

UNIVERSIDAD AUTONOMA METROPOLITANA
UNIDAD IZTAPALAPA

T E S I N A

**EL PROGRAMA ORTODOXO DE AJUSTE Y ESTABILIZACION EN MEXICO,
1983-1986. ORIGEN, LIMITACIONES Y CONTRADICCIONES INTERNAS**

CSH


ALUMNO: ALEJANDRO CESAR ROSAS GUERRERO

LICENCIATURA: ECONOMIA

MATRICULA: 91330639

ASESOR: MTRO. ALCIDES JOSE LASA CRESPO

FIRMA DEL ASESOR


1998

INDICE

	PAGINA
INTRODUCCION	1
I.- LA CRISIS DE LA DEUDA Y EL PROGRAMA ORTODOXO DE AJUSTE Y ESTABILIZACION	3
II.- PLANTEAMIENTO ANALITICO	13
III.- 1983 - 1984 , AJUSTE Y ESTABILIZACION EN MARCHA	16
IV.-1985-1986, CHOQUE PETROLERO Y COLAPSO DEL PROGRAMA DE AJUSTE MACROECO- NOMICO	25
V.- CONCLUSIONES	37

INTRODUCCION

A partir del estallamiento de la crisis de la deuda en 1982, cuyas más agudas manifestaciones fueron un alto nivel de inflación, contracción productiva y un déficit no financiable de la balanza de pagos, las autoridades económicas han aplicado diversas estrategias de estabilización y ajuste, no obstante las cuales las crisis han vuelto a presentarse en forma periódica; en la mayoría de los casos con síntomas similares. Así, tras la crisis de 1982 se aplicó el Programa Inmediato de Reordenación Económica que culminó con el inicio del periodo recesivo con alta inflación de 1986-1987; el cual a su vez preluvió la adopción de la estrategia de estabilización concertada, ésta con resultados exitosos hasta que en 1994 la magnitud de los desequilibrios en la balanza de pagos llevó a una nueva crisis cuyos efectos aún padecemos. El fracaso sucesivo de las estrategias oficiales ha sido insistentemente atribuido por los voceros del régimen a factores coyunturales, es decir, a la incidencia de choques de diversa índole; de este modo, el fracaso del PIRE se atribuyó en su momento al desplome de los precios del petróleo en 1985 y 1986, en tanto que respecto a la crisis de 1994 se ha dicho que fue causada por los efectos de la violencia política de ese año sobre los movimientos de capital e incluso, por errores en la instrumentación de la política económica. No obstante, previo al advenimiento de los sucesos coyunturales arriba señalados, la economía muestra en todos los casos desequilibrios de diversa naturaleza que la han hecho vulnerable a los mismos; lo cual genera dudas respecto a la validez de las versiones oficiales en la medida que sugiere que tales sucesos han constituido solamente factores que precipitan el resurgimiento de las crisis, al haberse presentado en momentos en que la economía ya ha generado, a partir de su propia marcha, las condiciones para ello.

El que durante la aplicación de los diversos programas de estabilización y ajuste se hayan acumulado desequilibrios que en su momento llevaron al sistema económico a situaciones de alta vulnerabilidad, lleva a pensar, a contrapelo de la visión gubernamental, que aquellos han adolecido de fallas intrínsecas; de modo que la recurrencia de las crisis puede tener una explicación alternativa, según la cual ésta obedece a las limitaciones y contradicciones internas características de tales programas, mismas que sucesivamente han determinado su fracaso. Si bien tales programas han constituido solo una parte de las estrategias globales puestas en práctica, habiendo sido complementados por programas de cambio estructural, bien vale centrar la atención en los primeros, en virtud de que al fracasar en sus objetivos suscitan distorsiones en el desempeño económico que nulifican cualquier aportación que los segundos pudieran hacer a la superación de las crisis.

Así pues, el presente trabajo constituye un esfuerzo de exploración en torno a las posibilidades de dicha explicación alternativa, mismo que pretende hacer una aproximación preliminar al fenómeno de las crisis recurrentes y ensayar algunos elementos metodológicos no considerados en los análisis tradicionales. Ahora bien, en virtud de su carácter

experimental y debido a limitaciones de tiempo, el trabajo se centra en el periodo 1983-1986, cuya corta extensión brinda facilidades para realizar un estudio exhaustivo, a mas de contener todas las características del fenómeno de interés, dado que durante dicho periodo tuvieron lugar la adopción del programa de ajuste y estabilización diseñado para hacer frente a la crisis de 1982, el desarrollo total del mismo y su culminación con el resurgimiento de la inestabilidad económica.

En el primer capítulo se describe la naturaleza del Programa Inmediato de Reordenación económica, a partir de la caracterización de sus dos componentes principales y de la descripción en torno a la forma en que estos se articulan, así como el marco teórico que subyace en el mismo; por su parte, el segundo capítulo contiene el esquema del análisis y, distribuidas en tres grupos, las hipótesis de trabajo. En los capítulos tercero y cuarto se perfila el desempeño macroeconómico correspondiente a cada uno de los años que conforman el periodo, ello en base a la contrastación de las hipótesis con la información estadística disponible. La exposición en tales capítulos está organizada del siguiente modo: cada uno de ellos comprende subperiodos de dos años, de modo que los resultados correspondientes a cada año se exponen por separado; en todos los casos se presentan primero los resultados de inflación y crecimiento económico (tomado en cuenta la influencia que sobre estos ejercieron los choque de oferta) seguidos de una descripción del desempeño del sector externo, después se esboza un perfil de la política económica y, finalmente, se sintetiza la relación entre el desempeño económico y las políticas adoptadas a partir de lo cual se muestran algunas conclusiones preliminares. En el último capítulo se presentan en forma simplificada las conclusiones generales, precedidas por la exposición del razonamiento a partir del cual éstas fueron obtenidas.

I.- LA CRISIS DE LA DEUDA Y EL PROGRAMA ORTODOXO DE AJUSTE Y ESTABILIZACION

1.- ESTABILIZACION ORTODOXA

A finales de 1982 la economía mexicana experimentó el estallido de una crisis de pagos internacionales que sobrevino acompañada de inestabilidad de precios y asfixia productiva. Fundamentalmente, ello fue consecuencia de los desequilibrios generados por el patrón de crecimiento adoptado tras la crisis de 1976 (mismo que consistió en una política fiscal expansionista apoyada en el crecimiento de los ingresos petroleros y la abundancia de fondos prestables en los mercados internacionales de capital), a lo que se adicionó el efecto negativo de choques externos de demanda, que tuvieron origen en la política monetaria restrictiva aplicada por Estados Unidos a partir de 1979, y la consecuente recesión económica mundial que redundó en la caída de las exportaciones mexicanas y el deterioro de los términos de intercambio del país, incluido el desplome en los precios del petróleo.

Los desequilibrios se generaron a consecuencia del uso continuo y desmesurado de la emisión primaria y la capacidad de endeudamiento externo para financiar un creciente déficit fiscal, capacidad restablecida a partir del crecimiento de los ingresos petroleros experimentado desde 1977. De este modo, hacia 1981, año en que se recrudeció la recesión en los países industrializados, la deuda externa del país alcanzó niveles altísimos, lo que aunado al alza sostenida en las tasas de interés internacionales y a una baja en los precios del petróleo trastocó la capacidad del gobierno mexicano para servir la deuda contraída con el exterior.

Para el año siguiente, en que la deuda foránea alcanzaría los 80,000 millones de dólares, la baja demanda por los productos mexicanos en Estados Unidos provocó un agravamiento del déficit en cuenta corriente y una fuerte reducción de la tasa de crecimiento del PIB. México se encontraba en el umbral del colapso económico; soportaba una carga financiera sin precedentes, derivada de la magnitud de su deuda externa y de una cuenta corriente deficitaria; estancamiento productivo; altos niveles de inflación interna; desintermediación bancaria y fuga de capitales. Todo ello causó presiones sobre las reservas internacionales del Banco de México que lo obligaron a devaluar el peso en 1982, pero la persistencia del déficit fiscal y el alto nivel del gasto agregado anularon la efectividad de esta medida, la cual se tradujo en presiones inflacionarias adicionales y especulación cambiaria.

Este escenario llevó a los acreedores foráneos a cancelar las líneas de crédito al país, por lo que el 12 de agosto de 1982, dada la magnitud y naturaleza de sus pasivos, el gobierno mexicano solicitó un nuevo préstamo a los gobiernos y Bancos Centrales de los principales países industrializados, una moratoria sobre los pagos de capital y la renegociación de sus pasivos de corto plazo a los bancos comerciales acreedores, así como crédito y un plan de estabilización al Fondo Monetario Internacional. México enfrentaba un desequilibrio en su

balanza de pagos con características tales que el resto del mundo no estuvo dispuesto a financiar, así como una parálisis productiva derivada de las restricciones de recursos que esta misma situación imponía y del contexto recesivo de la economía mundial; todo lo cual amenazaba la viabilidad económica y política del país.

La naciente administración del presidente Miguel de la Madrid decidió enfrentar este problema mediante la continuidad de un programa de ajuste que recién se había acordado con el F.M.I. y la puesta en marcha de un programa de estabilización, elementos que conforman el diseño del denominado Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE).

1.1 EL PROGRAMA DE AJUSTE Y EL ACUERDO DE FACILIDAD AMPLIADA.

En noviembre de 1982 las autoridades financieras de México suscribieron una carta de intención con el Fondo Monetario Internacional, la cual fue ratificada en diciembre de ese año por el gobierno entrante. Esta contiene el programa de ajuste adoptado para corregir el desequilibrio en las cuentas externas y así restablecer la continuidad del proceso de pagos internacionales.

El programa de ajuste asume la condicionalidad que el Fondo impone para garantizar el carácter revolvente de los recursos a que brinda acceso; por tanto, se sujeta a los criterios fondomonetaristas respecto al principio macroeconómico que se precisa adoptar para la erradicación de la causa fundamental del déficit externo, a saber: el cese del expansionismo en las políticas fiscal y monetaria, que conduce a la demanda agregada a situarse en niveles superiores a la oferta y con ello origina una presión constante sobre la cuenta corriente.

Entre los lineamientos principales de dicho programa figura en primer término la fijación de un tope inicial y una trayectoria descendente del crédito interno, lo cual subyace en las metas cuantitativas impuestas al déficit fiscal: reducción a un nivel de 8.5 por ciento del PIB para 1983, de 5.5 por ciento en 1984 y 3.5 por ciento para 1985. Asimismo, se compromete el manejo flexible del tipo de cambio y las tasas de interés, con el propósito de estimular el ahorro y desalentar la especulación financiera. También se asume el compromiso de restringir la utilización de recursos externos a 5 mil millones de dólares durante 1983 y reducir aún más tal utilización como proporción del PIB en 1984 y 1985. Finalmente, se indica el propósito de flexibilizar los controles de precios y la estructura arancelaria.¹

La crisis de pagos de México, que por sus efectos potenciales constituía una seria amenaza para la estabilidad del sistema financiero internacional, fue encarada por vía del acuerdo de voluntades entre el Gobierno Mexicano y las instituciones financieras involucradas; acuerdo cuya concretización dependía del aval del FMI a la capacidad del país para servir su deuda y corregir las causas que lo llevaron a la crisis. En este contexto, el programa de

¹ V. Banco de México, Informe Anual 1983, p. 26

ajuste contenido en la carta de intención acusa la propuesta del gobierno, formulada en aras de obtener la anuencia y el apoyo (tanto económico como político) del Fondo, lo cual habría de otorgarle la posibilidad de encontrar una salida negociada a la crisis de pagos. Así pues, dado que el programa mexicano se plegaba en lo esencial a los criterios de condicionalidad del FMI, este organismo otorgó su aval y accedió a suscribir un Acuerdo de Facilidad Ampliada (A.F.A.).

Sobre la naturaleza, origen y alcances de la “Facilidad Ampliada” puede abundarse en dos artículos, uno de Ariel Buira y otro de Francisco Javier Alejo.² Baste decir aquí que los Acuerdos de Facilidad de Ampliada fueron diseñados con el propósito de normar el aprovisionamiento de fondos de mediano plazo, destinados a atender desequilibrios de balanza de pagos con origen estructural; consecuentemente, incorporan los candados tradicionales: topes al crédito interno, límites al endeudamiento externo y requisitos de mejoría en la cuenta corriente, bajo criterios más flexibles por cuanto a la extensión de los plazos. Asimismo, se vinculan a “programas comprensivos destinados a reestructurar un balance financiero sostenible de la economía en cuestión”,³ que incluyen medidas de política económica tendientes a incrementar la movilidad de recursos internos y externos, así como a reducir las restricciones al comercio internacional.

1.2 LA POLITICA DE ESTABILIZACION EN EL PROGRAMA INMEDIATO DE REORDENACION ECONOMICA

La política de estabilización contenida en el Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE), tiene como objetivo primordial la pronta reducción de la inestabilidad cambiaria y de precios, a fin de evitar que aparezcan y se consoliden mecanismos de indización. Su principal lineamiento consiste en adecuar el crecimiento de la demanda agregada a la capacidad de respuesta del aparato productivo, echando mano de la austeridad y disciplina fiscal como instrumentos cuantitativos básicos, así como de la reestructuración en la administración y el gasto públicos como instrumentos cualitativos.

En principio, el PIRE plantea una reducción del déficit fiscal, con base en la racionalización del gasto gubernamental y del incremento en los ingresos del sector público. Lo primero implica una fuerte reducción del gasto administrativo del gobierno federal, así como la reducción selectiva del gasto en el sector paraestatal, la reorientación de la inversión pública hacia sectores de utilización intensiva de trabajo y la canalización de recursos al financiamiento de programas de creación de empleo y apoyo a la planta productiva. Por el lado de los ingresos, la mejora de la balanza fiscal se busca mediante el ajuste de los impuestos indirectos y el aumento a los precios y tarifas de los bienes y servicios proporcionados por el sector público. El gobierno afirmaba que su política de ingresos no propiciaba la inequidad fiscal y era plenamente congruente con sus propósitos

² Buira, Ariel. “La programación financiera y la condicionalidad del F.M.I.” *El trimestre económico*, vol. 50, num. 197, enero - marzo de 1983.

Alejo, F. Javier. “Racionalidad Económica y Política de los programas de estabilización económica”, en *México Ante la Crisis*, Siglo XXI editores, México, 1983.

³ Alejo, *op. cit.* p.365

estabilizadores; por ejemplo, el aumento del IVA, cuya tasa pasó del 10% al 15%, se acompañaría con la exención de este impuesto a los bienes de la canasta básica, la aplicación de una tasa menor a las medicinas de patente y mayor a ciertos artículos de lujo. De igual manera, se argüía que si bien los incrementos de precios y tarifas del sector público generaban presiones inflacionarias de corto plazo, a la larga resultaban favorables para la estabilización por su efecto benéfico sobre las finanzas gubernamentales.

Por cuanto al tipo de cambio, el PIRE consigna el propósito inicial de reivindicar al mercado cambiario bajo la soberanía monetaria del estado⁴, lo cual ilustra la decisión gubernamental de inducir el curso de la paridad en arreglo a sus objetivos urgentes: el ajuste de la balanza de pagos y la disminución de las presiones inflacionarias. Para llevar a cabo tal inducción, se adoptó un esquema dual en el que regiría un mercado de divisas 'libre' y otro 'controlado', con tasas cambiarias diferenciadas. Así pues, en el mercado libre, cuya paridad se fijó inicialmente en 150 pesos por dólar, se cambiarían las divisas correspondientes a las transacciones fronterizas y el turismo; a su vez, en el mercado controlado para el que se fijó en principio una tasa de 95.1 pesos por dólar, se intercambiarían las divisas que en la práctica resultan controlables, es decir, aquellas provenientes de las exportaciones, servicios de maquiladoras y los préstamos externos, así como las destinadas a las importaciones y al servicio de la deuda externa pública y privada.

