaciones de bienes de capital necesarios para el crecimiento económico.
- 3) La propia tendencia histórica de incurrir en déficits.

En 1980 y 1981 se alcanzó un crecimiento del PIB de 9.2 y 8.8 por ciento respectivamente, con un déficit corriente menor a 16000 millones de dólares(APÉNDICE, Tabla 3. La Balanza de Pagos en México). Durante el resto de los años ochentas, al disminuir el déficit corriente, el crecimiento del PIB también declinó. Este hecho sugiere una importante contribución de los principales rubros de la Cuenta Corriente(Balanza Comercial, de servicios y pagos netos a los factores del exterior) al aumento en el PIB, es decir, que éste se expande en función de la magnitud deficitaria de la Cuenta Corriente. Sin embargo, esta relación se desvanece a partir de 1990. El PIB tiende a crecer cada vez menos, a pesar de que el déficit corriente tiende a ser mayor².

Las compras masivas de bienes y servicios del exterior, en lugar de estimular el avance de aquel indicador parecieron tornarse en un elemento de debilidad económica.

DESEMPEÑO MANUFACTURERO

Puede suponerse que si bien el déficit corriente no pareció estimular al PIB como antaño, se logro importar cantidades significativas de bienes de capital. Tales compras incidirán tanto en el avance futuro del producto cuanto en una mayor productividad del trabajo, lo cual a su vez redundaría en el incremento de las exportaciones y por ende, en un flujo creciente de divisas.

A juzgar por los resultados, sin embargo, México no transitó por ese derrotero(Cuadro 1). Así el comportamiento de las últimas tres variables refleja un bajo efecto de la inversión y de las compras foráneas.

Así, se estaría en camino de emular una norma frecuente en los países del Sudeste Asiático³ : la coexistencia de balanzas comerciales superavitarias e incluso saldos equilibrados en Cuenta Corriente, con un impetuoso crecimiento económico.

En cambio, tanto el trienio 1986-1988 como el período 1988-1992, persistió la dependencia de las importaciones para lograr un aumento exportador, subordinado y de menor magnitud.

Cuadro 1

Sector Manufacturero: Indicadores Selectos 1982-1986 y 1992-1993. (Tasas de Crecimiento Anual Medio)

	1982-1986	1986-1988	1988-1992	1992-1993
PIB	-0.7	3.2	5.2	-0.8
Empleo	-1.0	0.6	0.2	-5.0
Productividad	0.3	2.6	5.0	4.5
Exportaciones	36.8	21.0	6.3	9.3
Importaciones	-6.4	33.3	31.2	0.7
Inversión	-7.8	6.5	20.1	-5.4

Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México.

El sector manufacturero ha tenido un papel prominente en el proceso de apertura externa. Ante la insuficiencia de su desempeño exportador para solventar sus propias necesidades de divisas, la industria manufacturera mexicana en conjunto requiere que otros sectores económicos o del exterior le canalicen las divisas que por sí misma no puede obtener.

SUPERÁVIT DE CAPITAL

La magnitud del déficit corriente no es una variable de política económica interna, ya que depende de elementos que rebasan a las autoridades económicas nacionales. Durante los años del auge petrolero y hasta Agosto de 1982, por ejemplo, la economía mexicana pudo incurrir en déficits crecientes en la Cuenta Corriente. La decisión de las autoridades en turno se sujetó a la disponibilidad de petrodólares como fondos internacionales prestables por los bancos privados de países desarrollados, instituciones que fungieron como intermediarios financieros ante México y otras economías emergentes. La magnitud y el signo de dichas entradas se subordinaron a coyunturas exógenas.

De 1982 a 1988 el país sufrió escasez de flujos de capital foráneo. En ese lapso el crédito público externo recibido fue de carácter involuntario, debido a que la banca privada extranjera prefería solventar con préstamos adicionales el servicio insuficiente de la deuda pública externa mexicana ⁴.