El nivel inicial de ambos tipos de cambio, incluso el correspondiente al controlado, reflejaba un significativo margen de subvaluación⁵, es decir, era de magnitud mayor que la necesaria para igualar el nivel general de precios de México al correspondiente de los principales socios comerciales del país. Ello le confería a la variable cambiaria la potencialidad de estimular el crecimiento de las exportaciones y con ello trazar una vía de recuperación económica en los sectores productivos ligados al segmento de bienes comerciados e inducir una evolución favorable de la balanza comercial. No obstante, si bien la subvaluación inicial del peso resultaba favorable para el ajuste, el curso subsecuente de la paridad debía manejarse de modo que fuese compatible con el objetivo de reducir la inflación. Debido a la propia naturaleza del proceso de formación de los precios internos y a la desconfianza imperante en los mercados financieros, la reducción de la tasa inflacionaria precisaba de una paridad nominal estable; lo cual, de conseguirse, acortaría paulatinamente el diferencial de los precios internos frente a los del resto del mundo y reduciría la competitividad de los bienes comerciados que fue adquirida a resultas del nivel inicial del tipo de cambio. De este modo, la política cambiaria no podía centrarse en el logro de uno de los objetivos del régimen sin dificultar la consecución del otro; el dilema en 1983 era claro: preservar un nivel del tipo de cambio real acorde con el ajuste externo, aunque incompatible con la desinflación, o reducir el deslizamiento de la paridad nominal para bajar las presiones inflacionarias, en detrimento de la balanza comercial.

⁴ V. Presidencia de la República. Plan Nacional de Desarrollo 1983 - 1988

⁵ V. Banco de México, *op. cit.*

Por otra parte, si bien el PIRE no contiene un capítulo que profile la política monetaria, en algunos de los diez apartados que lo integran se hace referencia a sus elementos esenciales; por ello, a partir de un pequeño esfuerzo de síntesis es posible esbozarla. La política monetaria tuvo como objetivos el incremento en el ahorro privado, a efecto de revertir el proceso de desintermediación financiera que se presentó con fuerza en 1982, y la minimización de las presiones inflacionarias derivadas del exceso de liquidez que prevaleció en ese mismo año. Para tales propósitos el programa contempla en primer término la aplicación de una política flexible de tasas de interés, orientada a permitir que éstas se ubicasen en niveles positivos en términos reales; esto conlleva la inducción de movimientos alcistas en las tasas nominales, mismos que habrían de revertirse a medida que la inflación comenzara a ceder. Adicionalmente, se plantea un control de la liquidez que tiene en la reducción drástica del financiamiento monetario del déficit fiscal y la correspondencia entre emisión primaria y capacidad de absorción de la economía a sus principios básicos; así como en el uso del encaje legal y los depósitos de regulación monetaria a sus principales instrumentos operativos. De este modo, el programa monetario por una parte reivindica el paradigma ortodoxo que vincula crucialmente astringencia con estabilidad, y por otra se aplica con base en los instrumentos de gestión tradicionales del sistema financiero mexicano.

Los anteriores elementos de la política de estabilización han sido expuestos en tanto modalidades de gestión de la demanda agregada; gestión que tiene como propósito compatibilizar el comportamiento de esta variable con la capacidad de respuesta del aparato productivo. En el PIRE, tales elementos se complementan con una política explícita de intervención estatal del lado de la oferta, cuyo objetivo primordial consiste en preservar la integridad de la planta productiva y el potencial de crecimiento, amenazados por la contracción económica que a partir de 1983 habría de presentarse a resultas de la propia crisis y las políticas restrictivas de la demanda que se aplicarían para darle solución.

La intervención contempla la puesta en marcha de acciones y programas específicos tendientes a propiciar un comportamiento favorable de tres aspectos torales: empleo, producción y consumo básico. En lo relativo al empleo, se plantea reorientar el ejercicio del gasto público, de modo que el gasto corriente se destine a la adquisición de bienes y servicios en el mercado interno y el gasto de inversión se asigne prioritariamente a sectores de utilización intensiva de mano de obra; asimismo, se plantea la aplicación de programas emergentes de creación de empleo en el campo y en zonas pobres de las áreas urbanas. Por otra parte, en lo referente a la planta productiva se considera la aplicación de programas especiales, tendientes a canalizar demanda a los sectores prioritarios por vía de las compras gubernamentales, minimizar la escasez de divisas y favorecer el acceso al crédito; en este renglón la estrategia se muestra encaminada a mitigar los efectos de la caída prevista para la demanda agregada y de las perturbaciones en los mercados financieros. Finalmente, la intervención incorpora medidas de fomento a la producción y el abasto de bienes de consumo básico, mismas que se corresponden plenamente con los instrumentos tradicionales de política social del Estado mexicano: la subsidiación, el control de precios y

la participación directa en el manejo del sistema de abasto. Tales medidas se articulan en el llamado Programa de Fomento para la Producción, el Abasto y el Control del Paquete Básico de Consumo Popular, cuyo objetivo declarado es proteger el poder adquisitivo del salario, aunque en realidad tiene a fungir por una parte como dique de contención al descontento del público frente al desempleo y la inflación, y por otra como factor para darle viabilidad política a la contención salarial que, aunque encubierta por la solidaridad escenográfica de los líderes del sindicalismo oficial, fue adoptada hacia 1983 como política de estado.

Conviene señalar que las diversas modalidades de intervención estatal por el lado de la oferta se apoyan en el uso de tres instrumentos: la asignación del gasto público, el manejo del tipo de cambio y la capacidad reguladora del Gobierno Federal. No obstante, el componente de restricción a la demanda agregada en el PIRE impuso límites cuantitativos al uso de los instrumentos fiscales, de tal suerte que tanto la magnitud de las compras del gobierno como de sus proyectos de inversión y de los subsidios otorgados, debieron ceñirse a los objetivos para el déficit en la finanzas públicas. Asimismo, las medidas asociadas al mercado de cambios se limitan a la provisión de divisas y la cobertura de riesgos. De este modo, la política de intervención en la oferta se enmarca por completo en las restricciones derivadas del curso elegido para la demanda, así como de la pauta cambiaria; por tanto su alcance y limitaciones le vienen impuestos por las prioridades del ajuste y la estabilización.

Finalmente, el manejo de expectativas también estuvo contemplado en la estrategia de estabilización; el gobierno se planteó obtener la confianza de los agentes económicos mediante la aplicación “ decidida, realista y clara ” de la política económica, así como a través del fomento al diálogo sectorial para mostrar la congruencia de ésta y documentar así su propia voluntad de combatir la inflación. Por otra parte, en relación al entorno institucional, el PIRE planteó la reorientación de la política de abasto y la aplicación de subsidios y controles que permitiesen el que los precios de los productos básicos crecieran por debajo de la inflación.

1.3 EL PIRE COMO PROGRAMA DE AJUSTE MACROECONOMICO

La naturaleza del problema que enfrentó la economía mexicana a finales de 1982, que se caracterizó por un desequilibrio no financiable de la balanza de pagos con estanflación interna, determinó la aplicación de una estrategia con dos vertientes; una de ellas orientada al ajuste de las cuentas externas, en tanto que otra a la estabilización de los precios internos. Consecuentemente, la estructura de nuestra exposición hasta este punto se orienta a mostrar la conexión entre cada una de las partes de dicho problema con su elemento correspondiente en la estrategia adoptada por el Gobierno mexicano para solucionarlo; ello mediante el señalamiento a las variables relevantes a cada vertiente estratégica y a la conducción específica que se dispone para ellas. Sin embargo, las políticas de ajuste y estabilización se sintetizan y engloban en cuerpo del PIRE, el cual por tanto constituye un programa de ajuste macroeconómico cuyas características esenciales en cuanto tal es conveniente resaltar.

El PIRE articula los esfuerzos encaminados a establecer las condiciones fundamentales para el ajuste y la estabilización: disminución del crédito interno y del gasto agregado, mismas que no son más que dos modalidades de restricción de la demanda; lo anterior se busca mediante las medidas de reducción al déficit fiscal, manejo flexible de las tasas de interés y restricción de la emisión primaria que en el mismo se incorporan. Adicionalmente, el programa contiene un elemento de intervención del lado de la oferta que se orienta en primer lugar a proteger la integridad de la planta productiva, en riesgo de sufrir una severa contracción a resultas de los efectos de la crisis y la rigidez de las políticas fiscal y monetaria, mientras que en segundo término busca preservar el consenso social en torno al régimen y su programa económico, en riesgo de erosionarse por efecto del desempleo y la inflación.

Existe sin embargo un componente del programa respecto al cual las necesidades del ajuste externo no son compatibles con los requerimientos de la estabilización: la política cambiaria. Como ya señalamos ⁶, la corrección de la cuenta corriente precisa de una paridad real elevada que otorgue ventajas al comercio exterior; en presencia de inflación ello implica un comportamiento ascendente del tipo de cambio nominal que a su vez presiona al alza el nivel de precios. Dada la posibilidad de que el objetivo de ajuste externo cobre preeminencia y que por tanto la política cambiaria se torne devaluatoria, el programa tiene como sello característico la potencialidad de autopresionarse; ello debido a que una eventual inducción de incrementos fuertes en la paridad nominal para favorecer al objetivo de ajuste excluiría la consecución de la inflación. Así pues, la política cambiaria puede determinar un divorcio de objetivos en el programa de ajuste macroeconómico, por lo que constituye el punto en que éste podría tornarse internamente contradictorio.

En resumen, el programa de ajuste macroeconómico aplicado por el régimen delamadridista hacia su comienzo consistió en una restricción selectiva de la demanda agregada, en que los objetivos del ajuste externo y la estabilización interna confluyen; intervención del lado de la oferta, que complementa y le da operatividad política al programa en su conjunto; y un componente cambiario conflictivo, cuyo carácter particular puede originar la contraposición de sus objetivos fundamentales.

2 .- EL MARCO TEORICO DEL PROGRAMA ORTODOXO

El PIRE comprende un tratamiento monetarista de la inflación y una vía de ajuste que se sujeta a la condicionalidad del Fondo Monetario Internacional. Ahora bien, el enfoque monetarista establece a nivel analítico el vínculo entre el comportamiento de la oferta monetaria y del nivel general precios, a partir del cual se establece la naturaleza del proceso que conduce al surgimiento de un problema inflacionario; por otra parte, los criterios y prácticas de condicionalidad entrañan una postura teórica respecto al proceso que desemboca en un desajuste de las cuentas externas, a las variables que le son relevantes y a

⁶ V. Supra, p. 6

la forma en que se precisa conducirlos para revertirlo. Así pues, ambos componentes del PIRE tienen su correspondiente base positiva y entrañan criterios normativos consecuentes; por tanto, un marco teórico para el programa de ajuste macroeconómico comprende, además de la teoría neocuantitativa del dinero, los tres enfoques fundamentales de la concepción fondomonetarista: la teoría de las elasticidades del comercio exterior, la teoría de la absorción y el enfoque monetario de la balanza de pagos.

Como ya se dijo, el programa tiene también entre sus componentes básicos una política deliberada de intervención en la oferta, misma que no se corresponde con formulación teórica alguna. Como elemento del programa, no pertenece al ámbito del ajuste externo ni de la estabilización en sentido estricto; más bien funge como pieza de soporte para la estructura productiva y la estabilidad política durante la transición hacia el restablecimiento del equilibrio externo y la estabilidad de precios. La particularidad que caracteriza a la intervención en la oferta, de ser una especie de *añadido funcional* en el programa de ajuste macroeconómico en lugar de un elemento que se articule con las medidas fundamentales del mismo, se debe a que en la concepción teórica de la élite que se hizo del poder en México hacia 1982, que no es sino el paradigma neoclásico de corte monetarista, la corrección de las perturbaciones económicas depende en exclusiva del libre juego de las fuerzas del mercado, lo cual requiere de un manejo congruente de las variables críticas. La teoría de la fracción dominante no admite la pertinencia económica de la intervención en la oferta; sin embargo, bajo la circunstancia específica de México al comienzo de 1983 fue menester aplicar una política de intervención, no para efectos de la reordenación interna o externa, sino como medida de coyuntura. Esto explica la ausencia de un modelo analítico de dicha intervención en el marco teórico del programa ortodoxo.

2.1 TEORIA DE LAS ELASTICIDADES DEL COMERCIO EXTERIOR

Según esta teoría, la balanza comercial depende del nivel del tipo de cambio real, en virtud de la existencia de un efecto sustitución entre los bienes producidos en el exterior y aquellos de factura local.

Consideremos que la demanda de exportaciones de un país así como la de importaciones, son elásticas respecto al tipo de cambio real y que existe localmente capacidad productiva ociosa. En tal caso, la sustitución entre ambas clases de bienes resulta de las variaciones en sus precios relativos, inducidas éstas por los cambios en la paridad nominal. Veamos algebraicamente:

$$(1) e_R = eP^* / P$$

donde e_R : tipo de cambio real ; e : tipo de cambio nominal ; P^* : índice de precios de una canasta de bienes producidos por los principales socios comerciales; P : índice de precios internos.

En esta ecuación se aprecia que, dados los precios externos e internos, las variaciones en el tipo de cambio nominal afectan los precios relativos de los bienes que un país produce, frente a los que producen sus socios comerciales. Un incremento en el precio de los bienes externos en términos de los bienes internos, originando con ello un aumento del tipo de cambio real. En contraparte, una reducción de la tasa cambiaria nominal reduce el precio de los bienes externos en términos de los bienes domésticos y determina así una reducción del tipo de cambio real.

Ahora bien, un aumento de esta última variable refleja un encarecimiento de los bienes producidos en el exterior, lo cual estimula a los consumidores locales a preferir los bienes domésticos; las importaciones se reducen en consecuencia. Asimismo, este comportamiento cambiario abarata los bienes domésticos en el exterior e induce una mayor demanda por los mismos en los mercados foráneos, con lo que las exportaciones aumentan. Consecuentemente, una depreciación de la moneda local tiende a mejorar el saldo del comercio exterior, en tanto que su apreciación tiende a empeorarlo.

2.2 TEORIA DE LA ABSORCION

Esta teoría considera que el déficit comercial refleja un exceso de gasto agregado respecto a la producción interna disponible. Partamos de la ecuación fundamental de una economía abierta:

$$(C+I) + (X-M) = Y$$

Resulta claro que si el gasto agregado (C+I) es mayor que el producto interno (Y), la balanza comercial (X-M) será necesariamente negativa; toda vez que en tal caso la economía precisa de un excedente de importaciones sobre las exportaciones para satisfacer la demanda interna. De este modo, el gasto excesivo presiona las cuentas externas.

La vía de solución a este problema pasa por la eliminación del excedente de gasto. A medida que el gasto agregado se reduce y converge hacia el nivel de la producción disponible internamente, la necesidad de un exceso de importaciones sobre las importaciones tiende a nulificarse.

Resultan interesantes las implicaciones normativas de estas dos primeras teorías. En primer lugar, la teoría de las elasticidades sugiere una vía de corrección al déficit comercial consistente en el impulso cambiario a la competitividad de los bienes domésticos, cuyo resultado es una canalización de la demanda interna hacia estos. asimismo, la teoría de la absorción enfatiza la baja en la demanda como un medio poderoso para la corrección del desequilibrio externo. En conjunto, las medidas de política económica formuladas a partir de estos enfoques intentan corregir el desajuste en balanza de pagos por vía de la contracción de la demanda agregada y de su orientación hacia los bienes producidos internamente. Esto es, intentan eliminar el exceso de demanda que redunde en un saldo

comercial negativo y al mismo tiempo asegurar que el componente normal de la demanda absorba preferentemente a la producción doméstica.

2.3 ENFOQUE MONETARIO DE LA BALANZA DE PAGOS

Si la inflación es un fenómeno monetario, el desequilibrio en las cuentas externas no tiene por qué no serlo, cuanti más si de entrada suponemos la existencia de una función de demanda de dinero con elasticidad ingreso igual a la unidad, esto es:

$$(1) \quad \Delta M^d = f(\Delta Y), \quad M^d = Y$$

asimismo, suponemos que durante el lapso de aplicación de un programa estabilizador, el mercado monetario permanece en equilibrio:

$$(2) \quad \Delta M^d = \Delta$$

Por otra parte, podemos expresar al crecimiento de la oferta monetaria como resultado de las variaciones en el nivel de crédito interno y en el saldo de la balanza de pagos, representado éste por la variación en las tenencias de activos externos:

$$(3) \quad \Delta M^s = \Delta CIN + \Delta AEN$$

Al combinar las ecuaciones anteriores obtenemos una expresión que liga crucialmente al saldo de la balanza de pagos con el comportamiento del crédito interno:

$$(4) \quad \Delta AEN = f(\Delta Y) - \Delta CIN$$

Esta ecuación resume el enfoque monetario de la balanza de pagos, mismo que, a partir del precepto neoclásico de neutralidad del dinero, concibe a todo desequilibrio en las cuentas externas como resultado de un crecimiento excesivo del crédito interno. Consecuentemente, los programas de ajuste del FMI se basan en un manejo restrictivo de aquel, es decir, en la aplicación de topes a su crecimiento que se fijan en arreglo a una determinada meta para el saldo en la balanza de pagos.