Así, el proceso de ajuste y estabilización implicó escasez de capital externo en detrimento del avance general de la economía mexicana y, en particular, de la actividad manufacturera.

De 1990 a 1993 el ingreso neto decapital fue pujante e, incluso, mayor que el déficit corriente. Con ello se logró un incremento neto de las reservas de divisas de unos 18500 millones de dólares en dicho lapso.

En 1994 la entrada de capital se desplomó y representó poco más de un tercio de la del año previo ⁵. Sin embargo, las autoridades económicas decidieron no tomar medidas de ajuste cambiario, aun cuando el flujo de divisas del exterior escapaba a su control por el alza persistente en la tasa de interés de Estados Unidos.

A lo largo de 1994, el Banco Central dispuso de las reservas acumuladas para sufragar el déficit corriente, ante el desplome de las entradas de capital. La devaluación de la moneda mexicana, eludida en el curso de 1994, se presentó unos días antes de concluir el año.

Lo que permitió a la economía mexicana recibir flujos de capital extraordinarios no fue el aparente arreglo del problema de la deuda pública externa, detonador de la crisis de 1982. En rigor, el débito continuó en aumento, pues el servicio respectivo dependió de nuevos préstamos. El saldo de la deuda pública externa ascendió de unos 58900 millones de dólares en 1982 a unos 81000 millones en 1988. Posteriormente y hasta fines de 1993, dicho monto disminuyó 3% y no se modificó de manera significativa.

La afluencia de la inversión en cartera a México fue posible gracias a varios factores. Se otorgó un rendimiento a corto plazo en bonos de deuda pública mexicana, o sea los Certificados de Tesorería (Cetes), muy superior al beneficio proporcionado en dólares por los Bonos del Tesoro de Estados Unidos(Treasury Bills).

Los diferenciales de tasas de interés en términos de dólares, y por ende el tipo de cambio, cobraron especial relevancia para el inversionista extranjero. De ahí que la política cambiaria mexicana haya establecido una paridad en principio fija respecto al dólar, para luego aplicar minidevaluaciones cotidianas de menor envergadura a lo requerido por los elementos macroeconómicos fundamentales.

Habida cuenta del diferencial inflacionario entre México y Estados Unidos, su principal socio comercial, se puede estimar el tipo de cambio real entre el peso y el dólar. De 1982 a 1987 por ejemplo, en México predominó una tendencia subdevaluatoria, tras alcanzar niveles de sobrevaluación sin precedentes en 1980 y 1981. A partir de 1988 surgió una tendencia sobrevaluatoria, sobre todo desde 1990, coincidente con el crecimiento de las entradas netas de capital. Al permitirse que el peso se sobrevaluara, los inversionistas foráneos obtuvieron ganancias extraordinarias y México logró liquidez externa.

Un elemento adicional para atraer fondos del exterior fue el ensanchamiento de las oportunidades lucrativas para el capital privado en ramas de la producción y servicios tradicionalmente en manos del sector público.

El descenso de la tasa de interés en Estados Unidos desde 1990 fue un elemento exógeno fundamental para los cuantiosos superávits en Cuenta de Capital que durante cuatro años se incorporaron a la economía mexicana. El grueso del superávit provino de la inversión en cartera, es decir, del capital foráneo que adquiría bonos de deuda pública interna y acciones

en el mercado de valores mexicano denominados en nuevos pesos, además de colocaciones públicas y privadas de títulos de deuda en el exterior denominados en dólares.

En este marco, el Tratado de Libre Comercio de América del Norte, cuya gestión formal comenzó a principios de 1990, favoreció más las entradas netas de capital y mercancías, en particular las provenientes de Estados Unidos, que el mejoramiento de la posición exportadora neta de mercancías o capitales mexicanos.