II.- PLANTEAMIENTO ANALITICO

Desde la perspectiva del régimen delamadridista, la crisis de 1982 reflejaba la ruptura de los parámetros de *articulación* entre lo social y lo económico, así como de los parámetros de *separación* entre los ámbitos micro y macroeconómico; los cuales se definen a partir de la lógica de funcionamiento del sistema. Así pues, la superación de la crisis requería del establecimiento de nuevos parámetros a partir de la compatibilización entre la estabilidad macroeconómica y un nuevo patrón de expansión productiva y desarrollo social; esto es, se requería a un tiempo emprender una tarea de ajuste de los desequilibrios y de corrección del patrón desequilibrante, a efecto de consolidar la estabilidad a elevados niveles de actividad económica. Consecuentemente, la pauta estratégica que se aprecia en el plan sexenal de la administración de Miguel de la Madrid sugiere que la plena superación de la crisis sobrevendría de la acción conjunta y complementaria de la reordenación económica (que busca el restablecimiento de los equilibrios macroeconómicos fundamentales) y el cambio estructural (que pretende la corrección del patrón de crecimiento).⁷

No obstante lo razonable que parece el planteamiento gubernamental, tanto al nivel de las concepciones abstractas en que se basa como de las directrices concretas que figuran en el plan sexenal, y no obstante también lo favorable del desempeño macroeconómico en el lapso inmediato a la aplicación del PIRE, transcurrida la primera mitad del sexenio la economía mexicana experimentó el resurgimiento de la inestabilidad, así como el inicio de una nueva fase contractiva. A partir del propio esquema de la estrategia del gobierno, la causa de su fracaso, implícito en la recurrencia de la inestabilidad y la recesión, puede buscarse en alguna falla del proceso de cambio estructural, es decir, en la ineffectividad de las medidas aplicadas con miras a corregir el patrón desequilibrante de crecimiento, o bien, como señalamos al principio, puede atribuirse a la fatal circunstancia del choque petrolero de 1986. Sin embargo, el análisis del proceso de reordenación económica constituye una vía más fecunda para explicar dicho fracaso, dado que por una parte, el cambio estructural tiende a la consolidación de la estabilidad a condición y en la medida que ésta sea reconstituida a cabalidad por efecto del programa de reordenación; de ahí que si este último logra únicamente una estabilización parcial y momentánea que se fractura a la postre, el cambio estructural pierde su objeto y se torna irrelevante. Asimismo, intentar una explicación que se centre en la desafortunada coyuntura del choque petrolero constituye un ejercicio frívolo que, además de no requerir del auxilio de herramientas y métodos del análisis económico, exige demasiado de la credulidad del que escribe y de su eventual lector. Así pues, esta investigación se propone indagar si existen elementos que permitan afirmar que el resurgimiento de la inestabilidad experimentado por la economía mexicana en 1986 obedeció a una falla intrínseca del programa de ajuste macroeconómico aplicado desde 1983.

⁷ V. Córdoba, José. "Desafíos e incógnitas del desarrollo sostenido", *Comercio exterior*, vol. 33, num. 9, septiembre de 1983.

Como se ha expuesto en el capítulo anterior, el PIRE constituye un intento ortodoxo de ajuste y estabilización, basado en la contracción de la demanda agregada y en una política cambiaria que pretende servir a dos objetivos no necesariamente compatibles: la reducción de las presiones inflacionarias y el ajuste de la balanza de pagos. En 1986 el desplome de los precios internacionales del petróleo precipitó el fracaso del programa mexicano de ajuste; asimismo, la economía vio resurgir su desempeño contractivo al tiempo que se consolidaba la inercia inflacionaria. Para explicar el arribo a esta situación abonaremos al argumento de que ello ocurrió debido a que el PIRE contempla líneas de acción cuyos efectos prácticos se contraponen a los objetivos que cada línea persigue. Específicamente, se intentará probar que ante la contracción de la demanda agregada, inducida para efectos del ajuste externo y la estabilización interna, y ante sus efectos recesivos, en las fases altamente inflacionarias del periodo considerado, es decir, en 1983 y 1985-1986, la dinámica de los precios internos estuvo determinada mayormente por el comportamiento de la paridad nominal, mismo que lo cual propició el brote de la inercia inflacionaria en 1986 y con ello el colapso del programa de ajuste macroeconómico. De ser esto cierto, indicaría que el fracaso del PIRE fue producto de los efectos de una política cambiaria orientada a la consecución de un cierto nivel del tipo de cambio real para efectos de favorecer el ajuste de las cuentas externas, en el contexto de una recesión de origen fiscal y monetario.

El esquema argumental comprende tres grupos de hipótesis, cada uno de los cuales perfila sendos procesos complejos: 1) Choques adversos de la oferta; 2) Ajuste recesivo; 3) Política cambiaria desestabilizadora.

Estos grupos se articulan del siguiente modo:

Como resultado de las devaluaciones del peso en 1982 y del deslizamiento sufrido por la paridad nominal a lo largo del periodo, la economía experimentó choques de oferta que, por vía del nivel de precios de los insumos importados, generaron inflación y contracción productiva. Este último efecto se vio magnificado por la fuerte caída que se indujo en la demanda agregada por vía del contraccionismo que caracterizó a las políticas fiscal y monetaria durante todo el periodo, así como por la escasez de divisas en diversos lapsos. De este modo, los grupos de hipótesis 1 y 2 perfilan la causación de un escenario profundamente recesivo como característica invariable de los lapsos altamente inflacionarios del periodo.

En tales lapsos se careció de presiones inflacionarias provenientes de la demanda, toda vez que ésta se vio reducida por las restricciones fiscal y monetaria y por la recesión que trajeron aparejada los choques adversos de la oferta. Por tanto, el factor determinante de la dinámica mostrada por los precios internos lo constituyó la política cambiaria, caracterizada por el deslizamiento continuo de la paridad nominal.

Nuestros grupos de hipótesis se conforman de la siguiente manera:

GRUPO 1

- a) Las devaluaciones del peso en 1982 causaron un choque de oferta adverso por haber provocado incrementos en los precios de los insumos importados; toda vez que la tasa de variación de la paridad nominal fue superior a la inflación en dicho año.
- b) Ello desplazó la curva de oferta agregada, con lo cual la producción se efectuó a mayores niveles de precios y menores niveles de actividad.
- c) Lo anterior se presentó en 1983, se revirtió gradualmente en 1984, resurgió en 1985 y se exacerbó en 1986. Ello se debió a que en 1983 y 1984 la paridad nominal creció a menor tasa que el nivel general de precios (la estanflación de 1983 refleja el choque ocurrido en 1982) en tanto que en 1985 y 1986 ocurrió lo contrario.

GRUPO 2

- a) El ajuste fiscal y el contraccionismo monetario generaron una caída en la demanda agregada.
- b) La función de demanda de la economía se desplazó negativamente, lo cual trasladó el punto de equilibrio a un nivel en que las alzas de precios se vieron amortiguadas, pero se profundizó el efecto recesivo de los choques de oferta.

GRUPO 3

- a) La pauta cambiaria adoptada consistió en el deslizamiento de la paridad nominal para preservar el nivel del tipo de cambio real.
- b) Aunque el deslizamiento de la paridad nominal favoreció una corrección de la balanza comercial, ello no fue suficiente para revertir la recesión debido al escaso grado de integración entre el sector exportador y el resto de la economía, a la escasa movilidad interna de los factores productivos y a ciertas rigideces que obstaculizaron el crecimiento de la producción de sustitutos a las importaciones.
- c) El deslizamiento continuo de la paridad nominal constituyó el factor dinamizador de los precios internos, determinó el surgimiento de la inercia inflacionaria y con ello el colapso del programa de estabilización.

III.- 1983-1984 AJUSTE Y ESTABILIZACION EN MARCHA

El desempeño de la economía en 1983 tuvo un doble carácter: en primer lugar el nivel alcanzado por la inflación, que se ubicó en 80.8%, y la contracción de 5.27% en términos reales que experimentó el PIB, reflejan diversos efectos de la crisis del año anterior; mientras que por otra parte, no obstante lo elevado que resultó la inflación, ésta muestra una reversión de la tendencia ascendente que había venido presentando en los años previos.

En la literatura oficial sobre el tema se señala insistentemente que en 1983 la inflación obedeció a la liberación de “presiones pretéritas” (sic), derivadas del alto grado de liquidez que se alcanzó en 1982 y que habían sido contenidas por medios fiscales, vía el otorgamiento de subsidios, y por la aplicación de controles de precios; asimismo, la contracción productiva se atribuye a la influencia de diversos desequilibrios macroeconómicos de gran magnitud. Sin embargo, prácticamente no se ha considerado la presencia de un choque adverso de la oferta como factor relevante al desempeño recesivo con alta inflación que caracterizó a la economía mexicana en los lapsos inicial y final del periodo; ello a pesar de sus amplios alcances explicativos. Un choque adverso de la oferta se define como una perturbación que traslada la curva de oferta agregada, es decir, que modifica la relación entre niveles de precios y de producto de modo que aquellos resultan mayores para cualquier nivel de producción; dicho traslado puede originarse a causa del efecto que tiene el incremento del tipo de cambio nominal sobre los precios de los insumos importados. Dado un determinado grado de utilización de estos bienes por unidad de producto, el incremento de su precio promedio a resultas de los saltos en la paridad nominal origina un aumento generalizado en los costos de producción, lo cual redundará en mayores niveles de precios a menores niveles de actividad económica.

Un esquema analítico sencillo para el choque de oferta adverso parte de la siguiente ecuación de oferta agregada:

$$(1) P = P_{-1} [1 + \lambda(\bar{Y} - Y)]$$

donde P representa al nivel general de precios de la economía, en tanto que λ representa un parámetro que mide la sensibilidad de las variaciones en los salarios respecto al nivel de empleo prevaleciente en la economía. Consideremos además que los precios se fijan mediante la aplicación de un margen de beneficio sobre los costos de producción, como se define en la siguiente ecuación:⁸

$$(2) P = \frac{(1+z)W}{a}$$

⁸ Esta ecuación de precios lleva implícito el supuesto simplificador de que los costos de producción se constriñen a los costos salariales, ponderados por el coeficiente de productividad del trabajo.

donde “z” representa la tasa de beneficio, “W” representa el nivel medio de los salarios nominales y “a” refleja la productividad del trabajo.

Introduciendo el efecto de los precios de los insumos importados obtenemos:

$$(3) P = \frac{(1+z)W}{a} + \theta P_m$$

donde θ es un parámetro que indica los requerimientos de insumos importados por unidad de producto, y P_m es un índice que refleja el nivel de precios de los insumos importados.

Expresando P_m en términos del nivel general de precios de la economía, obtenemos:

$$(4) p_m = \frac{P_m}{P}$$

sustituyendo (4) en (3):

$$(5) P = \frac{(1+z) W}{1 - \theta p_m} a$$

Esta ecuación indica que los precios se determinan mediante la aplicación de un margen bruto sobre los costos laborales, mismo que está definido por el término:

$$\frac{(1+z)}{1 - \theta p_m}$$

dicho margen constituye un múltiplo compuesto por dos factores, uno de los cuales: $(1+z)$ mide la proporción del sobre costo que corresponde a los beneficios, en tanto que $1 - \theta p_m$ mide la proporción que representa el costo de los insumos importados. Así pues, los incrementos en el nivel de precios relativo (p_m) de estos bienes, presionan al alza el nivel general de precios al originar un aumento en el margen que sobre los costos laborales aplican los empresarios al fijar los precios.

Podemos visualizar el efecto global de Δp_m si consideramos la ecuación de precios (5) para reexpresar la ecuación de la oferta agregada:

$$(6) P = \frac{(1+z) W_{-1}}{1 - \theta p_m} a \left(1 + \lambda(\bar{Y} - Y)\right)$$

de donde:

$$P = P_{-1} [1 + \lambda(\bar{Y} - Y)]$$

de lo anterior resulta que si bien la introducción de θp_m no modifica la forma final de la ecuación de oferta agregada sí incorpora una variable cuyos incrementos redundan en una presión alcista sobre el nivel de precios, sólo que su efecto se hace sentir en el término P_{-1} .

Ahora bien, dado que los requerimientos de bienes intermedios por unidad de producto vienen determinados por la estructura del sistema económico, parece razonable suponer que θ observa un comportamiento estable a corto plazo; si adicionalmente suponemos rigidez a la baja en los salarios nominales, entonces el aumento en el precio relativo de los bienes importados determina un incremento general de los costos, y con ello de los precios, a todos los niveles de producción. El efecto concomitante que se ejerce sobre los salarios reales determina un nivel menor de actividad económica. Así pues, Δp_m redundará en mayores niveles de precios y menores niveles de actividad, lo cual implica un desplazamiento negativo de la función de oferta agregada.

Para el caso de México en el periodo 1983-1986 consideramos válidos los supuestos de estabilidad a corto plazo de θ y rigidez a la baja de W . Consecuentemente, el comportamiento de la paridad nominal pudo haber originado choques adversos de oferta, por haber originado aumentos generalizados de los costos de producción al inducir incrementos en el nivel de precios relativo de los insumos importados (p_m), lo cual aunado a la escasez de divisas prevaleciente y al ambiente adverso para los negocios devino contracción de la actividad productiva con altos niveles de inflación.

La comprobación de esta hipótesis depende crucialmente de la verificación empírica del comportamiento ascendente de p_m . De acuerdo a la ecuación (4), tenemos que:

$$p_m = \frac{P_m}{P}$$

Para medir P podemos recurrir al Índice Nacional de Precios al Consumidor, sin embargo existe cierta dificultad para calcular P_m , misma que se puede resolver si nos enfocamos en las variaciones de P_m y P ; en tal caso p_m se incrementa siempre que $dP_m > dP$. Como dP_m es al menos proporcional a la tasa de variación del tipo de cambio (\hat{e}) y dP es igual a la inflación (π), $\Delta p_m > 0$ cuando $\hat{e} > \pi$. El comportamiento del tipo de cambio constituye un choque de oferta adverso cuando su tasa de incremento es superior a la inflación.

Durante 1983 la caída del PIB y el incremento de los precios más allá de lo previsto por el gobierno a principios de año, reflejan el efecto de un severo choque de oferta experimentado el año anterior, en el cual la tasa de incremento del tipo de cambio fue

superior al 300 % frente a una inflación del 98.8 % . Esta situación hizo sentir la mayor parte de su efecto en 1983 debido a que las variaciones de la paridad se concentraron en la segunda mitad de 1982, por esto mismo en dicho año el PIB registró un retroceso de solamente 0.55 %, en tanto que el fuerte incremento del nivel general de precios obedeció en mayor medida a las presiones derivadas del comportamiento de la demanda agregada. Así pues, el desplazamiento negativo de la función de oferta, generado por las devaluaciones del peso hacia el final 1982, explica en buena medida el alto nivel inflacionario que el año siguiente se presentó no obstante el contraccionismo que asumieron las políticas fiscal y monetaria como parte de la estrategia de estabilización; esto último si bien impidió que la inflación mantuviera su tendencia creciente y alcanzara niveles de tres dígitos, contribuyó a que el efecto recesivo del choque de oferta se profundizara.

TASA DE INFLACION MEDIDA DE DIC. A DIC.	
PERIODO	π
1982	98.8
1983	80.8
1984	59.2
1985	63.7
1986	105.7

Fuente: Banco de México, "Informe Anual"; varios años.

De manera contrastante, la balanza de pagos muestra una corrección más clara del desempeño del sector externo. En 1983 la cuenta corriente muestra un superávit de 5,323.7 millones de dólares, el cual obedeció al comportamiento favorable de la balanza comercial, cuyo superávit alcanzó 13,761.1 millones, mismo que a su vez resultó de un fuerte incremento de las exportaciones frente al pronunciado descenso que la contracción económica y el grado de subvaluación del peso indujeron en las importaciones. La magnitud del resultado del comercio exterior sobrecompensó el déficit de la balanza de servicios, que se ubicó en 8,738.6 millones de dólares a causa principalmente del egreso de 10,197.5 millones por concepto de intereses sobre la deuda externa. Por su parte, la cuenta de capital reporta un déficit de 1,105.8 millones de dólares, el cual resultó de un incremento de 2,442.1 millones en los pasivos totales y una salida de 3,547.9 millones por incrementos en los activos. El monto de amortizaciones netas de deuda pública externa de largo plazo ascendió a -2,649.9 millones de dólares, en tanto que el correspondiente a la deuda privada a 1,848.7 millones. Todo lo anterior, aunado al egreso neto de 917.1 millones que refleja el rubro de errores y omisiones, permitieron al Banco de México acumular reservas por un monto de 3,100.9 millones.

Los anteriores resultados estuvieron determinados por la drástica mejora en los flujos provenientes del comercio exterior, así como por la disminución de la carga que representa el servicio de la deuda externa; esto último resultado de la renegociación efectuada al principio del periodo, a partir de la cual se ampliaron los plazos para la liquidación de préstamos que vencían en 1983 y 1984 con la consecuente disminución de los egresos por amortizaciones, y resultado también del descenso ocurrido en las tasas internacionales de interés.

En síntesis, considerando por una parte que el alto nivel de inflación y la contracción del PIB en buena medida reflejan el efecto pernicioso de las más agudas manifestaciones de la crisis del 82, y por otra que no obstante lo anterior la tasa inflacionaria vio revertida su tendencia creciente, la política de estabilización se muestra exitosa. Asimismo, la balanza de pagos da cuenta del éxito derivado de la aplicación del programa de ajuste.

En el primer año de vigencia del programa de ajuste macroeconómico, la política fiscal redundó en un decremento del déficit financiero, mismo que se redujo hasta alcanzar una proporción de 8.9% respecto al PIB; ello fue producto del aumento en los ingresos públicos, derivado de un ajuste de 10 puntos porcentuales en la tasa del impuesto sobre la renta, de 5 puntos en la tasa del I.V.A. y del incremento a la carga fiscal de PEMEX, así como de mayores ingresos provenientes del sector paraestatal a causa de los ajustes a los precios de los bienes y servicios que éste provee. Por su parte, el gasto público estuvo sujeto a un manejo austero acompañado por una reordenación cualitativa que principalmente significó un replanteamiento de las prioridades para su ejercicio, a partir de lo cual se privilegió el gasto social y el destinado a cubrir los compromisos financieros con el exterior, en detrimento principalmente del gasto de inversión. La política monetaria se centró en los objetivos de eliminar el exceso de liquidez y revertir el proceso de desintermediación financiera, para lo cual se dispuso un manejo flexible de las tasas de interés que, en busca de garantizar rendimientos reales positivos para los instrumentos de inversión, implicó inducir aumentos a las mismas durante el primer semestre, mismos que pudieron revertirse parcialmente en el segundo a medida que la inflación comenzó a ceder. El comportamiento de los réditos nominales propició que el saldo de la captación bancaria ascendiera a 936.1 miles de millones de pesos el cual, frente a un monto de financiamiento de la banca que ascendió a 565.6 m.m.d.p., determinó un excedente de liquidez que el Banco de México se aprestó a secar por medio de subastas de depósitos y colocación de CETES; lo que a su vez permitió contar con una fuente no inflacionaria de recursos para financiar el déficit fiscal.

El contraccionismo fiscal y monetario arriba descrito repercutió en una reducción de 6.57% de la demanda global en términos reales respecto a su nivel de 1982, lo cual da cuenta del estrechamiento de la principal fuente de presiones inflacionarias.

VARIACION PORCENTUAL DE LA DEMANDA GLOBAL EN TERMINOS REALES				
CONCEPTO	1983	1984	1985	1986
Demanda Global	-6.57	4.31	3.07	-3.92
Consumo Privado	-5.35	3.26	3.29	-2.58
Consumo del Gobierno	2.73	6.58	0.91	1.48
Form. B. de Capital Fijo	-28.28	6.42	7.85	-11.80
Exportaciones de B y S	14.24	5.75	-4.46	4.49

Fuente: Elaboración propia con datos de: I.N.E.G.I. Sistema de Cuentas Nacionales de México. "Oferta y demanda global trimestral a precios corrientes, 1980 - 1994".

Por otra parte, la política cambiaria se caracterizó por el desplazamiento moderado de los tipos de cambio libre (que se incrementó en 9.02% durante el año) y controlado (que lo hizo en 49.18%), preservando la dualidad del mercado de divisas. Ello ocasionó una reducción del tipo de cambio real que sin embargo, debido al alto grado de subvaluación del peso, no erosionó significativamente la competitividad de los productos mexicanos, de modo que el estímulo cambiario parcialmente preservado constituyó el principal factor para la drástica corrección del saldo de la balanza comercial y por ende para el proceso de ajuste a las cuentas externas del país; además, el escaso crecimiento de la paridad nominal resultó favorable al comportamiento decreciente de la tasa inflacionaria.

Así pues, el resultado positivo en materia de estabilización y ajuste en 1983 fue producto de una política económica que contempló la reducción selectiva de la demanda agregada y un manejo cambiario que no se propuso preservar un determinado nivel del tipo de cambio real, lo cual refleja congruencia entre los principales componentes del programa de ajuste macroeconómico hecha posible por la compatibilidad de sus objetivos correspondientes. El grado de subvaluación del peso hizo innecesario ajustar la paridad nominal para hacer asequible el ajuste externo, y con ello impidió el surgimiento de presiones inflacionarias de origen cambiario que inutilizaran la contención de presiones de demanda.

En 1984 la inflación decreció hasta ubicarse en 59.2%, resultado que da cuenta de un avance importante en la estabilización interna; sin embargo, a partir del cuarto trimestre de este año, la inflación vio interrumpida la tendencia decreciente que la política de estabilización había hecho posible durante los tres trimestres precedentes y todo el año anterior⁹. Por su parte, el PIB observó un crecimiento de 3.68% en términos reales, que estuvo impulsado por el crecimiento del 8.8% en la inversión privada y de 3.7% en el consumo total. La combinación de crecimiento económico e inflación a la baja indica el que las variables determinantes del choque de oferta se comportaron favorablemente, de modo que éste vio revertido su carácter adverso. Durante 1984 y el año precedente la tasa de

⁹ Cfr. Banco de México, *Informe Anual 1984*. pp. 22,23

variación del tipo de cambio controlado, que rige para todas las importaciones, fue notoriamente menor que la correspondiente al nivel general de precios, siendo aquella de 49.18% en 1983 y en 1984 de 33.79% frente a tasas inflacionarias del 80.8% y 59.2% respectivamente. En consecuencia, el nivel de precios relativo de los insumos importados observó una reducción continua que a un tiempo redujo las presiones de costos sobre los precios internos y propició condiciones favorables para la reactivación productiva.

Por su parte, la balanza de pagos continuó mostrando resultados favorables como reflejo de una relativa eficacia del programa de ajuste. En primer lugar, la cuenta corriente arrojó un superávit de 4,283.3 millones de dólares, mismo que fue menor que el correspondiente a 1983 debido a la reducción del superávit de la balanza comercial. Esto último estuvo determinado por el crecimiento de las importaciones en mayor cuantía que las exportaciones, a lo cual contribuyó la recuperación de la demanda interna y la reducción continuada del tipo de cambio real. Asimismo, el aumento verificado en las tasas internacionales de interés y la consecuente alza en el monto de intereses pagados sobre la deuda externa provocaron una ampliación del déficit de la balanza de servicios, cuyo monto ascendió a 11,715 millones de dólares. La cuenta de capital muestra un saldo positivo de 38.8 millones de dólares, que estuvo determinado por una reducción de 1,645.5 millones en las salidas de recursos por incrementos de los activos totales; resultado que compensó el efecto de un aumento en las amortizaciones netas de deuda externa. A consecuencia de todo lo anterior, y no obstante el egreso neto de 924.3 millones que reporta el rubro de errores y omisiones, el Banco de México acumuló reservas por 3,200.9 millones.

Así pues, en 1984 la inflación y el crecimiento del PIB evidencian la continuidad del éxito de la política de estabilización, aunque la interrupción de la tendencia decreciente que había mostrado la tasa inflacionaria desde principios de 1983, hecho que prelude el rebote de ésta hacia la parte final del periodo, acusa la inoperancia de dicha política para propiciar la consolidación de la estabilidad. Asimismo, la continuidad del ajuste en las cuentas externas se refleja en el superávit de las cuentas corriente y de capital, así como en el monto de la acumulación de reservas internacionales; aunque la reducción del primero a consecuencia del deterioro mostrado por el saldo del comercio exterior, que en 1983 había constituido la principal fuente de ingreso neto de divisas, indica el que dicha continuidad se vio comprometida ante la recuperación de la demanda interna y la baja del tipo de cambio real. Lo anterior muestra el surgimiento de fenómenos adversos que subyacen en los resultados aparentemente favorables de inflación y balanza de pagos; el esclarecimiento de su causa, a lo cual nos abocamos enseguida, puede permitirnos definir los alcances del programa de ajuste macroeconómico y con ello ubicar sus limitaciones funcionales.

Para 1984 se programó una reducción de 3.4 puntos porcentuales en el déficit financiero como proporción del PIB, de modo que se fijó para éste una meta de 5.5%. Tales previsiones se determinaron con base en un marco macroeconómico que no se cumplió, lo cual aunado a una reducción inesperada de los ingresos externos de PEMEX redundó en un monto de ingresos del sector público menor a lo planeado. Conviene señalar que la merma en los ingresos públicos, que decrecieron en 2 décimas de punto porcentuales como

proporción del PIB, resultó menor que la pérdida por exportaciones petroleras debido a que ésta se vio más que compensada por aumentos en los ingresos internos de PEMEX, en los ingresos derivados del resto del sector paraestatal y del sector fuera de presupuesto, así como por una reducción de las operaciones compensadas. Considerando además que la proporción de los ingresos tributarios respecto a los ingresos totales permaneció constante en comparación con el año anterior, en que ascendió como en éste a 31%, el deterioro en los ingresos públicos no parece reflejar un aligeramiento de la carga fiscal impuesta a los contribuyentes a la entrada en vigor del PIRE. Por otra parte, el gasto del gobierno como proporción del PIB se redujo en 1.2 puntos porcentuales, permaneciendo inalterada su estructura; el gasto corriente decreció en tres décimas de punto, por lo que el ajuste a la baja del total se centró en el decremento del gasto de inversión. Asimismo, el rubro de intermediación financiera pasó de 0.6% del PIB en 1983 a 1.4% en 1984, lo que aunado a los resultados de ingreso y gasto, determinó que el déficit financiero se redujera respecto a 1983 en solamente dos décimas de punto como proporción del PIB para ubicarse en 8.7%.

La política monetaria preservó el carácter conservador que la caracterizó durante el primer año del periodo; por ello, ante el fortalecimiento de la captación bancaria que alcanzó una magnitud superior al financiamiento de la banca, la autoridad monetaria persistió en la práctica de secar la liquidez resultante por medio de las subastas de depósitos, en tanto que gestionó la satisfacción de la demanda de dinero mediante el manejo del saldo de su financiamiento interno y de sus reservas de activos internacionales. No obstante la restricción impuesta al crecimiento de la liquidez, las tasas nominales de interés mostraron en general una tendencia a la baja, situación que obedeció al comportamiento decreciente que observó la inflación durante la mayor parte del año, mismo que a su vez permitió que los instrumentos de inversión continuasen pagando rendimientos reales positivos y que los márgenes de intermediación financiera se acortaran.

El deterioro de la postura fiscal y el efecto nulo del rígido control monetario sobre la evolución de las tasas de interés, determinaron que en 1984 la demanda mostrara una variación positiva. En este año, las cifras correspondientes a la demanda global muestran un crecimiento de 4.31% en términos reales que obedece a la recuperación del consumo privado, que creció 3.26% real, a una expansión del consumo gubernamental, que lo hizo en 6.58%, y a la significativa mejora en la inversión que se reflejó en una variación de 6.42% en la formación bruta de capital fijo.

Por su parte, la política cambiaria se mantuvo inalterada durante prácticamente todo el año; se preservó tanto el régimen dual como el deslizamiento de 13 centavos diarios. Sin embargo, los resultados de la balanza comercial y la revaluación que experimentó el dólar frente a las principales monedas duras obligó a las autoridades a incrementar el deslizamiento a 17 centavos por día a partir del 6 de diciembre. A pesar de ello la tasa de variación anual del tipo de cambio libre ascendió a 30.13%, en tanto que el controlado creció en 33.79%.

En resumidas cuentas, el desempeño macroeconómico durante el segundo año de vigencia del programa de estabilización y ajuste externo muestra contrastes significativos respecto al comportamiento registrado en el año precedente. En primer lugar, la inflación, que en 1983 había resultado alta pero decreciente, registró un nivel menor pero detuvo su movimiento a la baja; mientras que el ajuste en las cuentas externas muestra un leve freno en la marcha espectacular que experimentó el año anterior. Ello ocurrió a pesar de que las políticas fiscal y monetaria mantuvieron en esencia su carácter contractivo y la política cambiaria continuó distinguiéndose por un desplazamiento moderado y uniforme de la paridad. Así pues, los resultados arriba descritos obedecieron a la dinámica que mostró la producción interna, la cual impulsada en su mayor parte por el crecimiento de la inversión, se correspondió con un comportamiento ascendente de la demanda global. La tendencia decreciente de la inflación permitió que los tipos de interés se redujeran, contribuyendo así a la recuperación del crecimiento económico; éste a su vez trajo consigo el resurgimiento de presiones de demanda que repercutieron sobre los precios internos y sobre el comercio exterior al propiciar un incremento en las importaciones. Este último efecto se vio reforzado por el descenso del tipo de cambio real que afectó negativamente la competitividad de la producción nacional y a un tiempo estimuló las importaciones y desestimuló las exportaciones.

Paradójicamente, la interrupción de la tendencia decreciente de la inflación hacia el final de 1984 se debió precisamente a los efectos derivados de la baja que había alcanzado hasta entonces, es decir, a los beneficios derivados de su buena marcha; en tanto que el leve deterioro de los resultados del ajuste externo comenzó a reflejar los inconvenientes de una política cambiaria orientada a coadyuvar en la estabilidad del nivel general de precios. De este modo, hacia la mitad del periodo de estudio, la política de estabilización refleja cierta ineficacia para propiciar el logro de sus objetivos, al tiempo que uno de sus componentes clave, la rigidez de la paridad nominal, comenzó a afectar negativamente al proceso de ajuste. Esta situación acusa el surgimiento de una contraposición entre la marcha de cada uno de los componentes del programa de ajuste macroeconómico: estabilización y ajuste externo; debido a que el curso adecuado de este último requería, para preservarse, un cambio en la política cambiaria cuya consecuencia previsible sería la reversión de la trayectoria favorable de aquella. Tal contraposición constituye el límite funcional inherente al PIRE, cuya manifestación junto a circunstancias de otra índole que se examinan en el capítulo siguiente, propició un vuelco en el carácter de la política cambiaria, mismo que a su vez está en el origen del resurgimiento abrupto de inflación y recesión en 1986.

III.- 1983-1984 AJUSTE Y ESTABILIZACION EN MARCHA

El desempeño de la economía en 1983 tuvo un doble carácter: en primer lugar el nivel alcanzado por la inflación, que se ubicó en 80.8%, y la contracción de 5.27% en términos reales que experimentó el PIB, reflejan diversos efectos de la crisis del año anterior; mientras que por otra parte, no obstante lo elevado que resultó la inflación, ésta muestra una reversión de la tendencia ascendente que había venido presentando en los años previos.

En la literatura oficial sobre el tema se señala insistentemente que en 1983 la inflación obedeció a la liberación de “presiones pretéritas” (sic), derivadas del alto grado de liquidez que se alcanzó en 1982 y que habían sido contenidas por medios fiscales, vía el otorgamiento de subsidios, y por la aplicación de controles de precios; asimismo, la contracción productiva se atribuye a la influencia de diversos desequilibrios macroeconómicos de gran magnitud. Sin embargo, prácticamente no se ha considerado la presencia de un choque adverso de la oferta como factor relevante al desempeño recesivo con alta inflación que caracterizó a la economía mexicana en los lapsos inicial y final del periodo; ello a pesar de sus amplios alcances explicativos. Un choque adverso de la oferta se define como una perturbación que traslada la curva de oferta agregada, es decir, que modifica la relación entre niveles de precios y de producto de modo que aquellos resultan mayores para cualquier nivel de producción; dicho traslado puede originarse a causa del efecto que tiene el incremento del tipo de cambio nominal sobre los precios de los insumos importados. Dado un determinado grado de utilización de estos bienes por unidad de producto, el incremento de su precio promedio a resultas de los saltos en la paridad nominal origina un aumento generalizado en los costos de producción, lo cual redundará en mayores niveles de precios a menores niveles de actividad económica.