OBSTACULOS Y CONTRASTES DE LOS PROGRAMAS DE AJUSTE

El programa de la Alinza para la Recuperación Económica (ARE)⁶ plantea la posibilidad de superar el estancamiento si no franco retroceso que experimenta la economía mexicana. Desde la perspectiva oficial se vislumbra una recuperación de la economía con base en incrementos en el consumo, las exportaciones y la inversión privada y pública. Empero, no se establecen medidas sólidas para detener el deterioro salarial, lo cual dificulta que el consumo interno contribuya a la recuperación.

El superávit comercial alcanzado en 1995 se asoció más con la competitividad derivada de las devaluaciones que con la intensificación de la productividad.

Así, una recuperación con base en las exportaciones resultaría factible a pesar del estancamiento de la productividad. Un esfuerzo exportador con restricciones en la compra de insumos foráneos, sin embargo, tiene dificultades para impulsar la recuperación económica.

Los objetivos de disciplina fiscal, por otra parte, excluyen a la inversión pública como animadora del crecimiento. En un entorno de incertidumbre cambiaria e inflacionaria no es fácil que el sector privado incremente sus activos fijos más allá de las necesidades de reposición. El compromiso gubernamental de alentar tanto el empleo cuanto la competitividad productiva del país requiere bases firmes. Por lo pronto, si bien es claro el mejoramiento de las cuentas del exterior, la economía aún se encuentra en una situación difícil.

Durante los últimos años la política económica ha favorecido principalmente al capital financiero nacional y foráneo. De 1990 a 1993 se logró atraer flujos de capital externo con primas de interés muy superiores a las de los Bonos del Tesoro a corto plazo en Estados Unidos. Con ello se logró paliar temporalmente los problemas de liquidez del sector externo. Además, la banca reprivatizada llegó a cobrar tasas de intermediación incluso

superiores a la propia tasa de interés pasiva. Ambos elementos operaron en detrimento de la actividad productiva interna y, aunados a la falta de condiciones más propicias para la inversión de capital vinculada con la estructura bancaria, han dificultado una mejoría económica general.

Otro obstáculo para la recuperación de la economía proviene de la conversión de los Tesobonos en deuda pública externa. El monto de dichos instrumentos en circulación ascendió al equivalente de 17800 millones de dólares en Diciembre de 1994, es decir, ocho veces más que en Abril del mismo año.

Para evitar las presiones inflacionarias y cambiarias en las fechas de vencimiento, se recurrió a créditos principalmente del gobierno estadounidense para redimir dichos papeles en dólares. Se permutó un desequilibrio cambiario y un freno a la inflación por un incremento en los pasivos públicos externos por unos 23900 millones de dólares .

Esta medida contrasta con el tratamiento que en 1982 se dio a los mexdólares, a los cuales se les asignó un precio en moneda nacional y sin liquidación en divisa extranjera al vencimiento. Con esta medida se privilegió entonces la posibilidad de recuperación económica, al alentar a los ahorradores a asumir el riesgo implícito de mercado.

D) CONCLUSIONES.

Los antecedentes principales de la reciente crisis económica mexicana son el crecimiento vertiginoso de los flujos de capital externo a corto plazo, las ganancias extraordinarias de éste y el modesto desempeño de la producción interna y la formación de capital.

Se pueden distinguir varias causas de las entradas de capital externo en forma de inversión de cartera. En 1998 se inició un período de desequilibrio creciente en la Cuenta Corriente , en contraste con una tendencia al equilibrio en las finanzas públicas .

Tal asimetría trastocó la experiencia registrada desde 1965 de comportamiento paralelo de ambos rubros . A partir de 1990 el incremento del déficit en Cuenta Corriente dejó de asociarse al crecimiento de PIB y se convirtió en factor de inestabilidad.

Durante el período de recuperación 1988-1992 el crecimiento del producto y la productividad manufactureros fueron insuficientes para elevar la demanda sectorial de

fuerza de trabajo, misma que permaneció estancada. Mientras tanto, las importaciones de manufacturas crecieron en términos relativos casi cinco veces más que las exportaciones.