Un esquema analítico sencillo para el choque de oferta adverso parte de la siguiente ecuación de oferta agregada:

$$(1) P = P_{-1} [1 + \lambda(\bar{Y} - Y)]$$

donde P representa al nivel general de precios de la economía, en tanto que λ representa un parámetro que mide la sensibilidad de las variaciones en los salarios respecto al nivel de empleo prevaleciente en la economía. Consideremos además que los precios se fijan mediante la aplicación de un margen de beneficio sobre los costos de producción, como se define en la siguiente ecuación:⁸

$$(2) P = \frac{(1+z)W}{a}$$

⁸ Esta ecuación de precios lleva implícito el supuesto simplificador de que los costos de producción se construyen a los costos salariales, ponderados por el coeficiente de productividad del trabajo.

donde “z” representa la tasa de beneficio, “W” representa el nivel medio de los salarios nominales y “a” refleja la productividad del trabajo.

Introduciendo el efecto de los precios de los insumos importados obtenemos:

$$(3) P = \frac{(1+z)W}{a} + \theta P_m$$

donde θ es un parámetro que indica los requerimientos de insumos importados por unidad de producto, y P_m es un índice que refleja el nivel de precios de los insumos importados.

Expresando P_m en términos del nivel general de precios de la economía, obtenemos:

$$(4) p_m = \frac{P_m}{P}$$

sustituyendo (4) en (3):

$$(5) P = \frac{(1+z) W}{1 - \theta p_m a}$$

Esta ecuación indica que los precios se determinan mediante la aplicación de un margen bruto sobre los costos laborales, mismo que está definido por el término:

$$\frac{(1+z)}{1 - \theta p_m}$$

dicho margen constituye un múltiplo compuesto por dos factores, uno de los cuales: $(1+z)$ mide la proporción del sobrecosto que corresponde a los beneficios, en tanto que $1 - \theta p_m$ mide la proporción que representa el costo de los insumos importados. Así pues, los incrementos en el nivel de precios relativo (p_m) de estos bienes, presionan al laza el nivel general de precios al originar un aumento en el margen que sobre los costos laborales aplican los empresarios al fijar los precios.

Podemos visualizar el efecto global de Δp_m si consideramos la ecuación de precios (5) para reexpresar la ecuación de la oferta agregada:

$$(6) P = \frac{(1+z) W_{-1}}{1 - \theta p_m a} (1 + \lambda(\bar{Y} - Y))$$

de donde:

$$P = P_{-1} [1 + \lambda(\bar{Y} - Y)]$$

de lo anterior resulta que si bien la introducción de θp_m no modifica la forma final de la ecuación de oferta agregada sí incorpora una variable cuyos incrementos redundan en una presión alcista sobre el nivel de precios, sólo que su efecto se hace sentir en el término P_{-1} .

Ahora bien, dado que los requerimientos de bienes intermedios por unidad de producto vienen determinados por la estructura del sistema económico, parece razonable suponer que θ observa un comportamiento estable a corto plazo; si adicionalmente suponemos rigidez a la baja en los salarios nominales, entonces el aumento en el precio relativo de los bienes importados determina un incremento general de los costos, y con ello de los precios, a todos los niveles de producción. El efecto concomitante que se ejerce sobre los salarios reales determina un nivel menor de actividad económica. Así pues, Δp_m redundará en mayores niveles de precios y menores niveles de actividad, lo cual implica un desplazamiento negativo de la función de oferta agregada.

Para el caso de México en el periodo 1983-1986 consideramos válidos los supuestos de estabilidad a corto plazo de θ y rigidez a la baja de W . Consecuentemente, el comportamiento de la paridad nominal pudo haber originado choques adversos de oferta, por haber originado aumentos generalizados de los costos de producción al inducir incrementos en el nivel de precios relativo de los insumos importados (p_m), lo cual aunado a la escasez de divisas prevaleciente y al ambiente adverso para los negocios devino contracción de la actividad productiva con altos niveles de inflación.

La comprobación de esta hipótesis depende crucialmente de la verificación empírica del comportamiento ascendente de p_m . De acuerdo a la ecuación (4), tenemos que:

$$p_m = \frac{P_m}{P}$$

Para medir P podemos recurrir al Índice Nacional de Precios al Consumidor, sin embargo existe cierta dificultad para calcular P_m , misma que se puede resolver si nos enfocamos en las variaciones de P_m y P ; en tal caso p_m se incrementa siempre que $dP_m > dP$. Como dP_m es al menos proporcional a la tasa de variación del tipo de cambio (\hat{e}) y dP es igual a la inflación (π), $\Delta p_m > 0$ cuando $\hat{e} > \pi$. El comportamiento del tipo de cambio constituye un choque de oferta adverso cuando su tasa de incremento es superior a la inflación.

Durante 1983 la caída del PIB y el incremento de los precios más allá de lo previsto por el gobierno a principios de año, reflejan el efecto de un severo choque de oferta experimentado el año anterior, en el cual la tasa de incremento del tipo de cambio fue

superior al 300 % frente a una inflación del 98.8 % . Esta situación hizo sentir la mayor parte de su efecto en 1983 debido a que las variaciones de la paridad se concentraron en la segunda mitad de 1982, por esto mismo en dicho año el PIB registró un retroceso de solamente 0.55 %, en tanto que el fuerte incremento del nivel general de precios obedeció en mayor medida a las presiones derivadas del comportamiento de la demanda agregada. Así pues, el desplazamiento negativo de la función de oferta, generado por las devaluaciones del peso hacia el final 1982, explica en buena medida el alto nivel inflacionario que el año siguiente se presentó no obstante el contraccionismo que asumieron las políticas fiscal y monetaria como parte de la estrategia de estabilización; esto último si bien impidió que la inflación mantuviera su tendencia creciente y alcanzara niveles de tres dígitos, contribuyó a que el efecto recesivo del choque de oferta se profundizara.

TASA DE INFLACION MEDIDA DE DIC. A DIC.	
PERIODO	π
1982	98.8
1983	80.8
1984	59.2
1985	63.7
1986	105.7

Fuente: Banco de México, "Informe Anual"; varios años.

De manera contrastante, la balanza de pagos muestra una corrección más clara del desempeño del sector externo. En 1983 la cuenta corriente muestra un superávit de 5,323.7 millones de dólares, el cual obedeció al comportamiento favorable de la balanza comercial, cuyo superávit alcanzó 13,761.1 millones, mismo que a su vez resultó de un fuerte incremento de las exportaciones frente al pronunciado descenso que la contracción económica y el grado de subvaluación del peso indujeron en las importaciones. La magnitud del resultado del comercio exterior sobrecompensó el déficit de la balanza de servicios, que se ubicó en 8,738.6 millones de dólares a causa principalmente del egreso de 10,197.5 millones por concepto de intereses sobre la deuda externa. Por su parte, la cuenta de capital reporta un déficit de 1,105.8 millones de dólares, el cual resultó de un incremento de 2,442.1 millones en los pasivos totales y una salida de 3,547.9 millones por incrementos en los activos. El monto de amortizaciones netas de deuda pública externa de largo plazo ascendió a -2,649.9 millones de dólares, en tanto que el correspondiente a la deuda privada a 1,848.7 millones. Todo lo anterior, aunado al egreso neto de 917.1 millones que refleja el rubro de errores y omisiones, permitieron al Banco de México acumular reservas por un monto de 3,100.9 millones.

Los anteriores resultados estuvieron determinados por la drástica mejora en los flujos provenientes del comercio exterior, así como por la disminución de la carga que representa el servicio de la deuda externa; esto último resultado de la renegociación efectuada al principio del periodo, a partir de la cual se ampliaron los plazos para la liquidación de préstamos que vencían en 1983 y 1984 con la consecuente disminución de los egresos por amortizaciones, y resultado también del descenso ocurrido en las tasas internacionales de interés.

En síntesis, considerando por una parte que el alto nivel de inflación y la contracción del PIB en buena medida reflejan el efecto pernicioso de las más agudas manifestaciones de la crisis del 82, y por otra que no obstante lo anterior la tasa inflacionaria vio revertida su tendencia creciente, la política de estabilización se muestra exitosa. Asimismo, la balanza de pagos da cuenta del éxito derivado de la aplicación del programa de ajuste.

En el primer año de vigencia del programa de ajuste macroeconómico, la política fiscal redundó en un decremento del déficit financiero, mismo que se redujo hasta alcanzar una proporción de 8.9% respecto al PIB; ello fue producto del aumento en los ingresos públicos, derivado de un ajuste de 10 puntos porcentuales en la tasa del impuesto sobre la renta, de 5 puntos en la tasa del I.V.A. y del incremento a la carga fiscal de PEMEX, así como de mayores ingresos provenientes del sector paraestatal a causa de los ajustes a los precios de los bienes y servicios que éste provee. Por su parte, el gasto público estuvo sujeto a un manejo austero acompañado por una reordenación cualitativa que principalmente significó un replanteamiento de las prioridades para su ejercicio, a partir de lo cual se privilegió el gasto social y el destinado a cubrir los compromisos financieros con el exterior, en detrimento principalmente del gasto de inversión. La política monetaria se centró en los objetivos de eliminar el exceso de liquidez y revertir el proceso de desintermediación financiera, para lo cual se dispuso un manejo flexible de las tasas de interés que, en busca de garantizar rendimientos reales positivos para los instrumentos de inversión, implicó inducir aumentos a las mismas durante el primer semestre, mismos que pudieron revertirse parcialmente en el segundo a medida que la inflación comenzó a ceder. El comportamiento de los réditos nominales propició que el saldo de la captación bancaria ascendiera a 936.1 miles de millones de pesos el cual, frente a un monto de financiamiento de la banca que ascendió a 565.6 m.m.d.p., determinó un excedente de liquidez que el Banco de México se aprestó a secar por medio de subastas de depósitos y colocación de CETES; lo que a su vez permitió contar con una fuente no inflacionaria de recursos para financiar el déficit fiscal.

El contraccionismo fiscal y monetario arriba descrito repercutió en una reducción de 6.57% de la demanda global en términos reales respecto a su nivel de 1982, lo cual da cuenta del estrechamiento de la principal fuente de presiones inflacionarias.

VARIACION PORCENTUAL DE LA DEMANDA GLOBAL EN TERMINOS REALES				
CONCEPTO	1983	1984	1985	1986
Demanda Global	-6.57	4.31	3.07	-3.92
Consumo Privado	-5.35	3.26	3.29	-2.58
Consumo del Gobierno	2.73	6.58	0.91	1.48
Form. B. de Capital Fijo	-28.28	6.42	7.85	-11.80
Exportaciones de B y S	14.24	5.75	-4.46	4.49

Fuente: Elaboración propia con datos de: I.N.E.G.I. Sistema de Cuentas Nacionales de México. "Oferta y demanda global trimestral a precios corrientes, 1980 - 1994".

Por otra parte, la política cambiaria se caracterizó por el desplazamiento moderado de los tipos de cambio libre (que se incrementó en 9.02% durante el año) y controlado (que lo hizo en 49.18%), preservando la dualidad del mercado de divisas. Ello ocasionó una reducción del tipo de cambio real que sin embargo, debido al alto grado de subvaluación del peso, no erosionó significativamente la competitividad de los productos mexicanos, de modo que el estímulo cambiario parcialmente preservado constituyó el principal factor para la drástica corrección del saldo de la balanza comercial y por ende para el proceso de ajuste a las cuentas externas del país; además, el escaso crecimiento de la paridad nominal resultó favorable al comportamiento decreciente de la tasa inflacionaria.

Así pues, el resultado positivo en materia de estabilización y ajuste en 1983 fue producto de una política económica que contempló la reducción selectiva de la demanda agregada y un manejo cambiario que no se propuso preservar un determinado nivel del tipo de cambio real, lo cual refleja congruencia entre los principales componentes del programa de ajuste macroeconómico hecha posible por la compatibilidad de sus objetivos correspondientes. El grado de subvaluación del peso hizo innecesario ajustar la paridad nominal para hacer asequible el ajuste externo, y con ello impidió el surgimiento de presiones inflacionarias de origen cambiario que inutilizaran la contención de presiones de demanda.

En 1984 la inflación decreció hasta ubicarse en 59.2%, resultado que da cuenta de un avance importante en la estabilización interna; sin embargo, a partir del cuarto trimestre de este año, la inflación vio interrumpida la tendencia decreciente que la política de estabilización había hecho posible durante los tres trimestres precedentes y todo el año anterior⁹. Por su parte, el PIB observó un crecimiento de 3.68% en términos reales, que estuvo impulsado por el crecimiento del 8.8% en la inversión privada y de 3.7% en el consumo total. La combinación de crecimiento económico e inflación a la baja indica el que las variables determinantes del choque de oferta se comportaron favorablemente, de modo que éste vio revertido su carácter adverso. Durante 1984 y el año precedente la tasa de

⁹ Cfr. Banco de México, *Informe Anual 1984*. pp. 22,23

variación del tipo de cambio controlado, que rige para todas las importaciones, fue notoriamente menor que la correspondiente al nivel general de precios, siendo aquella de 49.18% en 1983 y en 1984 de 33.79% frente a tasas inflacionarias del 80.8% y 59.2% respectivamente. En consecuencia, el nivel de precios relativo de los insumos importados observó una reducción continua que a un tiempo redujo las presiones de costos sobre los precios internos y propició condiciones favorables para la reactivación productiva.

Por su parte, la balanza de pagos continuó mostrando resultados favorables como reflejo de una relativa eficacia del programa de ajuste. En primer lugar, la cuenta corriente arrojó un superávit de 4,283.3 millones de dólares, mismo que fue menor que el correspondiente a 1983 debido a la reducción del superávit de la balanza comercial. Esto último estuvo determinado por el crecimiento de las importaciones en mayor cuantía que las exportaciones, a lo cual contribuyó la recuperación de la demanda interna y la reducción continuada del tipo de cambio real. Asimismo, el aumento verificado en las tasas internacionales de interés y la consecuente alza en el monto de intereses pagados sobre la deuda externa provocaron una ampliación del déficit de la balanza de servicios, cuyo monto ascendió a 11,715 millones de dólares. La cuenta de capital muestra un saldo positivo de 38.8 millones de dólares, que estuvo determinado por una reducción de 1,645.5 millones en las salidas de recursos por incrementos de los activos totales; resultado que compensó el efecto de un aumento en las amortizaciones netas de deuda externa. A consecuencia de todo lo anterior, y no obstante el egreso neto de 924.3 millones que reporta el rubro de errores y omisiones, el Banco de México acumuló reservas por 3,200.9 millones.

Así pues, en 1984 la inflación y el crecimiento del PIB evidencian la continuidad del éxito de la política de estabilización, aunque la interrupción de la tendencia decreciente que había mostrado la tasa inflacionaria desde principios de 1983, hecho que preludió el rebote de ésta hacia la parte final del periodo, acusa la inoperancia de dicha política para propiciar la consolidación de la estabilidad. Asimismo, la continuidad del ajuste en las cuentas externas se refleja en el superávit de las cuentas corriente y de capital, así como en el monto de la acumulación de reservas internacionales; aunque la reducción del primero a consecuencia del deterioro mostrado por el saldo del comercio exterior, que en 1983 había constituido la principal fuente de ingreso neto de divisas, indica el que dicha continuidad se vio comprometida ante la recuperación de la demanda interna y la baja del tipo de cambio real. Lo anterior muestra el surgimiento de fenómenos adversos que subyacen en los resultados aparentemente favorables de inflación y balanza de pagos; el esclarecimiento de su causa, a lo cual nos abocamos enseguida, puede permitirnos definir los alcances del programa de ajuste macroeconómico y con ello ubicar sus limitaciones funcionales.

Para 1984 se programó una reducción de 3.4 puntos porcentuales en el déficit financiero como proporción del PIB, de modo que se fijó para éste una meta de 5.5%. Tales previsiones se determinaron con base en un marco macroeconómico que no se cumplió, lo cual aunado a una reducción inesperada de los ingresos externos de PEMEX redundó en un monto de ingresos del sector público menor a lo planeado. Conviene señalar que la merma en los ingresos públicos, que decrecieron en 2 décimas de punto porcentuales como

proporción del PIB, resultó menor que la pérdida por exportaciones petroleras debido a que ésta se vio más que compensada por aumentos en los ingresos internos de PEMEX, en los ingresos derivados del resto del sector paraestatal y del sector fuera de presupuesto, así como por una reducción de las operaciones compensadas. Considerando además que la proporción de los ingresos tributarios respecto a los ingresos totales permaneció constante en comparación con el año anterior, en que ascendió como en éste a 31%, el deterioro en los ingresos públicos no parece reflejar un aligeramiento de la carga fiscal impuesta a los contribuyentes a la entrada en vigor del PIRE. Por otra parte, el gasto del gobierno como proporción del PIB se redujo en 1.2 puntos porcentuales, permaneciendo inalterada su estructura; el gasto corriente decreció en tres décimas de punto, por lo que el ajuste a la baja del total se centró en el decremento del gasto de inversión. Asimismo, el rubro de intermediación financiera pasó de 0.6% del PIB en 1983 a 1.4% en 1984, lo que aunado a los resultados de ingreso y gasto, determinó que el déficit financiero se redujera respecto a 1983 en solamente dos décimas de punto como proporción del PIB para ubicarse en 8.7%.

La política monetaria preservó el carácter conservador que la caracterizó durante el primer año del periodo; por ello, ante el fortalecimiento de la captación bancaria que alcanzó una magnitud superior al financiamiento de la banca, la autoridad monetaria persistió en la práctica de secar la liquidez resultante por medio de las subastas de depósitos, en tanto que gestionó la satisfacción de la demanda de dinero mediante el manejo del saldo de su financiamiento interno y de sus reservas de activos internacionales. No obstante la restricción impuesta al crecimiento de la liquidez, las tasas nominales de interés mostraron en general una tendencia a la baja, situación que obedeció al comportamiento decreciente que observó la inflación durante la mayor parte del año, mismo que a su vez permitió que los instrumentos de inversión continuasen pagando rendimientos reales positivos y que los márgenes de intermediación financiera se acortaran.

El deterioro de la postura fiscal y el efecto nulo del rígido control monetario sobre la evolución de las tasas de interés, determinaron que en 1984 la demanda mostrara una variación positiva. En este año, las cifras correspondientes a la demanda global muestran un crecimiento de 4.31% en términos reales que obedece a la recuperación del consumo privado, que creció 3.26% real, a una expansión del consumo gubernamental, que lo hizo en 6.58%, y a la significativa mejora en la inversión que se reflejó en una variación de 6.42% en la formación bruta de capital fijo.

Por su parte, la política cambiaria se mantuvo inalterada durante prácticamente todo el año; se preservó tanto el régimen dual como el deslizamiento de 13 centavos diarios. Sin embargo, los resultados de la balanza comercial y la revaluación que experimentó el dólar frente a las principales monedas duras obligó a las autoridades a incrementar el deslizamiento a 17 centavos por día a partir del 6 de diciembre. A pesar de ello la tasa de variación anual del tipo de cambio libre ascendió a 30.13%, en tanto que el controlado creció en 33.79%.

En resumidas cuentas, el desempeño macroeconómico durante el segundo año de vigencia del programa de estabilización y ajuste externo muestra contrastes significativos respecto al comportamiento registrado en el año precedente. En primer lugar, la inflación, que en 1983 había resultado alta pero decreciente, registró un nivel menor pero detuvo su movimiento a la baja; mientras que el ajuste en las cuentas externas muestra un leve freno en la marcha espectacular que experimentó el año anterior. Ello ocurrió a pesar de que las políticas fiscal y monetaria mantuvieron en esencia su carácter contractivo y la política cambiaria continuó distinguiéndose por un desplazamiento moderado y uniforme de la paridad. Así pues, los resultados arriba descritos obedecieron a la dinámica que mostró la producción interna, la cual impulsada en su mayor parte por el crecimiento de la inversión, se correspondió con un comportamiento ascendente de la demanda global. La tendencia decreciente de la inflación permitió que los tipos de interés se redujeran, contribuyendo así a la recuperación del crecimiento económico; éste a su vez trajo consigo el resurgimiento de presiones de demanda que repercutieron sobre los precios internos y sobre el comercio exterior al propiciar un incremento en las importaciones. Este último efecto se vio reforzado por el descenso del tipo de cambio real que afectó negativamente la competitividad de la producción nacional y a un tiempo estimuló las importaciones y desestimuló las exportaciones.

Paradójicamente, la interrupción de la tendencia decreciente de la inflación hacia el final de 1984 se debió precisamente a los efectos derivados de la baja que había alcanzado hasta entonces, es decir, a los beneficios derivados de su buena marcha; en tanto que el leve deterioro de los resultados del ajuste externo comenzó a reflejar los inconvenientes de una política cambiaria orientada a coadyuvar en la estabilidad del nivel general de precios. De este modo, hacia la mitad del periodo de estudio, la política de estabilización refleja cierta ineficacia para propiciar el logro de sus objetivos, al tiempo que uno de sus componentes clave, la rigidez de la paridad nominal, comenzó a afectar negativamente al proceso de ajuste. Esta situación acusa el surgimiento de una contraposición entre la marcha de cada uno de los componentes del programa de ajuste macroeconómico: estabilización y ajuste externo; debido a que el curso adecuado de este último requería, para preservarse, un cambio en la política cambiaria cuya consecuencia previsible sería la reversión de la trayectoria favorable de aquella. Tal contraposición constituye el límite funcional inherente al PIRE, cuya manifestación junto a circunstancias de otra índole que se examinan en el capítulo siguiente, propició un vuelco en el carácter de la política cambiaria, mismo que a su vez está en el origen del resurgimiento abrupto de inflación y recesión en 1986.

IV.- 1985-1986 CHOQUE PETROLERO Y COLAPSO DEL PROGRAMA DE AJUSTE MACROECONOMICO

1985 fue el año en el cual la economía retomó la senda hacia una situación de inestabilidad de precios, la inflación se aceleró ligeramente hasta alcanzar una tasa anual de 63.7%, resultado de una trayectoria que comprende un fuerte incremento en enero, seguido de un comportamiento decreciente entre febrero y junio que se revirtió a partir del siguiente mes y se mantuvo durante todo el segundo semestre. Por su parte, el Producto Interno Bruto observó un comportamiento mixto: mantuvo un ritmo de crecimiento acelerado en el primer semestre y se estancó durante el segundo, resultado de lo cual la tasa de crecimiento económico se ubicó en 2.78% en términos reales. Así pues, el comportamiento de ambas variables refleja un desempeño inicial que no mejoró respecto a 1984 y en cambio se deterioró hacia la segunda mitad del año.

Considerando en primer término los factores determinantes del choque de oferta, se puede apreciar que la condición que determina su carácter adverso volvió a presentarse a partir del mes de julio, en el cual se verificó un incremento de 23% en el tipo de cambio controlado frente a una inflación mensual de 3.48%; a excepción de agosto, la paridad controlada creció a un ritmo superior al del nivel general de precios en los meses subsecuentes. De este modo, la información disponible indica la presencia de un nuevo choque adverso de la oferta durante el segundo semestre del año, cuya irrupción coincide con el inicio del deterioro del desempeño económico.

TIPO DE CAMBIO CONTROLADO				
PORCENTAJES DE VARIACION MENSUAL				
	1983	1984	1985	1986
Ene.	4.17	2.80	2.74	9.76
Feb.	3.62	2.55	2.41	7.84
Mar.	3.87	2.66	3.11	7.66
Abr.	3.61	2.50	3.02	6.49
May.	3.60	2.52	3.03	6.59
Jun.	3.36	2.38	2.84	7.07
Jul.	0.02	2.40	23.21	9.94
Ago.	6.69	2.35	3.77	9.99
Sep.	3.05	2.22	4.67	8.04
Oct.	3.05	2.24	5.21	7.25
Nov.	2.87	2.12	6.20	7.00
Dic.	2.88	2.71	8.98	3.19

Fuente: Banco de México, "Indicadores del sector externo", Varios años.

INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR				
PORCENTAJES DE VARIACION MENSUAL				
	1983	1984	1985	1986
Ene.	10.88	6.36	7.41	8.84
Feb.	5.36	5.28	4.15	4.44
Mar.	4.85	4.28	3.88	4.65
Abr.	6.34	4.33	3.08	5.22
May.	4.33	3.31	2.37	5.56
Jun.	3.79	3.62	2.51	6.42
Jul.	4.95	3.28	3.48	4.99
Ago.	3.87	2.84	4.37	7.97
Sep.	3.08	2.98	3.99	6.00
Oct.	3.32	3.50	3.80	5.71
Nov.	5.86	3.43	4.62	6.76
Dic.	4.27	4.25	6.80	7.89

Fuente: Banco de México, "Indices de precios", Varios años.

En lo tocante al sector externo, en 1985 el superávit de la cuenta corriente cayó hasta ubicarse en 541.1 millones de dólares a consecuencia de una fuerte reducción del superávit en la balanza comercial, misma que obedeció principalmente a la contracción de 1,834 millones de dólares en el saldo de las exportaciones petroleras por una baja considerable en los precios del crudo, así como a un incremento de 2,328 millones en las importaciones totales. El fortalecimiento de la demanda interna y la reducción del tipo de cambio real afectaron negativamente al saldo del comercio exterior en el primer semestre; sin embargo, en la segunda mitad del año los ajustes de la paridad nominal permitieron que tal deterioro se atenuara. Esta evolución desfavorable del comercio exterior se vio compensada parcialmente por una disminución del déficit en la balanza de servicios, derivado de una reducción de 1,798 millones de dólares en los egresos por intereses de la deuda externa. Por su parte, la cuenta de capital muestra un déficit de 1,276.1 millones de dólares, resultado de una disminución de 181 millones en los pasivos totales y de una salida de 1,094.3 millones por aumentos en los activos totales. Estos resultados reflejan a su vez un monto positivo de amortización neta de la deuda pública externa, que lleva implícita una fuerte reducción del flujo de créditos al sector público. Al deterioro de la cuenta corriente y el resultado negativo de la cuenta de capital se adiciona un aumento de 744 millones de dólares en las salidas netas de capital que refleja el rubro de errores y omisiones, todo lo cual redundó en una disminución de 2,328.4 millones en las reservas internacionales del Banco de México.

Los resultados arriba descritos reflejan una fuerte reducción de las entradas de divisas, causada por el deterioro de la balanza comercial y la fuerte reducción de la afluencia de crédito externo; a lo que se agrega la carga de amortizaciones de la deuda externa.

En este año, las políticas fiscal y monetaria estuvieron condicionadas por un fuerte incremento en los requerimientos financieros del sector público. En primer término, se verificó una baja de 1.8 puntos porcentuales en sus ingresos totales respecto al PIB, misma que se debió en su mayor parte a la reducción de los ingresos por exportaciones de PEMEX ante la evolución negativa de los precios internacionales del petróleo. El desequilibrio en las finanzas públicas que esta situación trajo consigo solo pudo ser parcialmente compensado por la reducción del gasto, toda vez que la falta de voluntad política para afectar los rubros del gasto corriente distintos del que corresponde a intereses de la deuda pública, determinó que la baja precautoria del gasto total se centrara en el gasto de inversión; rubro que ya en los años anteriores se había visto fuertemente afectado, por lo que sus posibilidades de constituirse en el eje de la corrección a un desequilibrio de la magnitud del arriba expuesto eran escasas. Así pues, ante una reducción del gasto público de solo siete décimas de punto porcentual respecto al PIB, el déficit económico aumentó en 1.1 puntos respecto al nivel del año anterior; en tanto que, a resultas de una leve expansión del rubro de intermediación financiera, el déficit financiero incrementó su magnitud relativa al PIB hasta un 10%.

Lo anterior, aunado a la escasez de crédito externo, hizo necesario que la política monetaria se orientase a inducir una expansión de las fuentes internas de recursos no inflacionarios para el financiamiento del déficit fiscal; por ello, el Banco de México indujo alzas continuas en las tasas de interés con miras a fortalecer la captación del sistema bancario, mismas que resultaron inefectivas dado que durante el año ésta registró una reducción de 12.1% en términos reales. Ante esta situación de deterioro en la finanzas públicas y debilitamiento de la captación bancaria en presencia de incrementos en las tasas de interés, misma que ejerció una fuerte presión sobre las reservas internacionales del Banco de México, éste aplicó medidas restrictivas al crédito otorgado por la banca al sector privado y suscribió acuerdos con los bancos, a partir de los cuales estos asumieron el compromiso de incrementar sus depósitos en el instituto central.

No obstante, este acendrado contraccionismo fiscal y monetario no estuvo seguido por una disminución de la demanda. A pesar de la tendencia creciente que desde el mes de febrero caracterizó a los tipos de interés, y la restricción del crédito al sector privado, la inversión creció incluso a un ritmo ligeramente mayor que en 1984; ello se reflejó en el crecimiento de 7.85% que experimentó la formación bruta de capital fijo, mismo que sobrecompensó el efecto del estancamiento del consumo del gobierno sobre la demanda global, variable que, impulsada además por una leve mejora en la tasa de crecimiento del consumo privado, observó una variación positiva de 3.07% en términos reales. Así pues, en este año la evolución favorable de los componentes privados de la demanda permitió que ésta mantuviera un ritmo de crecimiento suficiente para situarse a un nivel semejante al que había alcanzado hacia el inicio de la crisis de la deuda.

Por otra parte, el efecto adverso que la pérdida de ingresos por exportaciones petroleras y el incremento en las importaciones totales ejercieron sobre las reservas internacionales del Banco de México, así como el surgimiento de presiones en el mercado cambiario por la

incertidumbre en torno a la evolución futura de los precios del crudo, cuya expresión fue una significativa ampliación del diferencial entre la paridad del mercado bancario de divisas y su correspondiente en el mercado extrabancario, motivaron una flexibilización de la política cambiaria. El Banco de México incrementó en marzo el desliz de la paridad a 21 centavos diarios, no obstante lo cual las presiones no cedieron y obligaron en el mes de julio a suspender el régimen de deslizamiento uniforme del tipo de cambio libre, dejando al mercado la determinación de las cotizaciones. El día 25 de este mismo mes, el tipo de cambio controlado se incrementó en 20 % tras anunciarse que a partir del 5 de agosto entraría en vigor un sistema de flotación regulada. De entonces hasta el final del año la paridad controlada se incrementó un 31.7% adicional para acumular una variación de casi 93%. Por su parte, el tipo de cambio libre mostró una elevada volatilidad durante el segundo semestre, acumulando en el año una variación de 113.13%.

En síntesis, los ajustes aplicados a las políticas fiscal y monetaria en 1985, mismos que implican una profundización del contraccionismo de los componentes *de demanda* de la política de estabilización, tuvieron el propósito de minimizar los potenciales efectos inflacionarios del choque petrolero que se presentó en este año; en tanto que la flexibilización de la política cambiaria se orientó a corregir los resultados de la balanza comercial (que a lo largo del año se mostró afectada por la baja en los precios del crudo y el incremento en las importaciones) para preservar así la continuidad del proceso de ajuste a las cuentas externas del país.

Ahora bien, en 1985 la inflación vio francamente revertida la tendencia decreciente que mostró hasta el tercer trimestre de 1984 (misma que se mantuvo interrumpida durante el cuarto), ello a pesar de que las políticas fiscal y monetaria se tornaron más restrictivas. Esto refleja en primer término la limitada eficacia que había venido mostrando la política de estabilización para propiciar el logro de sus objetivos en condiciones de crecimiento económico¹⁰, y en segundo el efecto adverso derivado de la flexibilización de la política cambiaria, efectuada con miras a frenar el deterioro de los resultados del sector externo. Los niveles de inflación registrados desde 1983, junto con la apreciación moderada que mostró la paridad nominal hasta los primeros meses de 1985, redundaron en una baja significativa del tipo de cambio real, cuyo índice pasó de 144.84 en enero de 1983 a 91.00 en marzo de 1985; esta situación, aunada a la recuperación de la demanda agregada en 1984 y 1985, tuvo un impacto desfavorable sobre el saldo del comercio exterior adicional al derivado de la coyuntura petrolera, lo cual afectó en el mismo sentido a la cuenta corriente. La necesidad de revertir este comportamiento llevó a adoptar una política cambiaria devaluatoria que trastocó el ya de suyo inefectivo esquema de estabilización; así, el aceleramiento de la tasa inflacionaria se muestra causado fundamentalmente por la preeminencia adquirida por los objetivos del programa de ajuste ante la situación apremiante de la balanza de pagos.