A la par con la persistente insuficiencia para obtener liquidez por medio de las exportaciones, en 1990 se inició la entrada impetuosa de capital a corto plazo como inversión en cartera. Entre los factores que contribuyeron a esta irrupción figuraron:

- 1) El rendimiento de los bonos de deuda pública superior al de los Bonos del Tesoro estadounidense.
- 2) La paridad cambiaria en principio fija y luego sujeta a un deslizamiento insuficiente, con la consecuente sobrevaluación del tipo de cambio .
- 3) La enajenación de activos gubernamentales, con una proclividad excluyente y concentradora.

Las presiones devaluatorias se intensificaron ante el crecimiento de la oferta monetaria durante 1994, el retroceso de la tasa de interés interna y la baja en la prima de beneficio de los inversionistas estadounidenses al invertir en Cetes. La colocación creciente de Tesobonos no atemperó la pérdida de confianza , de suerte que las reservas se desplomaron, obre todo en el segundo y cuarto trimestres de 1994.

El proyecto de modernización económica no ha podido vencer las limitaciones de la capacidad exportadora de la planta industrial del país. Para subsanar la deficiencia crónica de liquidez externa, se ha recurrido a un nuevo estadio privatizador del mermado parque industrial paraestatal.

El programa de ajuste en marcha no brinda suficiente atención al aliento de la producción y la productividad, factores clave para vencer las dificultades del presente y futuro inmediato.

NOTAS.

1. Por lo demás, las exportaciones se concentran en un número reducido de empresas y ramas de actividad económica.
2. En México, crecimiento económico y déficit en Cuenta Corriente se subordinaron a la estabilidad cambiaria temporal; así, en el trienio 1991-1993 el aumento anual medio del PIB fue de 2.4 %, no obstante que se registró un déficit promedio anual en Cuenta Corriente de 7.2 % del PIB.
3. Se les conoce también como los "Tigres Asiáticos" a Indonesia, Malasia, Corea del Sur y Hong Kong.
4. La opción para los bancos acreedores del gobierno de México y de otros países emergentes era clara. Si no otorgaba nuevos créditos a sus clientes morosos, las deudas respectivas entrarían en cartera vencida, lo cual mermaría la rentabilidad de las instituciones financieras y, por ende, la cotización de sus acciones en el mercado.
5. En 1994 las entradas netas de capital fueron de 11549 millones de dólares, mientras que en 1993 ascendieron a 32582 millones de dólares.
6. Este programa se aprobó el 29 de octubre de 1995 y estuvo precedido por el Programa de Acción para Reforzar el Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica (PARAUSE), implantado el 9 de Marzo de 1995.

A P E N D I C E

TABLA 1
REGRESION MULTIPLE LS. con LM.

LS // Dependent Variable is LM
SMPL 1986 - 1992
7 Observations

VARIABLE	COEFFICIENT	STD. ERROR	T-STAT.	2-TAIL SIG.
C	1.0855325	38.457071	0.0282271	0.980
LPIB	1.2701029	2.4357173	0.5214492	0.654
LTC	0.0370690	0.4053371	0.0914522	0.935
LTI	-1.8587251	2.4501721	-0.7586100	0.527
LTCR	0.2661713	5.0618746	0.0525835	0.963
R-squared	0.953161	Mean of dependent var		10.11733
Adjusted R-squared	0.859484	S.D. of dependent var		0.651321
S.E of regression	0.244151	Sum of squared resid		0.119219
Durbin-Watson stat	1.736092	F.statistic		10.17492

Covariance Matrix

C.C	1478.946	C.LPIB	-92.03713
C.LTC	-0.412939	C.LTI	47.63520
C.LTCR	-190.4897	LPIB.LPIB	5.932719
LPIB.LTC	-0.024606	LPIB.LTI	-3.754017
LPIB.LTCR	12.21459	LTC.LTC	0.164298
LTC.LTI	-0.271620	LTC.LTCR	0.177926
LTI.LTI	6.003343	LTI.LTCR	-8.270129
LTCR.LTCR	25.62257		

Do you want to see the Covariance Matrix ? (P,S,DY)

TABLA 2
REGRESION MULTIPLE LS. con LX.