¹⁰ V. *supra* p. 24

INDICE DEL TIPO DE CAMBIO REAL DEL PESO MEXICANO				
133 países, precios al consumidor, base 1970=100				
	1983	1984	1985	1986
Ene.	144.84	118.84	94.79	129.77
Feb.	141.44	117.87	91.95	138.30
Mar.	138.83	117.99	91.00	145.82
Abr.	135.65	115.90	94.26	148.11
May.	135.19	113.64	94.70	150.99
Jun.	133.55	112.21	95.88	151.51
Jul.	131.10	108.97	102.05	159.21
Ago.	129.00	108.13	117.04	164.76
Sep.	130.00	105.73	116.72	169.86
Oct.	130.93	103.81	122.60	173.44
Nov.	125.90	103.52	125.24	172.50
Dic.	123.36	99.90	128.17	172.95

Fuente: Banco de México, "Informe anual", Varios años.

Lo anterior muestra las causas directas del aceleramiento de la inflación en 1985, sin embargo, al mismo tiempo refleja una situación más importante. Como ya se dijo, hacia el cuarto trimestre de 1984 la contraposición entre el curso de cada uno de los componentes del PIRE, que implicaba una relación de intercambio entre estabilización interna y ajuste externo, da cuenta del arribo del programa a su límite funcional; por otra parte, cabe considerar que el principal elemento dinamizador de los precios internos en este año fue justamente el carácter devaluatorio asumido por la política cambiaria, opuesto al que ésta presentaba al manifestarse dicha limitación funcional y que incluso había contribuido a llevar al programa de ajuste macroeconómico hacia ella. Por tanto, la inflexión que en 1985 presenta la tendencia de la tasa inflacionaria obedece en última instancia a la forma en que las autoridades económicas resolvieron la disyuntiva que el PIRE, llegado al límite de su eficacia, planteaba hacia los últimos meses del año anterior: depreciación del tipo de cambio real en favor de la estabilización pero a costa del ajuste, o apreciación del tipo de cambio real en favor del ajuste aunque a expensas de la estabilización. Al haberse optado por esta última alternativa, la economía vio canceladas sus posibilidades de evolucionar en condiciones de estabilidad de precios, lo cual ante el desplome de los precios del petróleo en 1986 precipitó un desorden mayúsculo que llevó a la inflación a niveles de tres dígitos y a la producción a observar una tasa de crecimiento negativa.

En 1986 el nivel general de precios aceleró significativamente su ritmo de crecimiento, mostrando tasas de variación mensual que en todos los casos superaron a sus correspondientes del año anterior, resultado de lo cual la inflación medida de diciembre a diciembre se ubicó en 105.7%. El deterioro que el curso acelerado de esta variable causó en los niveles salariales obligó a realizar ajustes en los mismos; los salarios mínimos se incrementaron en enero, junio y octubre, acumulando un incremento nominal de 102.6% que sin embargo no bastó para evitar que decrecieran 7.9% en términos reales. La periodicidad de los ajustes acusa la adopción de un principio de indización salarial que, aunado a la depreciación continua de la paridad nominal, incidió negativamente sobre las expectativas inflacionarias y con ello alimentó el propio proceso que le dio origen; así pues,

la inflación en 1986, además de elevada parece mostrar un componente inercial significativo. Por su parte, el PIB mostró una fuerte caída a lo largo del año que se acentuó en el segundo semestre para resultar en una contracción de 3.75% en términos reales, misma que obedeció al comportamiento negativo de la inversión y el consumo privados.

Ahora bien, el tipo de cambio controlado creció a una tasa anual de 139.57% que no resultó de ajustes bruscos durante el año sino de tasas de variación mensual elevadas, mismas que en todos los casos fueron mayores que las correspondientes al nivel general de precios. Esta situación ocasionó que el nivel de precios relativo de los insumos importados creciera continuamente, lo cual originó un desplazamiento negativo de la función de oferta agregada que a su vez se tradujo en inflación y contracción productiva. Así pues, además de sus factores inmediatos, los resultados de inflación y crecimiento económico reflejan los efectos derivados de la persistencia del choque adverso de la oferta, presente desde el segundo semestre de 1985.

Por otra parte, los resultados del sector externo muestran en conjunto una notable mejoría, lo cual si bien pudiera cuestionarse a partir del fuerte deterioro que experimentó la cuenta corriente, se entiende al considerar la notable mejora que presentó el resto de los rubros de la balanza de pagos respecto a 1985. La cuenta corriente muestra en 1986 un déficit de 1,672.1 millones de dólares, que obedece a una reducción de 3,807.4 millones en el superávit comercial, el cual se ubicó en 4,598.6 millones, y a un déficit de 6,271.3 millones en la balanza de servicios, que sin embargo fue menor que en 1985 a causa de una reducción de 1,485 millones en el monto de intereses de la deuda externa por la baja de las tasas internacionales. El deterioro del comercio exterior se explica en su mayor parte por una caída superior a 8,000 millones de dólares en los ingresos por exportaciones petroleras; resultado que estuvo compensado por un aumento en las exportaciones no petroleras y una disminución de las importaciones totales. La cuenta de capital por su parte, experimentó una recuperación significativa al mostrar un superávit de 1,836.7 millones de dólares; resultado que obedeció a un incremento de 1,670.2 millones en los pasivos totales, en su mayor parte proveniente de un aumento de 1,031.5 millones en la entrada de inversión extranjera directa y de 725 millones en la contratación de deuda pública de corto plazo. Asimismo, se aprecia una entrada neta de 166.5 millones por reducción de los activos totales, lo cual acusa la repatriación de capitales privados que se refleja además en las entradas de recursos por 438.7 millones que reporta el rubro de errores y omisiones.

Así pues, no obstante el deterioro en la cuenta corriente, el desempeño de la cuenta de capital y la repatriación de capitales privados permitieron al Banco de México acumular reservas por 985 millones de dólares. De este modo, la evidencia indica que ante la pérdida de ingresos externos por el desplome de los precios del petróleo, las cuentas externas se equilibraron por el alivio temporal de la carga que representa el servicio de la deuda externa (a resultas de la baja en las tasas de interés y la afluencia de préstamos de corto plazo), la repatriación de capitales y el incremento en el flujo de inversión extranjera directa. Esto es, frente a los efectos del choque petrolero, el equilibrio en las cuentas externas fue posible gracias a una relativa mejora en los flujos financieros por razones de índole contingente.

BALANZA DE PAGOS				
Cifras en millones de dólares				
CONCEPTO	1983	1984	1985	1986
SALDO DE LA CUENTA CORRIENTE	5,323.7	4,238.3	541.1	-1,672.7
Ingresos	28,944.5	32,902.2	30,178.6	24,170.2
Exportación de Mercancías	22,312.0	24,196.0	21,866.4	16,031.0
Servicios no factoriales	4,851.5	5,937.0	5,791.6	5,844.0
Servicios factoriales	1,448.4	2,335.4	2,042.0	1,814.9
Intereses	1,278.7	2,074.0	1,728.0	1,462.5
Otros	169.7	261.3	314.0	352.4
Transferencias	332.6	433.8	478.6	480.3
Egresos	23,620.8	28,663.9	29,637.5	25,842.9
Importación de mercancías	8,550.9	11,254.3	13,460.4	11,432.4
Servicios no factoriales	4,230.1	4,987.3	5,346.3	4,879.5
Servicios factoriales	10,808.4	12,399.2	10,803.9	9,516.3
Financieros	10,661.9	12,232.4	10,581.7	9,296.7
Utilidades	184.0	241.0	386.3	335.0
Remitidas				
Utilidades Reinvertidas	197.3	215.3	231.8	587.1
Intereses	10,197.5	11,715.0	9,917.1	8,342.1
Sector bancario	3,585.8	4,273.6	3,667.6	3,092.4
Sector no bancario	6,611.7	7,441.9	6,239.5	5,249.7
Público	4,291.7	5,063.2	4,334.8	3,682.9
Privado	2,320.0	2,378.7	1,904.7	1,566.8
Comisiones	83.1	60.6	46.6	32.5
No financieros	146.5	166.8	222.2	219.6
Transferencias	31.4	23.1	26.9	14.7
SALDO DE LA CUENTA DE CAPITAL	-1,105.8	38.8	-1,276.1	1,836.7
Largo plazo	7,283.3	3,617.1	295.0	1,145.8
Pasivos	7,507.1	3,913.2	530.3	1,874.0
Sector bancario	1,301.8	1,474.1	479.7	1,241.1
Sector no bancario	3,646.9	2,439.1	50.6	996.1
Público	2,640.8	1,661.5	-8.8	-56.3
Disposiciones	6,060.9	3,252.6	1,997.0	1,362.5
Amortizaciones	-3,420.1	-1,691.1	-2,005.8	-1,418.8
Privado	1,006.1	777.6	59.4	1,052.4
I.E.D.	460.5	391.1	490.5	1,522.0
Otros pasivos	545.6	386.5	-431.1	-469.5
Redocumentaciones	2,558.4			-363.2
Activos	-223.8	-296.1	-235.3	-728.2
Corto plazo	-8,389.1	-3,578.3	-1,571.1	690.9
Pasivos	-5,065.0	-1,972.0	-712.1	-203.8
Sector bancario	339.1	199.9	87.7	54.5
Sector no bancario	-2,845.7	-2,171.9	-799.8	-258.3
Público	9.1	-25.3	0.4	752.7
Privado	-2,854.8	-2,146.6	-800.2	-1,011.0
Redocumentaciones	-2,558.4			
Activos	-3,324.1	-1,606.3	-859.0	894.7
ERRORES Y OMISIONES	-917.1	-924.3	-1,668.3	438.7
BANCO DE MEXICO				
Variación de la reserva bruta	3,100.9	3,200.9	-2,328.4	985.0
Compra-venta de oro y plata	-119.4	-65.0	-73.1	-103.0
Ajustes por valoración	136.6	217.2	-22.0	-279.2

Fuente: Banco de México, "Informe Anual". Varios Años

La magnitud de la pérdida de ingresos públicos que en 1985 ocurrió a causa de la baja en los precios internacionales del crudo de exportación y las previsiones relativas al agravamiento de las condiciones del mercado petrolero para 1986, determinaron la necesidad de aplicar ajustes en la política fiscal tendientes a ensanchar las fuentes de recaudación. Así, se aplicaron incrementos en las tasas del impuesto sobre la renta de las personas físicas, de algunos impuestos especiales sobre producción y servicios y del impuesto por la adquisición de automóviles nuevos. Asimismo, se buscó incrementar la generación de ingresos en el sector paraestatal mediante el ajuste e los precios de los bienes y servicios que éste proporciona. Estas medidas tuvieron como resultado incrementos de 0.9 puntos porcentuales en los ingresos tributarios como proporción del PIB respecto al año anterior, de 0.6 puntos en los ingresos internos de PEMEX y de 1.2 puntos en los derivados del resto del sector paraestatal. No obstante, la pérdida de ingresos por el choque petrolero superó con creces las estimaciones oficiales; de modo que los ingresos por exportaciones de crudo decrecieron en 3.5 puntos porcentuales respecto al PIB, en tanto que los provenientes del régimen fiscal de PEMEX lo hicieron en 2.2 puntos. Consecuentemente, los ingresos totales del sector público se redujeron en 1.5 puntos porcentuales respecto al PIB. Del lado del gasto, los resultados muestran un incremento en el total del orden de los 4.5 puntos respecto a su nivel de 1985; mismo que obedeció al incremento de 4.3 puntos en el gasto corriente el cual de nueva cuenta muestra la omisión en la aplicación de ajustes a sus principales rubros y el fuerte incremento del monto de intereses de la deuda pública interna, originado éste por efecto del crecimiento que observaron tanto el financiamiento al gobierno como las tasas domésticas de interés en 1986 y el año precedente.

Los resultados de ingreso y gasto redundaron en una ampliación de 6 puntos porcentuales en el déficit económico como proporción del PIB, mismo que se ubicó en 14.4 %. Asimismo, a resultas de una disminución de 5 décimas de punto en el rubro de intermediación financiera, el déficit financiero alcanzó una magnitud de 15.5 %, para un incremento de 5.5 puntos. Como causa de este desempeño puede establecerse el efecto combinado del deterioro en las condiciones del mercado petrolero mundial (que se vio amortiguada por el acrecentamiento de la carga fiscal interna) y del incremento en el costo financiero de la deuda pública.

Huelga decir que el deterioro de las finanzas gubernamentales determinó una fuerte alza en los requerimientos financieros del sector público; esta situación condicionó de nueva cuenta el carácter de la política monetaria, la cual, a causa también del repunte de la inflación y el alza continua del tipo de cambio comprendió la inducción de incrementos sostenidos en las tasas de interés, no obstante lo cual, la captación bancaria continuó descendiendo en virtud del grado de incertidumbre prevaleciente en los mercados financieros. Ante esta situación, el Banco de México mantuvo la astringencia crediticia y concretó la continuidad del acuerdo con la banca para la canalización de recursos al financiamiento no inflacionario del déficit fiscal.

FINANZAS DEL SECTOR PUBLICO FEDERAL COMO PROPORCION DEL PIB (PORCENTAJES)				
CONCEPTO	1983	1984	1985	1986
INGRESOS TOTALES	34.4	34.2	32.4	30.9
Gobierno Federal	18.6	17.3	17.4	16.1
Ingresos por PEMEX	6.8	5.9	6.0	3.8
Ingresos tributarios	10.7	10.6	10.5	11.4
Ingresos no tributarios	1.1	0.8	0.9	1.0
Organismos y empresas controlados	25.9	25.5	24.0	20.3
PEMEX	14.8	13.4	12.0	9.2
Externos	11.3	9.7	8.5	5.0
Internos y Otros	3.5	3.7	3.6	4.2
Otros organismos y empresas controlados	11.0	12.1	12.0	11.1
Ingresos corrientes	7.0	8.5	8.1	8.2
Transferencias	4.0	3.6	3.9	2.8
Sector fuera de presupuesto	1.7	1.9	1.7	1.8
Operaciones compensadas	11.8	10.5	10.7	7.3
GASTOS TOTALES	42.7	41.5	40.8	45.3
Gastos corrientes	34.5	34.2	34.6	38.9
Servicios personales	7.0	6.8	6.8	6.6
Intereses pagados	12.7	12.3	12.1	16.7
Participaciones a entidades federativas	2.2	2.3	2.2	2.1
Adefas Corrientes	0.8	1.0	1.4	0.6
Transferencias corrientes	2.9	1.7	2.2	2.5
Apoyos para pago de pasivos	0.6	0.7	0.5	0.4
Adquisiciones de bienes y servicios	4.9	5.9	5.5	5.4
Otro gasto corriente	3.4	3.5	3.9	4.6
Gastos de capital	7.7	6.9	5.6	5.6
Déficit extrapresupuestal	0.5	0.4	0.6	0.8
DEFICIT ECONOMICO	8.3	7.3	8.4	14.4
INTERMEDIACION FINANCIERA	0.6	1.4	1.6	1.1
DEFICIT FINANCIERO	8.9	8.7	10.0	15.5

Fuente: Banco de México, "Informe Anual"; varios años.

Los fuertes ajustes aplicados a las políticas fiscal y monetaria indujeron una contracción de la demanda, misma que se refleja en la caída de 3.92% en términos reales que experimentó la demanda global, derivada de una reducción de 2.58% en el consumo privado y de 11.80% en la formación bruta de capital fijo. En primer término cabe considerar que la política fiscal ejerció un efecto contractivo no obstante la ampliación sufrida por el déficit del sector público; ello debido a que ésta obedeció a pérdidas de ingresos externos que no ejercen efectos expansivos sobre componente alguno de la demanda y en cuya previsión se verificaron ajustes en las tasas impositivas que a su vez se tradujeron en un incremento de la carga fiscal a los contribuyentes. Por otra parte, la ampliación del déficit público obedeció también al incremento del gasto corriente, mismo que se concentró en el rubro de intereses pagados sobre la deuda pública. Así pues, la mayor tributación generó una baja en el ingreso disponible que afectó negativamente al consumo privado, cuya contracción en 2.58% más que compensó el incremento de 1.48% en el consumo del gobierno. Asimismo, la política monetaria ejerció su efecto contractivo mediante los incrementos inducidos a las tasas de interés y la aplicación de restricciones al crédito otorgado por los bancos al sector privado, todo lo cual afectó negativamente a la inversión y resultó en una baja de 11.80% en la formación bruta de capital fijo.

El comportamiento de la demanda global en 1986 constituye una interrupción abrupta del proceso de recuperación gradual de la misma iniciado a partir de 1984, ello como resultado de los ajustes restrictivos que se efectuaron a las políticas fiscal y monetaria para hacer frente al severo choque petrolero que se presentó hacia la parte final del periodo estudiado.

Por otra parte, la política cambiaria refleja la transformación verificada en la estrategia del programa de ajuste macroeconómico. Inicialmente, ésta consistió en una reducción selectiva de la demanda agregada y en el control de la paridad nominal, para la cual se disponía un deslizamiento moderado y uniforme tendiente a evitar el surgimiento de presiones inflacionarias de fuente distinta a la demanda; no obstante la reducción continua del tipo de cambio real que en consecuencia podía anticiparse, se pensó que el grado de subvaluación que mostraba el peso como resultado de su depreciación en 1982 y la evolución previsible de la demanda de importaciones ofrecían un margen suficiente para que un eventual deterioro del superávit comercial fuese de una magnitud pequeña, de modo que el ajuste en las cuentas externas no se viese comprometido. El carácter no devaluatorio de la política cambiaria permitió que los objetivos de estabilización y ajuste fueran compatibles, hasta que la recuperación de la demanda agregada hacia la mitad del periodo comenzó ejercer presiones sobre los precios y la balanza comercial, con lo que fracturó dicha compatibilidad. Ante ello, la política cambiaria se tornó devaluatoria a efecto de revertir el deterioro del saldo del comercio exterior, acelerado éste por el choque petrolero.

El gobierno buscó preservar la congruencia del programa, es decir, se propuso restablecer la compatibilidad entre ajuste y estabilización, sin revertir el cambio radical que había inducido en la política cambiaria; para ello adoptó una política comercial liberalizadora de las restricciones al intercambio de mercancías con el exterior, cuya aplicación simultánea

permitiría contener el crecimiento de los precios internos como resultado de la mayor competencia derivada de la disminución de barreras a la importación.¹¹ De este modo, la “coordinación de políticas” aportó la cuota de optimismo que resultaba imprescindible para hacer creíble la continuidad del compromiso gubernamental con la estabilidad de precios, dado que el compromiso con la continuidad del proceso de ajuste y el pago puntual del servicio de la deuda externa estaba fuera de toda duda. Asimismo, la exposición del mecanismo, el propósito y la justificación económica de la eficacia estabilizadora de la “coordinación de políticas” aporta la cuota de humorismo involuntario que le pone pimienta a la habitualmente tediosa lectura del Informe Anual de Banxico.

Respecto al comportamiento resultante de la paridad nominal baste decir que la correspondiente al mercado controlado observó un incremento uniforme en el primer semestre, acumulando una variación cercana al 50% que se aceleró en el segundo para dar como resultado una tasa de incremento anual de 139.57%. Por su parte, el tipo de cambio libre mostró una variación menor, que ascendió a 99.78%. Así, durante el último año del periodo el tipo de cambio controlado, que había mostrado cotizaciones y tasas de variación menores que el tipo de cambio libre, vio revertida esta doble característica.

En 1986 la política económica y la evolución de la economía estuvieron condicionadas por los efectos del desplome en los precios del petróleo, aunque esta situación ejerció de manera diferenciada su influencia sobre cada uno de ambos aspectos. En primer lugar, la estimación de la pérdida de ingresos públicos formulada a partir de la evolución prevista del mercado petrolero, determinó una profundización del contraccionismo que habían mostrado las políticas fiscal y monetaria en 1985: la primera se orientó fundamentalmente a incrementar los ingresos totales del sector público por vía de una mayor tributación y de ajustes en los precios de los bienes y servicios proporcionados por el sector paraestatal; en tanto que la segunda comprendió la inducción de alzas en las tasas de interés y la adopción de medidas de restricción crediticia con el propósito de ampliar las fuentes de recursos para el financiamiento del déficit fiscal. Por otra parte, el efecto estimado de la baja en los ingresos de divisas por exportaciones petroleras sobre la balanza comercial, motivó una mayor flexibilidad en la política cambiaria, mediante la cual se buscó estimular las exportaciones no petroleras y desestimular a las importaciones totales para así amortiguar el deterioro del saldo del comercio exterior.

Sin embargo, la caída en los precios del crudo superó ampliamente las expectativas y con ello las políticas adoptadas inicialmente resultaron ineficaces para evitar un deterioro general del desempeño económico mucho más grave que el previsto. A medida que la situación del mercado petrolero se fue agravando el gobierno reaccionó aplicando ajustes adicionales en los precios de los bienes y servicios proporcionados por el sector paraestatal (mientras que el gasto público se mantuvo inalterado) y acelerando el deslizamiento del tipo de cambio nominal¹². Por su parte, la restricción crediticia se mantuvo durante todo el año, aunque el Banco de México, por vía del otorgamiento de exenciones, hacia el cuarto

¹¹ V. Banco de México *Informe anual 1986* p.22

¹² Esto ocurrió entre los meses de junio y octubre de 1986.

trimestre permitió el acceso de algunos sectores al crédito comercial y con ello relajó parcialmente la astringencia a que había estado sujeto el crédito. Así pues, en primer término las políticas fiscal y monetaria, consideradas conjuntamente, no parecen haberse orientado a impedir la ampliación del déficit del sector público, sino a garantizar su financiamiento no inflacionario cualquiera que fuese su monto; y en segundo, la política cambiaria obedeció al propósito de garantizar la continuidad del servicio de la deuda externa ante los efectos del choque petrolero sobre la afluencia de divisas.

El carácter asumido inicialmente por la política económica y la posterior profundización del mismo, determinados por la previsión del choque petrolero y por la virulencia con que éste se manifestó, redundaron en una fuerte contracción de la demanda agregada y en una depreciación acelerada del peso. En ausencia de presiones de demanda, el tipo de cambio se muestra como el determinante de la dinámica de los precios internos, en tanto la caída en la producción obedeció al efecto conjunto del deslizamiento de la paridad nominal, que originó una contracción de la oferta agregada, y del carácter restrictivo de las políticas fiscal y monetaria, que afectó negativamente a la demanda. El curso que adoptó la variable cambiaria constituye el principal factor de inestabilidad, aunque tal curso estuvo determinado por la necesidad de preservar la buena marcha del proceso de ajuste ante la coyuntura externa desfavorable; lo cual acusa la incompatibilidad entre los objetivos de los componentes del programa de ajuste macroeconómico.

De este modo, el choque petrolero llevó a su máxima expresión el divorcio entre estabilización y ajuste, y con ello determinó el resurgimiento abrupto de la inestabilidad de precios con recesión productiva; no obstante, aquel no constituye la causa de este problema, sino únicamente el factor que precipitó la manifestación aguda de las limitaciones y contradicciones internas del programa de ajuste macroeconómico, mismas que en forma incipiente se evidenciaron desde el final de 1984.

V.- CONCLUSIONES

Los resultados del desempeño macroeconómico nos permiten distinguir tres fases durante el periodo estudiado: la primera está comprendida entre 1983 y el tercer trimestre de 1984 y se caracteriza por el comportamiento positivo tanto de la estabilización interna como del ajuste de la balanza de pagos, así como por la recuperación del crecimiento económico; la segunda abarca el cuarto trimestre de 1984 y el primero de 1985 y se caracteriza por la interrupción de la tendencia descendente de la inflación, así como por un leve deterioro en los resultados del sector externo; finalmente, la tercera inicia a partir del segundo trimestre de 1985 y se extiende hasta el final de 1986, ella se caracteriza por el resurgimiento de la inestabilidad de precios con recesión productiva y el comportamiento fluctuante del ajuste externo, mismo que fue desfavorable en 1985 y mostró una corrección importante en 1986. Así pues, inicialmente las políticas aplicadas como parte del programa de ajuste macroeconómico permitieron a la economía restablecer paulatinamente su comportamiento expansivo en condiciones de inflación a la baja y corrección de las cuentas externas, situación que se vio interrumpida hacia la mitad del periodo y al final fue revertida solo en lo tocante al crecimiento económico y la estabilidad de precios.

A lo largo del periodo la inflación muestra un comportamiento mixto, esto es, siguió una trayectoria decreciente en los dos primeros años que se revirtió a partir del tercero acelerándose marcadamente su ritmo durante el cuarto. Las políticas fiscal y monetaria mostraron por su parte un carácter permanentemente restrictivo, mismo que incluso se acentuó en la segunda mitad del periodo, etapa en la cual las autoridades económicas se vieron obligadas a ensanchar las fuentes de recursos para el financiamiento de un déficit fiscal creciente. No obstante, la demanda agregada no se contrajo continuamente como cabría esperar, toda vez que decreció fuertemente en los años inicial y final del lapso en estudio, mientras que se comportó al alza en su etapa intermedia; su trayectoria en dicho lapso comprende pues una reducción en 1983, seguida de una evolución positiva en 1984 que continuó en 85 y se vio revertida en el 86. De este modo, a lo largo de la fase decreciente de la inflación la demanda agregada evolucionó en forma mixta, en tanto que la interrupción de la tendencia a la baja de la tasa inflacionaria ocurrió en plena etapa de recuperación de aquella. Asimismo, durante la fase final del periodo, en la cual la inflación retomó su tendencia ascendente, la demanda mostró una sucesión de crecimiento y evolución a la baja. Lo anterior muestra que las etapas inflacionarias del periodo sobrevinieron tanto en presencia de presiones de demanda como en ausencia de ellas, y lo mismo puede decirse de los lapsos en que la inflación tendió a la baja; por tanto resulta improbable que el curso de la demanda agregada haya sido el factor determinante de la estabilización inicialmente lograda y de su fractura posterior.

Por su parte, la política cambiaria se caracterizó al principio por la inducción de un deslizamiento moderado y uniforme de la paridad nominal que persistió hasta la segunda fase del periodo; en tanto que durante la tercera dicho carácter se invirtió, mostrando el tipo de cambio un crecimiento acelerado. Así pues, la paridad observó un comportamiento relativamente estable durante la etapa de inflación decreciente y altamente volátil en la

etapa de rebote inflacionario; lo cual sugiere que los vuelcos en el curso de la variable cambiaria constituyen el factor determinante de la trayectoria que muestra la inflación durante el periodo. Esto indica solamente la probable existencia de un nexo causal entre tipo de cambio y nivel general de precios que deberá ser corroborada por una prueba estadística consistente, lo cual trasciende los alcances del presente trabajo; no obstante, a fin de proseguir el análisis vale considerar que tal nexo existe, y que por tanto el éxito inicial de la política de estabilización así como su fracaso hacia la parte culminante del periodo estuvieron determinados fundamentalmente por la sucesión de ritmos de crecimiento que mostró la paridad nominal.

A partir de los elementos anteriores podemos elaborar un perfil esquemático del desempeño macroeconómico durante el periodo en estudio. En 1983 la caída de la demanda agregada junto con la moderación del incremento en el tipo de cambio nominal permitieron que la inflación iniciara una tendencia decreciente que se sostuvo durante la mayor parte de 1984 no obstante que la demanda retomó su evolución expansiva; a esto contribuyó decisivamente la continuidad del deslizamiento moderado del tipo de cambio. Por otra parte, con la demanda agregada en plena recuperación y habiéndose revertido el carácter desfavorable del choque de oferta provocado por las devaluaciones de 1982, la economía volvió a crecer en el segundo año del periodo; las presiones derivadas de esta situación provocaron que la baja de la tasa inflacionaria tocara piso, en tanto que aunado a tales presiones la reducción acumulada del tipo de cambio real comenzó a afectar negativamente al comercio exterior, lo cual en modo alguno resultaba favorable al proceso de ajuste de la balanza de pagos. En 1985 la caída en los ingresos por exportaciones petroleras provocó un deterioro severo de el saldo de la balanza comercial; a fin de atenuar el daño se aceleró el deslizamiento de la paridad y ante el consecuente surgimiento de presiones en el mercado cambiario se aplicó un ajuste brusco del tipo de cambio al comienzo del segundo semestre, el cual estuvo seguido por un deslizamiento acelerado que se mantuvo hasta el final del año. La flexibilidad adquirida por la política cambiaria en este año está en el origen de la reversión en la tendencia de la tasa inflacionaria, dado que los incrementos de la paridad nominal indujeron un alza generalizada de los costos de producción y un ajuste en las expectativas inflacionarias, a cuya validación tendió el comportamiento de los agentes económicos. Finalmente, en 1986 el agravamiento de las condiciones del mercado petrolero motivó una profundización del contraccionismo de las políticas fiscal y monetaria, la cual repercutió en una fuerte reducción de la demanda agregada; asimismo, el deterioro en la afluencia de divisas por la drástica caída del valor de las exportaciones petroleras obligó a acrecentar la flexibilidad de la política cambiaria, de modo que la paridad nominal observó en este año el mayor incremento de todo el periodo. Dada la eliminación de presiones inflacionarias provenientes de la demanda, el alto nivel de crecimiento de los precios se muestra determinado por la volatilidad del tipo de cambio nominal, misma que como en el año anterior ejerció su efecto por vía de los costos de producción y la autovalidación de expectativas inflacionarias. Por su parte, la contracción de la actividad económica obedeció a la caída en la demanda y en la oferta agregadas, causada esta última por el choque adverso a que se vio expuesta ante el crecimiento del tipo de cambio.

En este esquema se aprecia la influencia decisiva que sobre la evolución del nivel general de precios ejerció el carácter asumido por la política cambiaria en las distintas fases del periodo; influencia que obedece a las propias limitaciones de una política de estabilización diseñada a partir de las concepciones monetaristas en torno al fenómeno inflacionario. Ahora bien, los cambios que experimentó dicho carácter distan de ser arbitrarios; ellos a su vez tuvieron sus propios determinantes. En primer lugar, el grado de subvaluación que mostraba el peso al inicio del periodo posibilitó la adopción de un deslizamiento moderado del tipo de cambio, toda vez que aquel proporcionaba un margen holgado de competitividad a los productos mexicanos que se esperaba redundaría en un comportamiento favorable de la balanza comercial. En tanto, a partir del leve freno en la marcha del ajuste externo, evidenciado en los resultados de la balanza de pagos correspondientes a 1984, la política cambiaria vio invertido su carácter inicial y se flexibilizó hacia el segundo trimestre de 1985; ello tuvo el propósito de fortalecer la capacidad de generación de divisas por vía del comercio exterior, para lo cual era menester resarcir la pérdida de competitividad de la producción interna debida a la baja que acumulaba el tipo de cambio real a finales del primer trimestre del 85. Finalmente, la continuidad del carácter devaluatorio de la política cambiaria en 1986 se dispuso para hacer frente a los efectos del choque petrolero sobre los ingresos netos de divisas; con ello se buscó inducir una corrección de la balanza comercial que compensara la pérdida de ingresos derivada del desplome en los precios del crudo de exportación, para así evitar que el déficit en cuenta corriente alcanzase una magnitud elevada al grado de originar un resultado deficitario en la balanza de pagos.

De este modo, el curso asumido por la política cambiaria hacia la segunda mitad del periodo, mismo que resultó crucial para el resurgimiento de la inestabilidad de precios con recesión productiva, estuvo condicionado por la necesidad de preservar una marcha conveniente del ajuste a las cuentas externas del país, a partir de la cual se generasen los recursos necesarios para garantizar la continuidad del servicio de la deuda externa pública y privada. Esto es, el surgimiento de presiones desestabilizadoras del ámbito interno de la economía se muestra condicionado por la necesidad imperiosa de apuntalar la buena marcha de su ámbito externo.

A partir de lo expuesto hasta este punto, el programa de ajuste macroeconómico se muestra ineficaz para preservar continuamente la consecución simultánea de estabilidad interna y ajuste de la balanza de pagos. La manifestación de su límite funcional obligó a la adopción de una política cambiaria devaluatoria, en tanto el choque petrolero determinó la aceleración del ritmo de deslizamiento de la paridad; todo lo cual redundó en el regreso de la economía a una situación recesiva con fuerte inestabilidad de precios. Ello indica que dicho programa adoleció de un problema fundamental, consistente en que su éxito cabal se hizo depender del curso de una sola variable: el tipo de cambio; la cual, llegado el programa al límite de su eficacia, resultó incapaz de servir al mismo tiempo a los objetivos de estabilización y ajuste. El problema pues, antes que obedecer al infortunio implícito en el desplome de los precios del petróleo en 1985 y 1986, radicó en los defectos inherentes al

programa estratégico adoptado para hacer frente a las manifestaciones más agudas de la crisis de 1982, a partir de los cuales éste se vio presionado por el propio curso que se requirió inducir en su variable clave y, además, se transfirió a la esfera interna el impacto de una de las peores crisis energéticas de los últimos años.