LS // Dependent Variable is LX

SMPL 1986 - 1992
7 Observations

VARIABLE	COEFFICIENT	STD. ERROR	T-STAT.	2-TAIL SIG.
C	18.875052	6.1761898	3.0560998	0.055
LTI	-1.8938754	1.6451800	-1.1511661	0.333
LTC	0.2073377	0.3499978	0.5923973	0.595
LTCR	-0.9614397	0.5949959	-1.6158762	0.205

R-squared	0.849398	Mean of dependent var	10.17635
Adjusted R-squared	0.698796	S.D. of dependent var	0.384248
S.E. of regression	0.210883	Sum of squared resid	0.133415
Durbin-Watson stat	1.718639	F.statistic	
Log likelihood			

Covariance Matrix

C.C	38.14532	C.LTI	-7.910121
C.LTC	-0.592854	C.LTCR	-0.745142
LTI.LTI	2.706617	LTI.LTC	-0.214258
LTI.LTCR	-0.403733	LTC.LTC	0.122498
LTC.LTCR	0.170536	LTCR.LTCR	0.354020

Do you want to see the Covariance Matrix & (P,S,DY)

TABLA C
BALANZA DE PAGOS
(Millones de dólares)

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Corriente Corriente	-1644.2	3752.5	-2520.8	-6050.0	-7113.9	-13282.8	-24439	-23399.2	-29419.4	
Exportaciones *	16157.7	20494.5	20545.8	22842.1	26838.4	27120.2	46196.0	51886.0	60882.2	
Importaciones	12432.5	13305.5	20373.7	25437.9	31271.9	39184.0	62129.0	65366.5	79345.9	
Cuenta de Capital	-1836.8	-575.8	-1448.4	3037.3	8163.6	20179.0	26573.0	32482.3	14584.2	
Errores y omisiones	410.2	2923.7	-2764.5	3485.0	2183.2	1241.0	-961.0	-3142.4	-3556.1	

Notas: Incluye Maquiladoras

Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México (Banxico).

BIBLIOGRAFÍA

- 1.-Lavin Javier. Como pronosticar la devaluación con exactitud.Ed. Fondo de Cultura Economica. 1985.**
- 2.- Willian H. Branson. Teoría y política macroeconómica.Fondo de Cultura Económica.1988.**
- 3.- Ricardo Torres G. Un siglo de devaluaciones del peso mexicano.Ed. Fondo de Cultura Ecómica. 1987.**
- 4.- Cohen B. Política de Balanza de Pagos.Ed. Limusa.1989.**
- 5.- Dornbusch R. Macroeconomía para una economía abierta.Ed. Mc. Graw Hill. 1992.**
- 6.- Gerardo M. Bueno y otros. Opciones de política económica en México despues de la devaluación. El Trimestre Económico. 1984.**
- 7.- Carlos Tello. La nacionalización de la banca en México. De. Fondo de Cultura Económica. 1983.**
- 8.- Miltiades Chacholiades. Economía Internacional.Segunda edición. De. Mc. Graw Hill.**
- 9.- Bueno, G. La Paridad del poder adquisitivo y las Elasticidades de Importación y Exportación en México. El Trimestre Económico.**
- 10.- Huerta, A.(1992). El sector externo y las políticas comercial y cambiaria: 1987-1991. Investigación Económica, Pp, 199-228.**
- 11.- Lustig, Nora. (1992). Tipo de Cambio, Protección Efectiva y Exportaciones Manufactureras. 1983-1987. Investigación Económica.**

